

## KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

## Raport roczny R 2014

(rok)

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

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

za rok obrotowy 2014 obejmujący okres od 2014-01-01 do 2014-12-31  
zawierający sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej  
w walucie zł

data przekazania: 2015-03-17

<b>VISTULA GROUP SA</b>	
(pełna nazwa emitenta)	
<b>VISTULA GROUP</b>	<b>Lekki (lek)</b>
(skrótowa nazwa emitenta)	(sektor wg klasyfikacji GPW w Warszawie)
<b>31-462</b>	<b>Kraków</b>
(kod pocztowy)	(miejsowość)
<b>Pilotów</b>	<b>10</b>
(ulica)	(numer)
<b>(0-12) 656 18 32</b>	<b>(0-12) 65 65 098</b>
(telefon)	(fax)
<b>sekretariat@vistulagroup.pl</b>	<b>vistulagroup.pl</b>
(e-mail)	(www)
<b>675-000-03-61</b>	<b>351001329</b>
(NIP)	(REGON)

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

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	2014	2013	2014	2013
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	389 489	352 871	92 973	84 232
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	38 825	36 541	9 268	8 723
III. Zysk (strata) brutto	28 119	57 804	6 712	13 798
IV. Zysk (strata) netto	22 768	47 778	5 435	11 405
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	19 347	21 509	4 618	5 134
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-13 876	-8 540	-2 811	-2 039
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-10 703	-9 229	-3 056	-2 203
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	-5 232	3 740	-1 249	893
IX. Aktywa, razem	628 506	605 023	147 457	141 948
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	201 185	200 617	47 201	47 068
XI. Zobowiązania długoterminowe	108 343	119 399	25 419	28 013
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	87 107	76 195	20 437	17 876
XIII. Kapitał własny	427 321	404 406	100 256	94 880
XIV. Kapitał zakładowy	37 003	37 003	8 681	8 681
XV. Liczba akcji (w szt.)	173 861 625	173 861 625	173 861 625	173 861 625
XVI. Rozwodniona liczba akcji	183 298 625	183 298 625	183 298 625	183 298 625
XVII. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	0,13	0,33	0,03	0,08
XVIII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,12	0,31	0,03	0,07
XIX. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,46	2,33	0,58	0,55
XX. Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,33	2,21	0,55	0,52
XXI. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-

## ZAWARTOŚĆ RAPORTU

Plik	Opis
1_Opinia i Raport z badania sprawozdania finansowego za 2014 r.	Opinia i Raport z badania sprawozdania finansowego za 2014 rok niezależnego biegłego rewidenta
2_Pismo Prezesa Zarządu.pdf	Pismo Prezesa Zarządu
3_Sprawozdanie finansowe za 2014 rok.pdf	Sprawozdanie finansowe za 2014 rok
4_Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za 2014 roku.pdf	Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za 2014 roku

<b>PODPISY WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU</b>			
Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2015-03-17	Grzegorz Pilch	Prezes Zarządu	
2015-03-17	Radosław Jakociuk	Wiceprezes Zarządu	
2015-03-17	Mateusz Żmijewski	Wiceprezes Zarządu	

<b>PODPIS OSOBY, KTÓREJ POWIERZONO PROWADZENIE KSIĄG RACHUNKOWYCH</b>			
Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2015-03-17	Alicja Weber	Główny Księgowy	

VISTULA GROUP S.A.

SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA ROK OBROTOWY  
OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2014 ROKU

WRAZ Z  
OPINIĄ BIEGŁEGO REWIDENTA  
I  
RAPORTEM Z BADANIA



**PRO AUDIT**

## **SPIS TREŚCI**

<b>1. OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA.....</b>	<b>3</b>
<b>2. RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI VISTULA GROUP S.A. ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2014 ROKU.....</b>	<b>5</b>
A. INFORMACJE OGÓLNE.....	5
B. WYNIK FINANSOWY ORAZ SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA SPÓŁKI.....	11
C. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE.....	13
D. UWAGI KOŃCOWE.....	16
<b>3. SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI VISTULA GROUP S.A. ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2014 ROKU</b>	
<b>4. SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI ZA 2014 ROK</b>	



## 1. OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Spółki VISTULA GROUP S. A. (zwaney dalej Spółką), z siedzibą w Krakowie, ul. Pilotów 10, 31-462 Kraków, na które składa się:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 628.506 tys. zł,
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wykazujący zysk netto w wysokości 22.768 tys. zł,
- sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wykazujące całkowity dochód ogółem w wysokości 22.768 tys. zł,
- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku, wykazujące zwiększenie kapitału własnego w kwocie 22.915 tys. zł,
- sprawozdanie z przepływów pieniężnych wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych w roku obrotowym od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku w kwocie 5.232 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 2013 poz. 330, z późniejszymi zmianami), zwaney 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 weryfikacyjny – 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 2014 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 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 za rok obrotowy 2014 jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2014 r. poz. 133), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

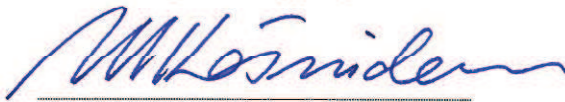
W imieniu:

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

Kluczowy biegły rewident:

  
\_\_\_\_\_  
Anna Sekulska  
biegły rewident  
nr ewid. 11438

Osoba reprezentująca podmiot:

  
\_\_\_\_\_  
Mirosław Kośmider  
biegły rewident  
nr ewid. 9273

Kraków, dnia 10 marca 2015 roku

**PRO AUDIT**  
Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.  
30-305 Kraków, ul. E. Wasilewskiego 20  
tel. (12) 632 00-02, tel/fax (12) 632 00-04  
KWP 07-02-4-4334 PROAUDIT Sp. z o.o.

## **2. RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI VISTULA GROUP S.A. ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2014 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. Pilotów 10, 31-462 Kraków.

Spółka prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej.

Zgodnie z informacją odpowiadającą odpisowi aktualnemu z Rejestru Przedsiębiorców z dnia 19 lutego 2015 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 dzierżawionymi,
- 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.

Spółka 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 2014 roku wynosił 37.003 tys. zł. Po umorzeniu 11.154.700 akcji w 1999 roku, kapitał zakładowy na dzień bilansowy dzieli się na 173.861.625 akcji o wartości nominalnej 0,20 złotych każda.

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

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

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

Na dzień 31 grudnia 2014 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” <sup>1</sup>	30 767 268	17,70	30 767 268	17,70
IPOPEMA TFI <sup>2</sup>	28 500 000	16,39	28 500 000	16,39
ING Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>3</sup>	19 741 206	11,35	19 741 206	11,35
ALMA MARKET S.A. łącznie z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A. oraz Panem Jerzym Mazgajem <sup>4</sup>	18 893 420	10,87	18 893 420	10,87
Pioneer Pekao Investment Management S.A. <sup>5</sup>	12 170 314	7,00	12 170 314	7,00



<sup>1</sup>informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” za rok 2013

<sup>2</sup> informacja podana na podstawie ostatniego zawiadomienia otrzymanego przez Spółkę na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

<sup>3</sup>informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego ING Otwartego Funduszu Emerytalnego za rok 2013

<sup>4</sup> informacja podana zgodnie z ostatnimi zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę od Alma Market S.A. na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1) oraz art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz od Pana Jerzego Mazgaja, Przewodniczącego Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi

<sup>5</sup>dotyczy akcji zarejestrowanych łącznie na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 18.06.2014 roku przez poniższe subfundusze działające w ramach Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, którego portfelem inwestycyjnym zarządza Pioneer Pekao Investment Management S.A.:

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji – Aktywna Selekcja

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji Polskich

Pioneer FIO Subf. Pioneer Dynamicznych Spółek,

Pioneer FIO Subf. Pioneer Zrównoważony

Pioneer FIO Subf. Stabilnego Inwestowania

Na dzień 10 marca 2015 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” <sup>1</sup>	30 767 268	17,70	30 767 268	17,70
IPOPEMA TFI <sup>2</sup>	28 500 000	16,39	28 500 000	16,39
ALMA MARKET S.A. łącznie z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A. oraz Panem Jerzym Mazgajem <sup>4</sup>	19 993 420	11,50	19 993 420	11,50
ING Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>3</sup>	19 741 206	11,35	19 741 206	11,35
Pioneer Pekao Investment Management S.A. <sup>5</sup>	12 170 314	7,00	12 170 314	7,00

<sup>1</sup>informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” za rok 2013

<sup>2</sup> informacja podana na podstawie ostatniego zawiadomienia otrzymanego przez Spółkę na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

<sup>3</sup>informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego ING Otwartego Funduszu Emerytalnego za rok 2013

<sup>4</sup> informacja podana zgodnie z ostatnimi zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę od Alma Market S.A. na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1) oraz art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz od Pana Jerzego Mazgaja, Przewodniczącego Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi

<sup>5</sup>dotyczy akcji zarejestrowanych łącznie na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 18.06.2014 roku przez poniższe subfundusze działające w ramach Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, którego portfelem inwestycyjnym zarządza Pioneer Pekao Investment Management S.A.:

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji – Aktywna Selekcja

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji Polskich

Pioneer FIO Subf. Pioneer Dynamicznych Spółek,

Pioneer FIO Subf. Pioneer Zrównoważony

Pioneer FIO Subf. Stabilnego Inwestowania

Kapitał własny Spółki według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku wynosił 427.321 tys. zł. Zwiększenie wartości kapitału własnego o 22.915 tys. zł w roku obrotowym objętym badaniem wynika z zysku netto za badany rok obrotowy w kwocie 22.768 tys. zł oraz wyceny programu motywacyjnego w kwocie 147 tys. zł.

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),
- VG Property Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (100% udziału w kapitale).

W dniu 10 marca 2014 roku aktem notarialnym Repertorium A Nr 2055/2014 zawiązana została spółka VG Property Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, w której Vistula Group S.A. objęła 100% udziałów o łącznej wartości 5.000 zł.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Vistula Group S.A. posiada ponadto udziały w następujących podmiotach:


- W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie (100% udziału w kapitale),
- Andre Renard Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (70 % udziału w kapitale).

W dniu 8 kwietnia 2014 roku zawarta została umowa przeniesienia własności akcji, zgodnie z którą Ishikawa, Brocławik, Sajna. Adwokaci i Radcowie Prawni. Spółka Partnerska przeniosła na rzecz Vistula Group S.A. 100% akcji w kapitale zakładowym spółki akcyjnej pod nazwą W. KRUK S.A., wpisanej w dniu 28 lutego 2014 roku do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

W dniu 29 grudnia 2014 roku aktem notarialnym Repertorium A Nr 10790/2014 zawiązana została spółka WÓLCZANKA SHIRTS MANUFACTURING Sp. z o.o., w której Vistula Group S.A. objęła 1% udziałów o łącznej wartości 50 zł, pozostałe 99% udziałów o łącznej wartości 4.950 zł objęła spółka zależna VG Property Sp. z o.o.

Vistula Group S.A. posiada udziały w innych podmiotach powiązanych, nad którymi Spółka nie sprawuje kontroli:

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



Na koniec badanego roku obrotowego oraz na dzien zakonczenia badania sklad Zarzadu przedstawial sie nastepujaco:

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

Dnia 10 marca 2015 roku uchwała nr 4 Rada Nadzorcza powołała Pana Erwina Bakalarza do Zarządu Spółki i powierzyła mu funkcję Członka Zarządu. Uchwała wchodzi w życie z dniem 1 kwietnia 2015 roku.

W roku obrotowym 2014 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 2013 roku zamknęła się zyskiem netto w wysokości 47.778 tys. zł. Sprawozdanie finansowe Spółki za poprzedni rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 zostało zbadane przez Panią Paulinę Bąk, działającą w ramach podmiotu uprawnionego PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o., z siedzibą w Krakowie, ul. E. Wasilewskiego 20. Biegły rewident wydał o tym sprawozdaniu finansowym w dniu 20 marca 2014 roku opinię bez zastrzeżeń.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdzające sprawozdanie finansowe za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 roku odbyło się w dniu 18 czerwca 2014 roku i podjęło uchwałę o przeznaczeniu zysku netto w kwocie 47.778 tys. zł na kapitał zapasowy.

Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2013 zostało zgodnie z przepisami prawa złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 27 czerwca 2014 roku.

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

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone na podstawie umowy z dnia 26 czerwca 2014 roku, zawartej pomiędzy VISTULA GROUP S.A., a firmą PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o., z siedzibą w Krakowie, wpisaną na prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 2696.

W imieniu podmiotu uprawnionego badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone pod kierunkiem kluczowego biegłego rewidenta Pani Anny Sekulskiej wpisanej do rejestru biegłych rewidentów pod numerem 11438.

Wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego dokonała Rada Nadzorcza uchwałą nr 7 z dnia 15 maja 2014 na podstawie par. 21 ust. 2 pkt. 8 statutu Spółki.

Badanie zostało przeprowadzone w okresie od 16 do 20 lutego 2015 roku, od 23 do 27 lutego 2015 roku, od 2 do 6 marca 2015 roku oraz w dniach 9 i 10 marca 2015 roku, w tym w siedzibie Spółki od 23 do 27 lutego 2015 roku oraz od 2 do 6 marca 2015 roku.

PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o. oraz kluczowy biegły rewident Anna Sekulska potwierdzają, iż są uprawnieni do badania sprawozdań finansowych oraz spełniają warunki określone w art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja

2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym, do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym Spółki VISTULA GROUP S.A.

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

Nie wystąpiły ograniczenia zakresu naszego badania.

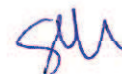
Podmiotowi uprawnionemu i kluczowemu biegłemu rewidentowi w trakcie badania udostępniono wszystkie żądane dokumenty i dane, jak również udzielono wyczerpujących informacji i wyjaśnień, co między innymi zostało potwierdzone pisemnym oświadczeniem Zarządu Spółki z dnia 10 marca 2015 roku.



## 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 2013 oraz 2012 rok.

<u>Podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat (w tys. zł)</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Przychody ze sprzedaży	389.489	352.871	347.493
Koszty działalności operacyjnej	352.599	324.533	327.926
<i>w tym Koszt własny sprzedaży</i>	<i>175.455</i>	<i>162.935</i>	<i>169.716</i>
Pozostałe przychody operacyjne	3.754	16.956	15.035
Pozostałe koszty operacyjne	1.819	8.753	7.325
Przychody finansowe	1.926	38.815	1.536
Koszty finansowe	12.632	17.552	20.862
Podatek dochodowy	5.351	10.026	(3.141)
Zysk (strata) netto	22.768	47.778	11.092
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<u>Wskaźniki rentowności</u>			
▪ rentowność sprzedaży brutto (zysk (strata) brutto ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży)	55,0%	53,8%	51,2%
▪ rentowność sprzedaży netto (zysk (strata) netto / przychody ze sprzedaży)	5,8%	13,5%	3,2%
▪ rentowność netto kapitału własnego (zysk (strata) netto / kapitał własny)	5,3%	11,8%	3,4%
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<u>Wskaźniki efektywności</u>			
▪ wskaźnik rotacji majątku (przychody ze sprzedaży / razem aktywa)	0,6	0,6	0,6
▪ wskaźnik rotacji należności w dniach (średni stan należności z tyt. dostaw, robót i usług * 365 dni / przychody ze sprzedaży)	11	14	18
▪ wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach (średni stan zobowiązań z tyt. dostaw, robót i usług * 365 dni / koszty działalności operacyjnej)	53	56	58
▪ wskaźnik rotacji zapasów w dniach (średni stan zapasów * 365 dni / koszty działalności operacyjnej)	173	175	170



<u>Płynność/ Kapitał obrotowy netto</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
▪ stopa zadłużenia (razem zobowiązania / razem pasywa)	0,31	0,32	0,44
▪ stopień pokrycia majątku kapitałem własnym (kapitał własny / razem aktywa)	0,68	0,67	0,52
▪ kapitał obrotowy netto (w tys. zł) (razem majątek obrotowy– zobowiązania krótkoterminowe)	119.499	109.934	63.056
▪ wskaźnik płynności (razem majątek obrotowy / zobowiązania krótkoterminowe)	2,37	2,44	1,50
▪ wskaźnik podwyższonej płynności ((razem majątek obrotowy– zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe)	0,32	0,42	0,25

Analiza powyższych wielkości i wskaźników wskazuje na wystąpienie w roku 2014 następujących tendencji:

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



## C. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE

### 1. Ocena prawidłowości stosowanego systemu księgowości

Spółka posiada dokumentację opisującą przyjęte przez nią zasady (politykę) rachunkowości. Dokumentacja polityki rachunkowości została opracowana zgodnie z art.10 ustawy 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.

Naszym zdaniem ujawniona w sprawozdaniu finansowym polityka (zasady) rachunkowości Spółki jest dostosowana do specyfiki jej działalności.

Nasze badanie nie ujawniło istotnych nieprawidłowości, które mogłyby wpłynąć na informacje zawarte w zbadanym sprawozdaniu finansowym, a dotyczące:

- dokumentacji operacji gospodarczych,
- rzetelności, bezbłędności i sprawdzalności ksiąg rachunkowych,
- ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- powiązania zapisów księgowych z dowodami księgowymi i sprawozdaniem finansowym,
- metod zabezpieczania dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
- ochrony dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

Bilans zamknięcia za rok obrotowy 2013 został prawidłowo wprowadzony do ksiąg jako bilans otwarcia roku 2014.

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.

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 2014 roku i obejmuje:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 628.506 tys. zł,
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wykazujący zysk netto w wysokości 22.768 tys. zł,
- sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wykazujące całkowity dochód ogółem w wysokości 22.768 tys. zł,
- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku, wykazujące zwiększenie kapitału własnego w kwocie 22.915 tys. zł,



- sprawozdanie z przepływów pieniężnych wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych w roku obrotowym od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku w kwocie 5.232 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 11, 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 2014. Sprawozdanie z działalności Spółki zawiera informacje wymagane art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz 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. z 2014 r. poz. 133). Dokonaliśmy sprawdzenia tego sprawozdania w zakresie ujawnionych w nim 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 2014 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 2014 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 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.

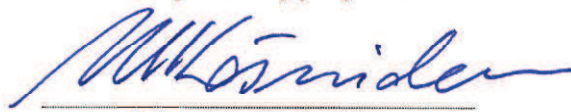
W imieniu:

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

Kluczowy biegły rewident:

  
\_\_\_\_\_  
Anna Sekulska  
biegły rewident  
nr ewid. 11438

Osoba reprezentująca podmiot:

  
\_\_\_\_\_  
Mirosław Kośmider  
biegły rewident  
nr ewid. 9273

Kraków, dnia 10 marca 2015 roku

**PRO AUDIT**  
Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.  
30-305 Kraków, ul. E. Wasilewskiego 20  
tel. (12) 632 10 02, fax (12) 632 80 04  
NIP 670-22-17-735 REGON 356716177

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

Szanowni Państwo,

*W minionym roku Vistula Group S.A. wypracowała ponad 20 mln zł skonsolidowanego zysku netto. Osiągnięcie tego wyniku było możliwe dzięki istotnemu zwiększeniu efektywności sprzedaży detalicznej w segmencie odzieżowym i jubilerskim oraz wyjątkowo sprzyjającej koniunkturze na rynku eksportu usług przerobowych, wzmacniającej znacząco wyniki kanału BTB.*

*Uzyskane w roku 2014 wyniki finansowe w obszarze marek odzieżowych Vistula i Wólczanka potwierdziły ich potencjał. Marka Vistula w porównaniu do roku poprzedniego osiągnęła 12,7% wzrost sprzedaży oraz 18% wzrost zysku operacyjnego w obszarze sprzedaży detalicznej. W ramach tej marki trzeba wyróżnić szczególnie rynkowy sukces kolekcji w linii Vistula Red, której sprzedaż w 2014 roku po raz pierwszy przewyższyła wyżej pozycjonowaną linię Lantier. Na podkreślenie zasługują również wyniki kanału online marki Vistula, który w roku ubiegłym wykazał prawie 40% dynamikę wzrostu sprzedaży w stosunku do roku 2013.*

*Marka Wólczanka zanotowała 12,6% wzrostu wartości sprzedaży oraz ponad 30% wzrost zysku operacyjnego w sieci detalicznej rok do roku. Dynamika wzrostu sprzedaży w kanale online tej marki wyniosła ponad 70%, czego efektem jest przekroczenie w całym ubiegłym roku poziomu 10% udziału w przychodach tej marki ogółem. Począwszy od sezonu jesień-zima 2014/2015 sprzedaż kolekcji koszul damskich marek Wólczanka i Lambert, prowadzona dotychczas wyłącznie w kanale online, została rozszerzona również na wybrane salony stacjonarne, co przyniosło znaczący wzrost udziału tego asortymentu w strukturze sprzedaży marki. Kolekcja damska na sezon jesień-zima 2014/2015 została także doceniona przez specjalistów z branży modowej prestiżową nagrodą Doskonałość Mody Twój Styl 2014.*

*Marka Deni Cler zarządzana przez spółkę zależną DCG S.A. zakończyła rok 2014 stratą na poziomie 1,5 mln zł. Poziom osiągniętego wyniku jest jeszcze daleki od oczekiwań, ale zdecydowanie lepszy niż ten osiągnięty w roku 2013. Jest to rezultat lepszej sprzedaży kolekcji jesień-zima 2014/2015 oraz podjętych działań restrukturyzacyjnych w obszarze obniżenia kosztów sprzedaży.*

*W obszarze segmentu jubilerskiego w 2014 roku mieliśmy do czynienia z kontynuacją trwającego już od II kwartału 2013 roku, pozytywnego trendu wzrostu jego efektywności, widocznego w realizacji wyższych przychodów przy jednoczesnym zwiększeniu osiągniętego wskaźnika marży. Jednym z głównych zadań w segmencie jubilerskim na rok 2014, był wzrost poziomu marży brutto powyżej 54% przy zachowaniu dodatniej dynamiki wzrostu sprzedaży. Cel ten udało się zrealizować, a w całym roku 2014 segment jubilerski uzyskał ponad 8% wzrost sprzedaży i ponad 52% wzrost zysku operacyjnego w stosunku do roku 2013. Utrzymanie tendencji poprawy wyników segmentu jubilerskiego ma szczególnie istotne znaczenie w związku z trwającym od sierpnia 2014 roku procesem organizacyjnego i prawnego wyodrębnienia w strukturze Vistula Group S.A. jednostki organizacyjnej W.KRUK, tj. części działalności operacyjnej związanej z branżą jubilerską. Zgodnie z podjętą w dniu 18 czerwca 2014 r. uchwałą, Walne Zgromadzenie wyraziło zgodę na wniesienie jednostki organizacyjnej W.KRUK w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa, do celowo powołanej uprzednio spółki zależnej W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie, w której Vistula Group S.A. posiada 100% akcji. Obecnie dobiegają końca prace mające na celu przygotowanie i przeprowadzenie transakcji wniesienia aportem jednostki organizacyjnej W.KRUK jako zorganizowanej części przedsiębiorstwa do W.KRUK S.A., co powinno nastąpić do końca pierwszego kwartału 2015 roku.*

*Warunkiem niezbędnym do realizacji powyższego projektu jest dokonanie w miesiącu marcu 2015 roku wcześniejszego wykupu obligacji serii D w wysokości nominalnej 119 mln zł. Przeprowadzenie tej transakcji będzie możliwe poprzez refinansowanie wykupu obligacji kredytem bankowym w takiej samej wysokości, udzielonym Vistula Group S.A. przez bank Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., na podstawie zawartych w dniu 9 marca 2015 roku dziesięcioletnich umów kredytowych.*

*W wyniku przejęcia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki przez W.KRUK S.A., nastąpi przejęcie przez tę spółkę części zadłużenia kredytowego przypadającego na część jubilerską w kwocie głównej 71,4 mln zł.*

*Podobnie jak w latach ubiegłych, w roku 2014 dominującymi elementami działań rozwojowych były: rozbudowa sieci detalicznej, zarówno w obszarze sklepów własnych jak również franczyzowych, rozwój oferty asortymentowej produktów i towarów pod względem wzorniczym przy zachowaniu odpowiedniego poziomu jakościowego oraz systematyczna praca nad podniesieniem standardów obsługi klienta w salonach firmowych wszystkich marek. Rozwój własnej sieci sprzedaży dokonywany przez pozyskiwanie nowych optymalnych lokalizacji, eliminację salonów trwale nierentownych oraz relokacje realizowane w ramach istniejących centrów handlowych, pozwolił zakończyć rok 2014 na poziomie 295 salonów o łącznej powierzchni sprzedażowej wynoszącej ponad 26 tys. m<sup>2</sup>. W 2014 roku otwarto w ramach grupy kapitałowej 28 nowych salonów i stoisk firmowych o łącznej powierzchni ponad 1,6 tys. m<sup>2</sup>.*

*W roku bieżącym zamierzamy przekroczyć poziom 315 salonów wszystkich marek odzieżowych oraz segmentu jubilerskiego. W ramach planów inwestycyjnych na rok 2015 planowane jest uruchomienie 14-16 nowych salonów własnych i stoisk firmowych o łącznej powierzchni ponad 1,2 tys. m<sup>2</sup>. W obszarze marek odzieżowych priorytetem będzie rozwój sieci detalicznej w ramach projektu franczyzowego marek Vistula i Wólczanka w mniejszych miastach o liczebności w granicach 100 tys. mieszkańców. W ciągu najbliższych dwóch lat zakładamy, że roczne tempo rozwoju sieci salonów franczyzowych w segmencie odzieżowym powinno wynosić około 10% całej powierzchni detalicznej sprzedaży marek męskich. Łączne nakłady finansowe w roku 2015 przeznaczone na rozwój sieci detalicznej oraz inwestycje odtworzeniowe w najważniejszych przychodowo i wizerunkowo lokalizacjach wyniosą około 10 mln zł.*

*W bieżącym roku szczególnymi wyzwaniami dla Vistuli Group S.A. będą ochrona poziomu marży w obliczu gwałtownego umacniania się dolara amerykańskiego, w którym dokonywana jest istotna część zakupów towarów zarówno w segmencie fashion jak i jubilerskim, dalsza poprawa efektywności poprzez zwiększenie sprzedaży z metra kw. przy zachowaniu dyscypliny kosztowej, skuteczne przeprowadzenie pod względem organizacyjnym i prawnym wydzielenia marki W.KRUK oraz przywrócenie stabilnej pozycji finansowej marce Deni Cler.*

*Aktualna, bardzo dobra sytuacja ekonomiczna Spółki oraz perspektywy jej dalszego, dynamicznego rozwoju zostały w widoczny sposób docenione przez inwestorów. Obecna kapitalizacja Spółki zbliża się do poziomu 400 mln zł, czyli najwyższej wartości od blisko 7 lat. Stanowi to duży dowód zaufania inwestorów, ale jednocześnie jest podstawą oczekiwań utrzymania tempa wzrostu w procesie budowania długoterminowej wartości Spółki. W imieniu własnym i całego Zarządu Spółki chciałbym zapewnić akcjonariuszy, że zrobimy wszystko, aby sprostać tym oczekiwaniom.*

*Grzegorz Pilch  
Prezes Zarządu*

*Kraków, dn. 10 marca 2015 roku*

# VISTULA GROUP

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA ZA ROK 2014  
PRZYGOTOWANE ZGODNIE Z MSSF PRZYJĘTYMI PRZEZ UNIĘ EUROPEJSKĄ.



VISTULA  
the men's world

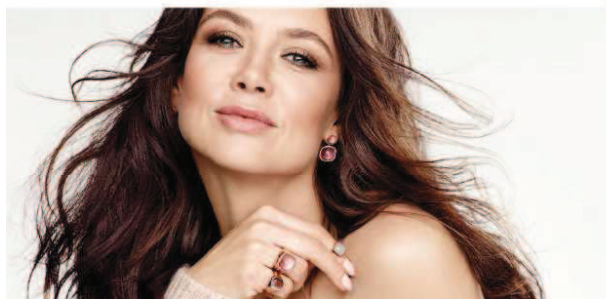
vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W. KRUK  
OD 1840 NA ZAWSZE



DENI CLER  
MILANO

denicler.pl



Kraków, 10 marca 2015 roku..

## 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 .....	11
4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH .....	22
Nota 1 Przychody .....	22
Nota 2 Segmenty według rodzaju działalności i podziału geograficznego .....	22
Nota 4 Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne .....	24
Nota 4a Koszty wynagrodzeń .....	24
Nota 5 Przychody finansowe .....	24
Nota 6 Koszty finansowe .....	25
Nota 7 Podatek dochodowy .....	25
Nota 10 Zysk na akcję .....	26
Nota 11 Wartość firmy .....	26
Nota 12 Inne wartości niematerialne .....	27
Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe .....	28
Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne .....	30
Nota 15 Jednostki zależne .....	31
Nota 15a Jednostki pozostałe (udziały i akcje) .....	31
Nota 18 Zapasy .....	32
Nota 19 Należności długoterminowe .....	32
Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności .....	32
Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	35
Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe .....	35
Nota 24 Pozostałe aktywa trwałe .....	37
Nota 24a Pozostałe aktywa obrotowe .....	37
Nota 25 Podatek odroczony .....	37
Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego .....	38
Nota 27 Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania .....	38
Nota 28 Rezerwy .....	39
Nota 29 Kapitał Akcyjny .....	39
Nota 30 Kapitał zapasowy .....	40
Nota 33. Pozostałe kapitały (rezerwy) .....	41
Nota 34 Niepodzielony wynik finansowy .....	41
Nota 37 Należności i zobowiązania warunkowe .....	42
Nota 37a Należności i zobowiązania pozabilansowe .....	42
Nota 39 Płatności regulowane akcjami .....	42
Nota 41 Istotne zdarzenia w 2014 roku .....	43
Nota 41a Zdarzenia po dacie bilansowej .....	43
Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązаныmi .....	47
Nota 43 Dane porównywalne – korekta wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne .....	47
Nota 44 Założenia polityki rachunkowości .....	47
5. Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych .....	48
6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane .....	48
7. Postępowania toczące się przed sądem lub organem administracji publicznej .....	48
8. Transakcje z podmiotami powiązаныmi .....	48
9. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje .....	48
10. Informacje o instrumentach finansowych .....	48
11. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2014 roku .....	48
12. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń .....	49
13. Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Spółki .....	52

## SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

### Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku

#### RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	Nota	w tys. zł			
		2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>1, 2</b>	<b>389 489</b>	<b>352 871</b>	<b>124 748</b>	<b>107 837</b>
Koszt własny sprzedaży	4	175 455	162 935	54 837	46 839
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		214 034	189 936	69 911	60 998
Pozostałe przychody operacyjne	1	2 198	16 956	265	283
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1	1 556	-	-	-
Koszty sprzedaży	4	141 195	126 718	41 093	35 843
Koszty ogólnego zarządu	4	35 949	34 880	9 791	8 882
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		-	209	22	69
Pozostałe koszty operacyjne	4	1 819	8 544	565	1 149
Zysk (strata) na działalności operacyjnej		38 825	36 541	18 705	15 338
Przychody finansowe	1, 5	1 926	38 815	1 609	538
Koszty finansowe	6	12 632	17 552	3 842	2 678
Zysk (strata) brutto		28 119	57 804	16 472	13 198
Podatek dochodowy	7	5 351	10 026	2 956	2 743
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>		<b>22 768</b>	<b>47 778</b>	<b>13 516</b>	<b>10 455</b>
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		173 861 625	145 587 652	173 861 625	173 861 625
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		183 298 625	155 024 652	183 298 625	183 298 625
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą					
- podstawowy		0,13	0,33	0,08	0,06
- rozwodniony		0,12	0,31	0,07	0,06

#### SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

	Nota	w tys. zł			
		2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>		<b>22 768</b>	<b>47 778</b>	<b>13 516</b>	<b>10 455</b>
Inne całkowite dochody, w tym		-	-	-	-
Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży		-	-	-	-
Podatek dochodowy związany z pozycjami prezentowanymi w innych całkowitych dochodach		-	-	-	-
<b>Całkowity dochód</b>		<b>22 768</b>	<b>47 778</b>	<b>13 516</b>	<b>10 455</b>

## SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

### na dzień 31 grudnia 2014 roku

	Nota	w tys. zł	
		2014	2013
<b>Aktywa</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>		<b>421 900</b>	<b>418 894</b>
Wartość firmy	11	242 591	242 591
Inne wartości niematerialne	12	114 839	114 966
Rzeczowe aktywa trwałe	13	38 261	39 010
Nieruchomości inwestycyjne	14	5 288	5 069
Aktywa przeznaczone do sprzedaży		-	-
Należności długoterminowe	19	5 016	913
Udzielone pożyczki długoterminowe		3 341	-
Udziały i akcje	15	6 284	6 179
Inne inwestycje długoterminowe	16	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	6 230	10 098
Pozostałe aktywa trwałe	24	46	64
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>206 606</b>	<b>186 129</b>
Zapasy	18	178 970	154 260
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	20	13 962	12 676
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	20	15	1 000
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	12 437	17 669
Inne aktywa krótkoterminowe		-	-
Pozostałe aktywa obrotowe	24a	1 222	524
<b>Aktywa razem</b>		<b>628 506</b>	<b>605 023</b>
<b>Pasywa</b>			
<b>Kapitał własny</b>		<b>427 321</b>	<b>404 406</b>
Kapitał podstawowy	29	37 003	37 003
Kapitał zapasowy	30	352 779	305 001
Kapitał z aktualizacji wyceny	31	-	-
Pozostałe kapitały	33	14 771	14 624
Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	34	-	-
Niepodzielony wynik finansowy	34	22 768	47 778



<b>Kapitał własny razem</b>		<b>427 321</b>	<b>404 406</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>108 343</b>	<b>119 399</b>
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych		46	64
Zobowiązania z tytułu leasingu	26	640	335
Kredyty i pożyczki długoterminowe	22	-	-
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)		107 657	119 000
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	724	545
Rezerwy długoterminowe	28	199	167
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>		<b>109 266</b>	<b>120 111</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>87 107</b>	<b>76 195</b>
Zobowiązania z tytułu leasingu		196	95
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	27	76 764	65 600
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	22	-	-
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	22	-	-
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)		10 147	10 500
Rezerwy krótkoterminowe	28	4 812	4 311
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>		<b>91 919</b>	<b>80 506</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>201 185</b>	<b>200 617</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>628 506</b>	<b>605 023</b>
Wartość księgowa		427 321	404 406
Liczba akcji		173 861 625	173 861 625
Wartość księgowa na jedną akcję		2,46	2,33
Rozwodniona liczba akcji		183 298 625	183 298 625
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję		2,33	2,21

## SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

### Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku

	w tys. Zł					
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Zyski zatrzymane	Kapitał własny razem
<b>Saldo na 01.01.2013</b>	<b>29 003</b>	<b>270 157</b>	<b>-</b>	<b>14 476</b>	<b>11 092</b>	<b>324 728</b>
Zmiany w kapitale własnym w 2013 roku						
Sprzedaż środków trwałych						-
Podział zysku netto		11 092			- 11 092	-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					47 778	47 778
Wycena programu opcyjnego				148		148
Emisja akcji	8 000	23 752				31 752
Wyemitowane opcje na akcje						-
Inne						-
<b>Saldo na 31.12.2013</b>	<b>37 003</b>	<b>305 001</b>	<b>-</b>	<b>14 624</b>	<b>47 778</b>	<b>404 406</b>
Korekta błędu podstawowego						-
Zmiana zasad rachunkowości						-
<b>Saldo na 31.12.2013 po korekcie</b>	<b>37 003</b>	<b>305 001</b>	<b>-</b>	<b>14 624</b>	<b>47 778</b>	<b>404 406</b>
<b>Saldo na 01.01.2014</b>	<b>37 003</b>	<b>305 001</b>	<b>-</b>	<b>14 624</b>	<b>47 778</b>	<b>404 406</b>
Zmiany w kapitale własnym w 2014 roku						
Sprzedaż środków trwałych						-
Podział zysku netto		47 778			- 47 778	-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					22 768	22 768
Wycena programu opcyjnego				147		147
Emisja akcji						-
Wyemitowane opcje na akcje						-
Inne						-
<b>Saldo na 31.12.2014</b>	<b>37 003</b>	<b>352 779</b>	<b>-</b>	<b>14 771</b>	<b>22 768</b>	<b>427 321</b>

## SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃWÓW PIENIĘŻNYCH

### Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku

	Nota	w tys. zł	
		2014	2013
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk (strata) netto		22 768	47 778
Korekty:			
Amortyzacja		10 199	10 155
Utrata wartości środków trwałych		-	-
Utrata wartości firmy		-	-
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej		-	-
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący		-	-
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych		-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		-	-
Zysk (strata) na inwestycjach		- 1 556	209
Koszty z tytułu odsetek		7 809	11 867
Zmiana stanu rezerw		712	- 14 751
Zmiana stanu zapasów		- 24 710	3 142
Zmiana stanu należności		- 541	3 947
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		13 494	9 541
Inne korekty (otrzymane odsetki i dywidendy, podwyższenie kapitału, wycena opcji)		- 134	- 38 512
<b>Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej</b>		<b>28 041</b>	<b>33 376</b>
Podatek dochodowy zapłacony		-885	-
Odsetki zapłacone		- 7 809	- 11 867
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>19 347</b>	<b>21 509</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Otrzymane odsetki		15	20
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych		162	-
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży		-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu		-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży		-	-
Wpływy ze sprzedaży jednostek zależnych		-	2
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych		-	-

Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		847	682
Wpływy z tytułu zaliczki na sprzedaż nieruchomości		-	-
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych		-	-
Wpływy z tytułu udzielonych pożyczek		10	-
Wpływy z tytułu transakcji skarbowych		-	-
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu		-	-
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży		-	-
Nabycie wartości niematerialnych		- 134	- 149
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych		- 12 466	- 9 095
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych		- 105	-
Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki spółkom zależnym		- 2 205	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>- 13 876</b>	<b>- 8 540</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		-	171 752
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek		-	-
Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje		-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		-	-
Splaty kredytów i pożyczek		-	- 119 255
Wykup dłużnych papierów wartościowych		- 10 500	- 60 500
Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki spółce zależnej		-	- 1 000
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		- 203	- 226
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>- 10 703</b>	<b>- 9 229</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>		<b>- 5 232</b>	<b>3 740</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>		<b>17 669</b>	<b>13 929</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		20	3
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>21</b>	<b>12 437</b>	<b>17 669</b>

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie - 134 tys. zł. składa się:

– podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	-	147 tys. zł.
– środki trwałe - odpis aktualizujący - likwidacje	-	- 104 tys. zł.
– otrzymane odsetki	-	- 15 tys. zł.
– otrzymane dywidendy	-	- 162 tys. zł.
<b>Razem:</b>	<b>-</b>	<b>- 134 tys. zł.</b>

## INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### 1. INFORMACJE OGÓLNE

#### 1.1 Nazwa, siedziba, przedmiot działalności

**Vistula Group Spółka Akcyjna** (dalej również jako „Spółka” lub „Emitent”) z siedzibą w Krakowie, ul. Pilotów 10, kod: 31-462

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

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

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

Za datę powstania samodzielnego przedsiębiorstwa, którego następcą prawnym jest Spółka Vistula Group S.A. można uznać 10 października 1948 roku - data wydania zarządzenia Ministra Przemysłu i Handlu w sprawie utworzenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Krakowskie Zakłady Przemysłu Odzieżowego”. W dniu 30 kwietnia 1991 roku zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, V Wydział Gospodarczy przekształcenie przedsiębiorstwa państwowego w Jednoosobową Spółkę Skarbu Państwa. Spółka jest jedną z pierwszych firm, które zadebiutowały na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Debiut giełdowy Vistula Group S.A. miał miejsce 30 września 1993 roku.

Czas trwania Emitenta jest nieoznaczony.

#### 1.2 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Vistula Group S.A.

##### Zarząd

Na dzień 31 grudnia 2014 roku skład Zarządu Vistula Group S.A. był następujący:

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

W okresie od 31 grudnia 2014 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

W dniu 10.03.2015 roku w raporcie bieżącym nr 10/2015 Spółka poinformowała, że Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu odbytym w dniu 10 marca 2015 roku podjęła uchwałę o powołaniu z dniem 1 kwietnia 2015 roku do zarządu Spółki Pana Erwina Bakalarza i powierzeniu mu funkcji członka zarządu.

##### Rada Nadzorcza

Na dzień 31 grudnia 2014 roku skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. był następujący:

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

W okresie od 31 grudnia 2014 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. nie uległ zmianie.

### 1.3 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Spółki w dniu 10 marca 2015 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 2014 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 (Tekst jednolity Dz.U.2014.133-j.t.).

Sprawozdanie finansowe za 2014 rok sporządzone zostało zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską (UE), a w zakresie nieuregulowanym powyższymi standardami zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2013, poz. 330, z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

Niniejsze 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 2014 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 2014 roku i na dzień 31 grudnia 2014 roku. Rokiem obrachunkowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 roku i na dzień 31 grudnia 2013 roku.

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

Zaprezentowane dane finansowe Spółki na dzień 31 grudnia 2014 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 2013 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały badaniu audytora w sprawozdaniu za 2013 rok.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2014 rok była Spółka PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o., z którą w dniu 26 czerwca 2014 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 2013 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 2014 rok wyniosło 56 tys. zł. a za 2013 rok wyniosło 58 tys. zł. Ponadto w dniu 21 października 2013 roku została zawarta umowa na weryfikację sprawozdania finansowego spółki za III kwartał 2013 roku i I kwartał 2014 roku, w dniu 01 października 2014 roku została zawarta umowa na weryfikację sprawozdania finansowego spółki za III kwartał 2014 roku oraz w dniu 08 grudnia 2014 została zawarta umowa sprawdzenia czy projekcje finansowe na lata 2014-2024 w podziale na linie biznesowe: odzieżową i jubilerską

zostały sporządzone na bazie realnych założeń oraz w oparciu o dane finansowe wynikające z ksiąg rachunkowych Spółki VISTULA GROUP S.A. za okres od 1 stycznia do 31 sierpnia 2014 roku, łączne wynagrodzenie za usługi wyniosło 74 tys. zł..

Sprawozdanie finansowe za 2014 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 następnym (ujęcie prospektywne), jeśli korekta dotyczy zarówno okresu bieżącego jak i okresów następnym.

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres 2014 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

W okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku nie dokonano w Spółce zmiany przyjętych zasad rachunkowości i sposobów sporządzania sprawozdania finansowego. Przyjęte przez Spółkę zasady rachunkowości stosowane były w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

W 2014 roku Spółka nie dokonała zmian określonych postanowieniami MSR 8 „Zasady rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów”, w związku z tym nie przekształcano retrospektywnie danych dotyczących wcześniejszych okresów.

#### **Uwzględnienie standardów, zmian w standardach rachunkowości oraz interpretacji obowiązujących na dzień 1 stycznia 2014 roku.**

##### **Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2014**

- Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”, MSSF 12 „Ujawnienie informacji na temat udziałów w innych jednostkach” oraz MSR 27 „Jednostkowe sprawozdania finansowe” – Jednostki inwestycyjne (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSSF 11 „Wspólne ustalenia umowne” – Rozliczanie nabycia udziałów we wspólnych operacjach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: prezentacja” – Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 36 „Utrata wartości aktywów” – Ujawnianie wartości odzyskiwalnej aktywów niefinansowych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 39 „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena” – Nowacja instrumentów pochodnych i dalsze stosowanie rachunkowości zabezpieczeń (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie), Interpretacja KIMSF 21 „Opłaty” (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie).

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

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

- Zmiany do różnych standardów „Poprawki do MSSF (cykl 2010-2012)” – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 2, MSSF 3, MSSF 8, MSSF 13, MSR 16, MSR 24 oraz MSR 38) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa – zatwierdzone w UE w dniu 17 grudnia 2014 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 lub po tej dacie),
- Zmiany do różnych standardów „Poprawki do MSSF (cykl 2011-2013)” – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 1, MSSF 3, MSSF 13 oraz MSR 40) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa – zatwierdzone w UE w dniu 18 grudnia 2014 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2015 lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze” – Programy określonych świadczeń: składki pracownicze - zatwierdzone w UE w dniu 17 grudnia 2014 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 roku lub po tej dacie),
- Interpretacja KIMSF 21 „Opłaty” - zatwierdzona w UE w dniu 13 czerwca 2014 roku (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 17 czerwca 2014 roku lub po tej dacie).

### **Standardy i interpretacje przyjęte przez RMSR, ale nie zatwierdzone przez UE**

- MSSF 9 „Instrumenty finansowe” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),
- MSSF 14 „Odroczone salda z regulowanej działalności” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe” oraz MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach” – Sprzedaż lub wniesienie aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”, MSSF 12 „Ujawnienia na temat udziałów w innych jednostkach” oraz MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach” – Jednostki inwestycyjne: zastosowanie zwolnienia z konsolidacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSSF 11 „Wspólne ustalenia umowne” – Rozliczanie nabycia udziałów we wspólnych operacjach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych” – Inicjatywa w odniesieniu do ujawnień (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” oraz MSR 38 „Aktywa niematerialne” – Wyjaśnienia na temat akceptowalnych metod amortyzacyjnych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” oraz MSR 41 „Rolnictwo” – Rolnictwo: uprawy roślinne (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 27 „Jednostkowe sprawozdania finansowe” – Metoda praw własności w jednostkowych sprawozdaniach finansowych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do różnych standardów „Poprawki do MSSF (cykl 2012-2014)” – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 5, MSSF 7, MSR 19 oraz MSR 34) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 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.



Spółka jest obecnie w trakcie analizy wymogów i zmian w standardach w celu dokonania odpowiednich ujawnień w sprawozdaniu finansowym sporządzonym za rok obrotowy 2015 i lata kolejne, jednakże nie przewiduje się, aby wprowadzenie zmienionych standardów oraz interpretacji miało istotny wpływ na stosowane przez 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 zsumowane 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 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 ujmują się w aktywach oddzielnie od wartości firmy, jeśli przy początkowym ujęciu można wiarygodnie ustalić ich wartość godziwą.

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

Składniki wartości niematerialnych o określonym okresie użytkowania są amortyzowane metodą liniową. Metoda amortyzacji oraz stawka podlegają weryfikacji na każdy dzień bilansowy.

Składniki wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania (znaki towarowe) nie podlegają amortyzacji. Wartość składników o nieokreślonym okresie użytkowania podlega testom na trwałą utratę wartości na każdy dzień bilansowy.

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

### 3.8 Udziały i akcje

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

### 3.9 Utrata wartości aktywów niefinansowych

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

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

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

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

### 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 pożytki wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, są aktywowane na dzień rozpoczęcia leasingu według niższej z następujących dwóch wartości: wartości godziwej środka stanowiącego przedmiot leasingu lub wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych. Opłaty leasingowe są rozdzielane pomiędzy koszty finansowe i spłatę rat kapitałowych w odniesieniu do zobowiązania. Koszty finansowe są ujmowane bezpośrednio w rachunku zysków i strat.

Używane na podstawie umów leasingu finansowego środki 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 pożytków 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 uzyskanym finansowaniem) są odnoszone w koszty okresu, którego dotyczą.

#### Odsetki

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

#### Dywidendy

Dywidendy są ujmowane w momencie przyznania praw do ich otrzymania.

### Przychody z tytułu najmu

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

### **3.18 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 przyznania praw. Przy wycenie nie są uwzględniane żadne warunki dotyczące efektywności wyników, poza związanymi z ceną akcji.

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

Wartość godziwa przyznanych opcji jest ujmowana w rachunku zysków i strat w korespondencji z kapitałem rezerwowym. Wartość godziwa opcji jest mierzona na dzień przyznania uprawnień oraz jest ujmowana w okresie

nabywania uprawnień. Wartość ta jest mierzona w oparciu o model wyceny Blacka – Scholesa, uwzględniając terminy i warunki przyznania opcji na akcje.

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

### 3.21 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 linii biznesowej Vistula stanowią:

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

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

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

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

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka stanowią:

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

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

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

Własna działalność produkcyjna w części odzieżowej w okresie 2014 roku zlokalizowana była głównie w zakładzie zarządzanym przez spółkę zależną Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. w Ostrowcu Świętokrzyskim – zakład prowadzi produkcję koszul i zajmuje się realizacją zleceń dla Vistula Group S.A. oraz podmiotów spoza Grupy Vistula Group. W ostatnich latach zakład przeszedł gruntowną restrukturyzację, w ramach której ograniczono koszty działalności i dostosowano wielkość produkcji do nowo pozyskanych kontraktów przerobowych. W kwietniu 2014 roku została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym spółka w 100% zależna od Vistula Group



S.A. - pod firmą VG Property Sp. z o.o., która zakupiła nieruchomości i ruchomości produkcyjne w Ostrowcu Świętokrzyskim i które nadal są wykorzystywane przez zakład w Ostrowcu Świętokrzyskim. Poza własnym zakładem Spółka dominująca współpracuje ze sprawdzonymi producentami niezależnymi, którzy gwarantują zapewnienie usług szycia i konfekcjonowania na najwyższym poziomie oraz oferują konkurencyjne warunki cenowe.

#### Segment jubilerski

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

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

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

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

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

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

Poprzez wyselekcjonowane salony jubilerskie marki W.KRUK odbywa się także dystrybucja luksusowych szwajcarskich zegarków takich marek jak Rolex (Vistula Group S.A. jest wyłącznym sieciowym dystrybutorem tej marki w Polsce), IWC, Omega, Tag Heuer, Breitling, Longines, Eterna, Rado, Tissot, Frederique Constant, Certina, Victorinox, a także marek modowych: Burberry, Michael Kors, DKNY. Sprzedawane w salonach W.KRUK zegarki renomowanych marek zajmują silną pozycję na polskim rynku, a wartość ich sprzedaży systematycznie wzrasta.

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

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

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów przeliczone na EURO zostały według średniego kursu z dnia 31.12.2014 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 4,2623 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 4,1893 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 : 31.01.14 – 4,2368 zł/EUR, 28.02.14 – 4,1602 zł/EUR, 31.03.14 – 4,1713 zł/EUR, 30.04.14 – 4,1994 zł/EUR, 31.05.14 – 4,1420 zł/EUR, 30.06.14 – 4,1609 zł/EUR, 31.07.14 – 4,1640 zł/EUR, 29.08.14 – 4,2129 zł/EUR, 30.09.14 – 4,1755 zł/EUR, 31.10.14 – 4,2043 zł/EUR, 28.11.14 – 4,1814 zł/EUR, 31.12.14 – 4,2623 zł/EUR

Najniższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 4,0998 zł/EURO.

Najwyższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 4,3138 zł/EURO.

## 4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

### Nota 1 Przychody

Analiza przychodów Spółki	w tys. zł			
	2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	388 550	351 949	124 586	107 616
Przychody z tytułu najmu nieruchomości inwestycyjnych	757	453	160	103
Przychody z tytułu najmu pozostałego majątku trwałego	182	469	2	118
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>389 489</b>	<b>352 871</b>	<b>124 748</b>	<b>107 837</b>
Wynik na sprzedaży majątku trwałego	1 556	-	-	-
Pozostałe przychody operacyjne, w tym:	2 198	16 956	265	283
Rozwiązane rezerwy	140	16 135	-	-
Przychody finansowe	1 926	38 815	1 609	538
<b>Razem</b>	<b>395 169</b>	<b>408 642</b>	<b>126 622</b>	<b>108 658</b>

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

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

Podstawowe rodzaje działalności:

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

Poniżej zaprezentowano informacje dotyczące segmentów działalności biznesowej :

Rok bieżący 2014	w tys. zł		
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	215 087	174 402	389 489
Marża brutto	119 279	94 755	214 034
Koszty operacyjne segmentu	103 146	73 998	177 144
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	2 247	- 312	1 935
Przychody i koszty finansowe	- 3 820	- 6 886	- 10 706
Podatek	2 166	3 185	5 351
<b>Wynik netto</b>	<b>12 394</b>	<b>10 374</b>	<b>22 768</b>

Rok poprzedni 2013	w tys. zł		
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	191 810	161 061	352 871
Marża brutto	105 498	84 438	189 936
Koszty operacyjne segmentu	90 984	70 614	161 598
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	8 645	- 442	8 203
Przychody i koszty finansowe	8 505	12 758	21 263
Podatek	- 5 515	4 511	10 026
<b>Wynik netto</b>	<b>26 149</b>	<b>21 629</b>	<b>47 778</b>

Rok bieżący 4 kwartał 2014	w tys. zł		
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	63 797	60 951	124 748
Marża brutto	35 919	33 992	69 911
Koszty operacyjne segmentu	27 878	23 006	50 884
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	- 263	- 59	- 322
Przychody i koszty finansowe	- 481	- 1 752	- 2 233
Podatek	1 352	1 604	2 956
<b>Wynik netto</b>	<b>5 945</b>	<b>7 571</b>	<b>13 516</b>

Rok poprzedni 4 kwartał 2013	w tys. zł		
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	52 561	55 276	107 837
Marża brutto	30 292	30 706	60 998
Koszty operacyjne segmentu	24 531	20 194	44 725
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	- 659	- 276	- 935
Przychody i koszty finansowe	- 856	- 1 284	- 2 140
Podatek	948	1 795	2 743
<b>Wynik netto</b>	<b>3 298</b>	<b>7 157</b>	<b>10 455</b>

#### Geograficzne segmenty działalności:

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

Przychody ze sprzedaży na różnych rynkach pod względem lokalizacji geograficznej	w tys. zł			
	2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
Polska	388 564	349 089	124 283	107 736
Strefa EURO	889	3 751	454	91
Strefa USD	4	1	4	-
Strefa DKK	-	-	-	-
Strefa GBP	32	30	7	10
Pozostałe	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>389 489</b>	<b>352 871</b>	<b>124 748</b>	<b>107 837</b>

W 2014 roku dotychczas nieprzypisane przychody i koszty zostały przypisane do segmentów.

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.

Odnosnie roku 2013 do celów porównywalności zakwalifikowano do segmentu odzieżowego przychody związane z wynajmem nieruchomości i środków trwałych ruchomych.

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

	w tys. zł			
	2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
Amortyzacja rzeczowego majątku trwałego	10 199	10 155	2 720	2 544
Zużycie surowców i materiałów	56 993	47 979	16 890	13 527
Wartość sprzedanych towarów	164 737	150 684	50 606	44 970
Zmiana stanu produktów i produkcji w toku	- 68 301	- 57 984	- 19 141	- 16 542
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	-	1 082	-	652
Koszty wynagrodzeń	65 689	61 264	17 191	15 418
Pozostałe koszty rodzajowe	19 960	16 966	9 559	6 825
Koszty usług obcych	103 322	95 469	27 896	24 822
Pozostałe koszty operacyjne	1 819	7 671	587	566
<b>Razem koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, dystrybucji oraz koszty ogólnego zarządu i pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>354 418</b>	<b>333 286</b>	<b>106 308</b>	<b>92 782</b>

**Nota 4a Koszty wynagrodzeń**

Średni stan zatrudnionych w osobach (wraz z kadrą zarządczą)	w tys. zł			
	2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
<b>Poszczególne kategorie zatrudnionych w osobach:</b>	<b>1 551</b>	<b>1 476</b>	<b>1 596</b>	<b>1 507</b>
stanowiska nierobotnicze	1 481	1 407	1 526	1 438
stanowiska robotnicze	70	69	70	69
Ogólne wynagrodzenie w podziale na płace, ubezpieczenia i inne (kwotowo):	w tys. zł			
	2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
<b>Razem wynagrodzenia, w tym:</b>	<b>65 689</b>	<b>61 264</b>	<b>17 191</b>	<b>15 418</b>
Płace	54 243	50 814	14 491	13 013
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	11 446	10 450	2 700	2 405

**Nota 5 Przychody finansowe**

	w tys. zł			
	2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
Odsetki od lokat bankowych i pożyczek udzielonych	176	20	168	4
Otrzymane dywidendy	162	-	-	-
Wycena dyskonta	153	48	135	5
Wycena obligacji wg zamortyzowanego kosztu	1 196	-	1 196	-
Zysk ze zbycia inwestycji przeznaczonych do sprzedaży	-	2	-	-
Zysk z tytułu różnic kursowych	-	-	-	485
Umorzenie kredytów	-	38 451	-	-
Pozostałe	239	294	110	44

Razem	1 926	38 815	1 609	538
-------	-------	--------	-------	-----

## Nota 6 Koszty finansowe

	w tys. zł			
	2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
Odsetki od kredytów w rachunku bieżącym i kredytów bankowych.	376	6 799	163	41
Odsetki od pożyczek	-	-	-	-
Odsetki od wyemitowanych obligacji	7 393	4 937	1 861	1 992
Odsetki od zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	40	31	9	9
Prowizje od kredytów i gwarancji	1 117	1 357	228	388
Strata z tytułu różnic kursowych	3 160	466	1 528	-
Wycena dyskonta	281	-	24	-
Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu	-	1 784	-	-
Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-	-
Wynagrodzenie z tyt. emisji obligacji	-	1 340	-	14
Pozostałe	265	838	29	234
<b>Razem</b>	<b>12 632</b>	<b>17 552</b>	<b>3 842</b>	<b>2 678</b>

## Nota 7 Podatek dochodowy

	w tys. zł			
	2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
<b>Podatek bieżący</b>				
Podatek dochodowy od osób prawnych	5 351	10 026	2 956	2 743
Podatek dochodowy obowiązujący w innych państwach	-	-	-	-
Odroczone podatki dochodowe (nota 25)	4 046	9 141	1 651	1 858
Rok bieżący	1 305	885	1 305	885

Uzgodnienie podstawy opodatkowania i zysku brutto wykazanego w rachunku zysków i strat	w tys. zł			
	2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
Zysk brutto	28 119	57 804	16 472	13 198
Hipotetyczny podatek wg ustawowej stawki 19%	5 343	10 983	3 130	2 508
Dochody niepodlegające opodatkowaniu	- 3 073	- 22 892	- 2 507	- 600
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodu	4 532	- 4 166	- 774	- 1 538
Strata podatkowa do rozliczenia w przyszłych okresach	-	-	-	-
Wykorzystanie straty podatkowej z poprzedniego okresu	- 22 711	- 26 086	- 6 324	- 6 400
Podstawa opodatkowania	6 867	4 660	6 867	4 660
Obciążenie z tytułu podatku dochodowego	1 305	885	1 305	885
Efektywna stopa podatkowa	4,64%	1,53%	7,92%	6,71%

**Nota 10 Zysk na akcję**

Działalność kontynuowana	w tys. zł.			
	2014	2013	4 kwartał / 2014	4 kwartał / 2013
Zysk netto przypisany do podmiotu dominującego	22 768	47 778	13 516	10 455
Zyski z działalności kontynuowanej dla celów wyliczenia wskaźnika zysku na akcję po wyłączeniu działalności zaniechanej	22 768	47 778	13 516	10 455
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	173 861 625	145 587 652	173 861 625	173 861 625
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	183 298 625	155 024 652	183 298 625	183 298 625
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą				
– podstawowy	0,13	0,33	0,08	0,06
– rozwodniony	0,12	0,31	0,07	0,06

**Nota 11 Wartość firmy**

	w tys. zł
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>	
Saldo na 1 stycznia 2013	242 591
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2013	242 591
Saldo na 1 stycznia 2014	242 591
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2014, w tym :	242 591
Powstała z nabycia Wólczanka S.A.	60 697
Powstała z nabycia W. KRUK S.A.	181 894
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>	
Saldo na 1 stycznia 2013	-
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	-
Wyksięgowanie na moment zbycia	-
Saldo na 31 grudnia 2013	-
Saldo na 1 stycznia 2014	-
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	-
Wyksięgowanie na moment zbycia	-
Saldo na 31 grudnia 2014	-
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>	
Na 31 grudnia 2013	242 591
Na 31 grudnia 2014	242 591

Na dzień 31 grudnia 2014 roku przeprowadzono test na możliwość utraty wartości w odniesieniu do wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na wartość firmy. Do wartości firmy powstałych w wyniku połączeń jednostek gospodarczych zostały przypisane zespoły ośrodków wypracowujących środki pieniężne.

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

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

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

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

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

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

W celu oszacowania wartości użytkowej wykonano następujące czynności:

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

Za podstawę szacunku stopy dyskontowej przyjęto krańcową stopę kredytu. Została ona oszacowana na poziomie WIBOR 1m + marża. Do celów opracowania przyjęto, że Stopa dyskontowa wynosi 5,1%. Tak wyznaczona Stopa dyskontowa ma charakter inflacyjny, ponieważ bieżące rynkowe stopy procentowe (WIBOR) uwzględniają w sobie element inflacji.

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

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

## Nota 12 Inne wartości niematerialne

	w tys. zł			
	Koszty prac rozwojowych	Znaki towarowe	Patenty i licencje	Razem
<b>WARTOŚĆ BRUTTO</b>				
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	114 444	16 897	132 560
Zwiększenia			149	149
Zmniejszenia				
Saldo na 31 grudnia 2013	1 219	114 444	17 046	132 709
Saldo na 1 stycznia 2014	1 219	114 444	17 046	132 709
Zwiększenia			134	134
Zmniejszenia			- 348	- 348
Saldo na 31 grudnia 2014	1 219	114 444	16 832	132 495
<b>AMORTYZACJA</b>				
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	-	12 636	13 855

Amortyzacja za okres			741	741
Zbycie				-
Saldo na 31 grudnia 2013	1 219	-	13 377	14 596
Saldo na 1 stycznia 2014	1 219	-	13 377	14 596
Amortyzacja za okres			259	259
Zbycie			- 346	- 346
Saldo na 31 grudnia 2014	1 219	-	13 290	14 509
<b>ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na 1 stycznia 2013	-	-	3 147	3 147
Zwiększenia				
Zmniejszenia				
Saldo na 31 grudnia 2013	-	-	3 147	3 147
Saldo na 1 stycznia 2014	-	-	3 147	3 147
Zwiększenia				
Zmniejszenia				
Saldo na 31 grudnia 2014	-	-	3 147	3 147
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>				
Na 31 grudnia 2013	-	114 444	522	114 966
Na 31 grudnia 2014	-	114 444	395	114 839

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 wyeemitowanych obligacji.

Na dzień 31 grudnia 2014 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 tworzących 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
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>				
Saldo na 1 stycznia 2013	62 616	651	65 511	128 778
Przeklasyfikowanie środków trwałych z nieruchomości inwestycyjnych				
Zwiększenia - zakup	3 722	8 876	4 997	17 595



Zbycie	- 2 528	- 8 735	- 6 264	- 17 527
Saldo na 31 grudnia 2013	63 810	792	64 244	128 846
Saldo na 1 stycznia 2014	63 810	792	64 244	128 846
Przeklasyfikowanie środków trwałych z nieruchomości inwestycyjnych	- 5 458			- 5 458
Zwiększenia - zakup	6 440	13 146	6 885	26 471
Zbycie	- 500	- 12 868	- 11 154	- 24 522
Saldo na 31 grudnia 2014; w tym:	64 292	1 070	59 975	125 337
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	64 292	1 070	59 975	125 337
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>				
Saldo na 1 stycznia 2013	33 669		52 379	86 048
Przeklasyfikowanie środków trwałych z nieruchomości inwestycyjnych				
Amortyzacja za okres	4 604		4 711	9 315
Zbycie	- 1 210		- 5 171	- 6 381
Saldo na 31 grudnia 2013	37 063	-	51 919	88 982
Saldo na 1 stycznia 2014	37 063		51 919	88 982
Przeklasyfikowanie środków trwałych z nieruchomości inwestycyjnych	- 918			- 918
Amortyzacja za okres	4 885		4 895	9 780
Zbycie	- 491		- 11 126	- 11 617
Saldo na 31 grudnia 2014	40 539	-	45 688	86 227
<b>ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na 1 stycznia 2013	1 229	650	1 194	3 073
Zwiększenia				-
Zmniejszenia	- 1 229		- 990	- 2 219
Saldo na 31 grudnia 2013	-	650	204	854
Saldo na 1 stycznia 2014	-	650	204	854
Zwiększenia				-
Zmniejszenia			- 5	- 5
Saldo na 31 grudnia 2014	-	650	199	849
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>				
Na 31 grudnia 2013	26 747	142	12 121	39 010
Na 31 grudnia 2014	23 753	420	14 088	38 261

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 932 tys. zł.

Grunty i budynki stanowią przedmiot zabezpieczenia umowy kredytowej zawartej z ALIOR Bank SA wykazanej w nocie nr 22.

**Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne**

	w tys. zł
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>	
Saldo na 1 stycznia 2013	5 791
Przeklasyfikowanie środków trwałych z nieruchomości inwestycyjnych	
Zwiększenia	
Zbycie	
Saldo na 31 grudnia 2013	5 791
Saldo na 1 stycznia 2014	5 791
Przeklasyfikowanie środków trwałych z nieruchomości inwestycyjnych	5 458
Zwiększenia	
Zbycie	- 4 916
Saldo na 31 grudnia 2014, w tym :	6 333
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	6 333
– ujęte w wartości przeszacowanej	-
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>	
Saldo na 1 stycznia 2013	623
Przeklasyfikowanie środków trwałych z nieruchomości inwestycyjnych	
Amortyzacja za okres	99
Zbycie	
Saldo na 31 grudnia 2013	722
Saldo na 1 stycznia 2014	722
Przeklasyfikowanie środków trwałych z nieruchomości inwestycyjnych	918
Amortyzacja za okres	160
Zbycie	- 755
Saldo na 31 grudnia 2014	1 045
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>	
Na 31 grudnia 2013	5 069
Na 31 grudnia 2014	5 288

Dochód z najmu nieruchomości inwestycyjnej uzyskany przez Spółkę w 2014 roku wyniósł 757 tys. zł (w 2013 roku: 453 tys. zł). Bezpośredni koszt operacyjny związany z wynajmem nieruchomości inwestycyjnej w danym okresie wyniósł 413 tys. zł (w 2013 roku: 352 tys. zł).

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

**Nota 15 Jednostki zależne**

Wykaz jednostek zależnych, w których Spółka posiada udziały/akcje na dzień 31 grudnia 2014							
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	wylączenie	Kaliningrad	100	100	105	105	0
Young	wylączenie	Petersburg	100	100	5	5	0
Vistula Market Sp. z o.o.	wylączenie	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	4	4	0
Vicon Sp. z o.o.	wylączenie	Sąd Rejonowy w Rzeszowie	100	100	0	0	0
Andre Renard Sp. z o.o.	wylączenie	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
DCG SA	pełna	Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy	100	100	6 036		6 036
VG Property Sp. z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	5		5
W.KRUK SA	wylączenie	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	100		100
<b>Razem</b>					<b>6 399</b>	<b>150</b>	<b>6 249</b>

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

Inwestycje w jednostkach zależnych nie zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży ujmuje się w cenie nabycia zgodnie z MSR 27 „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 wartość +105 tys. zł. w związku z nabyciem 100% udziałów spółki VG Property Sp. z o.o. o wartości 5 tys. zł i spółki W.KRUK S.A. o wartości 100 tys. zł.

Udziały w spółce zależnej DCG SA zostały objęte zastawem rejestrowym jako zabezpieczenie umowy kredytowej zawartej z ALIOR Bank SA.

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

Wykaz jednostek pozostałych, w których Spółka posiada udziały/akcje na dzień 31 grudnia 2014							
Nazwa jednostki	Metoda wyceny	Sąd rejestrowy	% posiadanych udziałów / akcji	% posiadanych głosów	Wartość udziałów/akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów/akcji
Chara Sp. z o.o.	Cena nabycia		19	19	17		17
inne	Cena nabycia				268	250	18
<b>Razem</b>					<b>285</b>	<b>250</b>	<b>35</b>

Wartość udziałów nie uległa zmianie w stosunku do ubiegłego roku.

**Nota 16 Inne inwestycje długoterminowe**

	w tys. zł	
	2014	2013
Inne	4	4

**Nota 18 Zapasy**

	w tys. zł	
	2014	2013
Materiały (według ceny nabycia)	22 542	19 225
Półprodukty i produkty w toku (według kosztu wytworzenia)	3 689	2 557
Produkty gotowe (według kosztu wytworzenia)	16 748	12 978
Towary (według ceny nabycia)	139 447	123 884
Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	182 426	158 644
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	- 3 456	- 4 384
<b>Razem</b>	<b>178 970</b>	<b>154 260</b>

Utworzone odpisy aktualizujące w kwocie 0 tys. zł. odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a odwrócone odpisy aktualizujące w kwocie 928 tys. zł. odniesione zostały w koszt własny sprzedaży. Rozwiązanie odpisów aktualizujących na zapasy związane jest ze sprzedażą zapasów objętych odpisem.

Zapasy zostały objęte zastawem rejestrowym jako zabezpieczenie wyemitowanych obligacji i umowy kredytowej zawartej z mBank S.A. (poprzednia nazwa: BRE Bank SA) wykazanej w nocie nr 22.

**Nota 19 Należności długoterminowe**

	w tys. zł	
	2014	2013
- należności z tytułu wpłaconych kaucji z tytułu najmu lokali sklepowych	403	525
- należności z tytułu sprzedaży majątku trwałego	4 613	388
<b>Razem</b>	<b>5 016</b>	<b>913</b>

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

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	w tys. zł	
	2014	2013
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (brutto)	34 433	34 090
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych	- 22 485	- 22 473
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (netto)	11 948	11 617
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (brutto)-(nota 42)	3 310	3 294
minus: odpis aktualizujący wartość należności od jednostek powiązanych	- 3 236	- 3 128
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (netto)	74	166
Należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	-	21
Pozostałe należności od jednostek pozostałych (brutto)	37 599	37 606

minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek pozostałych	- 36 677	- 36 734
Pozostałe należności od jednostek pozostałych (netto)	922	872
Pozostałe należności od jednostek powiązanych (brutto)	5 318	4 300
minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek powiązanych	- 4 300	- 4 300
Pozostałe należności od jednostek powiązanych (netto)	1 018	-
<b>Należności krótkoterminowe, razem (brutto)</b>	<b>80 660</b>	<b>79 311</b>
minus: odpisy aktualizujące wartość należności razem	- 66 698	- 66 635
<b>Należności krótkoterminowe, razem (netto)</b>	<b>13 962</b>	<b>12 676</b>

Średni czas realizacji należności wynosi 7-120 dni. Przez pierwsze 30 dni od daty wystawienia faktury nie nalicza się odsetek. Po upływie terminu płatności naliczane są odsetki w wysokości 8%.

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto) – z podziałem na należności nie spłacone w okresie	w tys. zł	
	2014	2013
a) do 1 miesiąca	1 700	905
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	955	1 450
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	1 347	1 306
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	735	780
e) powyżej 1 roku	25 734	25 024
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)</b>	<b>30 471</b>	<b>29 465</b>
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	- 25 691	- 25 418
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>	<b>4 780</b>	<b>4 047</b>

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych	w tys. zł	
	2014	2013
Stan na początek okresu	66 635	94 194
a) zwiększenia (z tytułu)	1 260	1 716
utworzenie odpisów aktualizujących	689	1 552
różnic kursowych	571	164
b) zmniejszenia (z tytułu)	1 197	29 275
otrzymanie zapłaty za należność	1 197	26 264
umorzenie należności	-	3 011
ustania przyczyny dokonania odpisu aktualizującego	-	-
różnic kursowych	-	-
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>66 698</b>	<b>66 635</b>

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

Wartość odpisu została oszacowana na podstawie dotychczasowych doświadczeń Spółki.

Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa)	w tys. zł	
	2014	2013
a) w walucie polskiej	61 083	61 241
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	19 577	18 070
b1. jednostka/waluta tys / EURO	3 779	3 655
tys. zł	16 109	15 160
b2. jednostka/waluta tys / USD	796	750
tys. zł	2 793	2 258
pozostałe waluty w tys. zł	675	652
<b>Należności krótkoterminowe, razem (brutto)</b>	<b>80 660</b>	<b>79 311</b>

Należności z tytułu udzielonych pożyczek	w tys. zł	
	2014	2013
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (brutto)	3 618	3 581
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych	- 3 618	- 3 581
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (netto)	-	-
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (brutto)	3 694	1 322
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych	- 338	- 322
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (netto)	3 356	1 000
<b>Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (brutto)</b>	<b>7 312</b>	<b>4 903</b>
minus: odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek razem	- 3 956	- 3 903
<b>Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (netto)</b>	<b>3 356</b>	<b>1 000</b>

Pożyczka udzielona spółce zależnej DCG SA, oprocentowanie nominalne wynosi WIBOR 6M z 30.09.2013 powiększone o marżę.

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość pożyczek krótkoterminowych	w tys. zł	
	2014	2013
Stan na początek okresu	3 903	3 903
a) zwiększenia (z tytułu)	53	-
utworzenie odpisów aktualizujących	-	-
różnic kursowych	53	-
b) zmniejszenia (z tytułu)		
otrzymanie zapłaty za należność	-	-
decyzji zarządu o spisaniu rezerwy w straty	-	-
różnic kursowych	-	-
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>3 956</b>	<b>3 903</b>

Spółka posiada należności z tytułu udzielonych pożyczek na kwotę 7.312 tys. zł. (w tym w spółkach zależnych 3.694 tys. zł.). Należności z tytułu udzielonych pożyczek objęto odpisem aktualizującym w kwocie 3.956 tys. zł. (w tym: spółki zależne 338 tys. zł.).

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

## Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

	w tys. zł	
	2014	2013
środki pieniężne w banku i kasie	8 343	11 196
lokaty krótkoterminowe	4 094	6 473
<b>Razem</b>	<b>12 437</b>	<b>17 669</b>

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

	w tys. zł	
	2014	2013
środki pieniężne w banku i kasie	8 343	11 196
lokaty krótkoterminowe	4 094	6 473
<b>Razem</b>	<b>12 437</b>	<b>17 669</b>

Przepływy pieniężne sporządzane są metodą pośrednią.

Ryzyko kredytowe.

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

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

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

## Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe

	w tys. zł	
	2014	2013
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	-	-
Kredyty bankowe	-	-
Kredyty z terminem wymagalności:	-	-
na żądanie lub w okresie do 1 roku	-	-
Minus: kwota przypadająca do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazana w zobowiązaniach krótkoterminowych)	-	-
Kredyty wymagane po 12 miesiącach	-	-

Struktura walutowa kredytów	w tys.			
	Razem	zł	€	\$
31 grudnia 2014	-	-	-	-

Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	-	-	-	-
Kredyty bankowe	-	-	-	-
<b>31 grudnia 2013</b>	-	-	-	-
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	-	-	-	-
Kredyty bankowe	-	-	-	-

## Kredyty bankowe

Zarząd szacuje wartość godziwą kredytów zaciągniętych przez Spółkę następująco :

	w tys. zł	
	2013	2013
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	-	-
Kredyty bankowe	-	-
<b>Razem</b>	-	-

## Zobowiązania z tytułu kredytów :

Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / wg umowy		Kwota kredytu pozostała do spłaty w wartości nominalnej		Kwota kredytu wyceniona wg zamortyzowanego kosztu	Warunki oprocentowania	Oprocentowanie efektywne	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		zł	waluta	zł	waluta					
mBank SA (poprzednia nazwa Bank BRE)	Warszawa	10 000 000	PLN	-	PLN	-	Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw	-	23 września 2004 – 07 maja 2015	1. Weksel własny in blanco 2. Zastaw rejestrowy na zapasach magazynowych 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji
ALIOR Bank SA	Warszawa	12 000 000	PLN	-	PLN	-	Limit umożliwiający korzystanie z kredytu w rachunku bieżącym oraz realizację zleceń w zakresie gwarancji	-	11 września 2015	1. Hipoteka łączna na nieruchomościach spółki 2. Zastaw Rejestrowy na rachunkach spółki oraz akcjach DCG 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 4. Cesja wierzytelności z kontraktu 5. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej
		2 600 000	PLN	-	PLN	-				
		4 500 000	EUR	-	EUR	-				

## Spółka posiada następujące kredyty bankowe:

- limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw w wysokości 10.000 tys. zł. Limit został zaciągnięty 23.09.2004r. Spłata limitu nastąpi 07.05.2015r.. Limit zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych oraz cesją praw z polisy ubezpieczeniowej.
- wielocelowa linia kredytowa uprawniająca do korzystania z kredytu w rachunku bieżącym w kwocie 12.000 tys. PLN oraz realizacji zleceń w zakresie gwarancji bankowych do kwoty 2.600 tys. PLN oraz 4.500 tys. EUR . Umowa wielocelowa podpisana została 11.09.2014 r. Wygaśnięcie umowy nastąpi 11.09.2015 r. Umowa zabezpieczona jest hipoteką na nieruchomościach Spółki, zastawem rejestrowym na rachunkach bankowych Spółki oraz akcjach DCG SA, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, cesją wierzytelności z kontraktu, oraz cesją praw z polisy ubezpieczeniowej.



**Nota 24 Pozostałe aktywa trwałe**

	w tys. zł	
	2014	2013
Dzierżawa samochodu	46	64
<b>Razem</b>	<b>46</b>	<b>64</b>

**Nota 24a Pozostałe aktywa obrotowe**

	w tys. zł	
	2014	2013
Ubezpieczenie majątku	61	98
Wynajem powierzchni - targi	13	-
Prenumeraty	4	5
Oплата roczna Microsoft	34	36
Reklama sesja zdjęciowa, czasopisma	991	276
Oплата WGSN i Qlik View	85	45
Materiały POS na witryny salonów VST, WLC	-	38
Dzierżawa samochodu	18	18
Pozostałe	16	8
<b>Razem</b>	<b>1 222</b>	<b>524</b>

**Nota 25 Podatek odroczony**

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

	w tys. zł			
	bilans		rachunek zysków i strat	
	2014	2013	2014	2013
<b>Rezerwy z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>724</b>	<b>545</b>	<b>179</b>	<b>- 415</b>
Wycena bilansowa - dodatnie różnice kursowe	19	64	- 45	- 73
Odsetki naliczone od należności	38	38	-	-
Wycena nieruchomości do wartości godziwej	342	353	- 11	- 12
Wpłacone zaliczki netto	98	90	8	9
Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu	227	-	227	- 339
Odniesione na wynik finansowy	<b>724</b>	<b>545</b>	<b>179</b>	<b>- 415</b>
Odniesione na wartość firmy	-	-	-	-
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>6 230</b>	<b>10 098</b>	<b>- 3 868</b>	<b>- 9 556</b>
Przyspieszona amortyzacja bilansowa	1 152	1 112	40	68
Odpisy aktualizujące	956	1 135	- 179	- 76
Rezerwy, płace i ubezpieczenia społeczne	954	837	117	111
Wycena bilansowa - ujemne różnice kursowe	153	12	141	-

Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania	-	4 315	- 4 315	- 4 957
Odpis aktualizujący należności od odbiorców	2 408	2 233	175	- 5 076
Odsetki zarachowane	-	-	-	- 19
Rezerwa na przyszłe zobowiązania	607	454	153	393
Odniesione na wynik finansowy	6 230	10 098	- 3 868	- 9 556
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 2014 roku.

## Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego

Minimalne płatności leasingowe	w tys. zł	
	2014	2013
Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu finansowego:	836	430
od 2 do 5 roku	836	430
Zdyskontowana wartość bieżąca zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	836	430
Minus: Kwota należna z tytułu rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazywana jako zobowiązania krótkoterminowe)	196	95
Kwota wymaganej spłaty po 12 miesiącach	640	335

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	
	2014	2013
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	55 635	46 742
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług wobec jednostek powiązanych (nota 42)	750	-
Zobowiązania pozostałe wobec jednostek powiązanych (nota 42)	-	1 060
Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	13 781	12 524
Inne	6 598	5 274
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>76 764</b>	<b>65 600</b>

Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa)	w tys. zł	
	2014	2013
a) w walucie polskiej	50 375	44 075
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	26 389	21 525
b1. jednostka/waluta tys. / EURO	3 565	3 148
tys. zł	15 197	13 056

b2. jednostka/waluta tys. / USD	2 859	2 436
tys. zł	10 028	7 336
Pozostałe waluty tys. zł	1 164	1 133
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>76 764</b>	<b>65 600</b>

## Nota 28 Rezerwy

	w tys. zł					
	Rezerwa na koszty pracownicze	Rezerwa na koszty na przełomie okresu	Rezerwa na sprawy sporne	Rezerwa na produkcję w toku (usługi podwykonawców)	Rezerwa na udzielone poręczenia	Razem
Stan na dzień 1 stycznia 2013	2 245	320	630	720	14 899	18 814
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	2 464	15 292	501	-	1 023	19 280
– rozwiązanie /wykorzystanie rezerw	- 1 913	- 15 328	- 331	- 122	- 15 922	- 33 616
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2013</b>	<b>2 796</b>	<b>284</b>	<b>800</b>	<b>598</b>	<b>-</b>	<b>4 478</b>
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	2 629	284	800	598	-	4 311
– wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	167	-	-	-	-	167
Stan na dzień 1 stycznia 2014	2 796	284	800	598	-	4 478
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	2 739	14 352	49	261	-	17 401
– rozwiązanie /wykorzystanie rezerw	- 2 389	- 14 340	- 139	-	-	- 16 868
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2014</b>	<b>3 146</b>	<b>296</b>	<b>710</b>	<b>859</b>	<b>-</b>	<b>5 011</b>
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	2 947	296	710	859	-	4 812
– wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	199	-	-	-	-	199

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

Na saldo rezerw na 31.12.2014 rok składają się:

- rezerwa długoterminowa na odprawy emerytalne	-	199 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na odprawy emerytalne	-	10 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na niewykorzystane urlopy	-	2 937 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na koszty na przełomie okresu	-	296 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na usługi szycia	-	859 tys. zł.
- rezerwa na sprawy sporne	-	710 tys. zł.
<b>Razem</b>	<b>-</b>	<b>5 011 tys. zł.</b>

## Nota 29 Kapitał Akcyjny

Seria / emisja	w tys. zł.							
	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/ emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
Emisja "A"	zwykła	zwykła na okaziciela		1 000 000			1991-04-30	
Podział emisji "A" (1 : 5)	zwykła	zwykła na okaziciela		5 000 000			1994-01-28	

Emisja "B"	zwykła	zwykła na okaziciela		1 000 000			1995-01-05	
Umorzenie akcji				-1 115 470				
Emisja „D”	zwykła	zwykła na okaziciela		2 281 125			2006-08-31	
Emisja „F”	zwykła	zwykła na okaziciela		716 564			2006-11-30	
Emisja „C”	zwykła	zwykła na okaziciela		140 000			2007-01-22	
Podział akcji (1 : 10)	zwykła	zwykła na okaziciela		80 222 190			2007-09-06	
Emisja „G”	zwykła	zwykła na okaziciela		8 021 810			2008-10-06	
Emisja „H”	zwykła	zwykła na okaziciela		15 059 932			2008-12-31	
Emisja „I”	zwykła	zwykła na okaziciela		8 247 423			2009-12-17	
Emisja „K”	zwykła	zwykła na okaziciela		22 310 270			2012-09-12	
Emisja „M”	zwykła	zwykła na okaziciela		40 000 000			2013-09-16	
Liczba akcji, razem				173 861 625				
Kapitał zakładowy, razem					37 003 265,00			
Wartość nominalna jednej akcji (w zł) = 0,20 zł.								

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

Kapitał akcyjny	w tys. zł	
	2014	2013
Zarejestrowany: 173.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda ( 2013: 173.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	37 003	37 003
Wyemitowany: 173.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda ( 2013: 173.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	37 003	37 003

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 2014 roku zostały spełnione wymogi kapitałowe.

### Nota 30 Kapitał zapasowy

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2013	270 157
Z emisji akcji	23 752
Ze sprzedaży środków trwałych	
Z podziału zysku WZA	11 092
<b>Saldo na 31 grudnia 2013</b>	<b>305 001</b>
Saldo na 1 stycznia 2014	305 001
Z emisji akcji	
Ze sprzedaży środków trwałych	

Z podziału zysku WZA	47 778
<b>Saldo na 31 grudnia 2014</b>	<b>352 779</b>

Na wartość prezentowaną w pozycji Kapitał Zapasowy składają się:

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

### Nota 33. Pozostałe kapitały (rezerwy)

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2013	14 476
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	148
<b>Saldo na 31 grudnia 2013</b>	<b>14 624</b>
Saldo na 1 stycznia 2014	14 624
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	147
<b>Saldo na 31 grudnia 2014</b>	<b>14 771</b>

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

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).

Żadna z osób uprawnionych z Warrantów Serii C nie wykonała w terminie do dnia 31 grudnia 2014 roku prawa do objęcia akcji na okaziciela serii J Emitenta, tym samym termin realizacji praw z tych warrantów upłynął bezskutecznie w dniu 31 grudnia 2014 roku.

W związku z powyższym w dniu 26 stycznia 2015 roku Zarząd Emitenta podjął uchwałę nr 05/01/2015 w sprawie umorzenia dokumentów warrantów subskrypcyjnych serii C wobec niewykonania przez uprawnionych praw z tych warrantów w obowiązującym terminie ich realizacji mocą której Zarząd Emitenta w szczególności umorzył Warranty Serii C oraz postanowił o zniszczeniu wszystkich dokumentów Warrantów Serii C w terminie do dnia 31 stycznia 2015 roku.

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

### Nota 34 Niepodzielony wynik finansowy

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2013	11 092
Zasilenie kapitału zapasowego WZA	- 11 092
Zysk netto za rok bieżący	47 778
<b>Saldo na 31 grudnia 2013</b>	<b>47 778</b>
Korekta błęd podstawowego	
Zmiana zasad rachunkowości	
<b>Saldo na 31.12.2013 po korektach</b>	<b>47 778</b>
Saldo na 1 stycznia 2014	47 778
Zasilenie kapitału zapasowego WZA	- 47 778
Zysk netto za rok bieżący	22 768
<b>Saldo na 31 grudnia 2014</b>	<b>22 768</b>

W pozycji tej prezentowany jest wynik finansowy netto poprzednich lat obrotowych, jak również korekty wyniku finansowego dotyczące lat ubiegłych, a wynikające z błędów lat poprzednich lub zmian zasad rachunkowości.

### Nota 37 Należności i zobowiązania warunkowe

W Spółce nie występują należności i zobowiązania warunkowe.

### Nota 37a Należności i zobowiązania pozabilansowe

POZYCJE POZABILANSOWE	w tys. zł	
	2014	2013
– wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	18 402	16 780
– otwarte akredytywy	6 811	6 087
<b>– Razem pozycje pozabilansowe</b>	<b>25 213</b>	<b>22 867</b>

Należności poza bilansowe nie występują.

### Nota 39 Płatności regulowane akcjami

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

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

	2014	2013
cena akcji z dnia uchwalenia programu	0,93	0,93
cena realizacji	1,03	1,03
oczekiwana zmienność	16,00%	16,00%
oczekiwana długość życia opcji (w miesiącach)	32	32
stopa wolna od ryzyka	5,00%	5,00%
oczekiwana stopa dywidendy	0,00%	0,00%

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

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

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

Zgodnie z warunkami Programu Motywacyjnego dla roku 2014 ustalono następujące kryteria realizacji 1.333.333 szt. warrantów:

- kurs akcji Spółki (rozumiany jako średnia kursów zamknięcia notowań akcji Spółki na Gieldzie w ostatnim miesiącu roku kalendarzowego 2014 nie może być niższy niż 2,00 zł – za realizację tego kryterium przysługuje 30% transzy.
- wartość osiągniętego przez Spółkę zysku operacyjnego wskazanego w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym powiększonego o amortyzację (EBITDA) ustalonego na podstawie rocznego zbadanego przez biegłego rewidenta skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie może być niższa niż 57.000.000 zł. – za realizację tego kryterium przysługuje 35% transzy.

- c) Wartość osiągniętego przez spółkę zysku netto, wykazanego w zbadanym przez biegłego rewidenta skonsolidowanym rachunku zysków i strat Spółki nie może być niższy niż 20.000.000 zł – za realizację tego kryterium przysługuje 35% transzy.

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

Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. z dnia 10 marca 2015 roku w sprawie spełnienia się w roku 2014 kryteriów Programu Motywacyjnego wprowadzonego w Spółce dominującej na podstawie Uchwały nr 23/04/2012 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 23.04.2012 roku („Uchwała”), postanowieniami par. 9 ust. 5 lit. c) Uchwały przewidujących warunki i kryteria, od których zależne jest uruchomienie trzeciej transzy warrantów, postanawia stwierdzić, iż w związku z tym że:

- kurs akcji Spółki (rozumiany jako średnia kursów zamknięcia notowań akcji Spółki na Gieldzie w ostatnim miesiącu roku kalendarzowego 2014) wyniósł 1,74 zł, to wyżej wymienione kryterium decydujące o uruchomieniu 30% trzeciej transzy, wynikające z par. 9 ust. 5 lit. c) Uchwały, nie zostało spełnione.
- wartość zysku operacyjnego za 2014 rok wykazanego w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym powiększonego o amortyzację (EBITDA) wyniosła 48.146 tys. zł., to wyżej wymienione kryterium decydujące o uruchomieniu 35% drugiej transzy, wynikające z par. 9 ust. 5 lit. c) Uchwały, nie zostało spełnione.
- wartość zysku netto za 2014 wykazanego w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wyniosła 20.285 tys. zł., to wyżej wymienione kryterium decydujące o uruchomieniu 35% drugiej transzy, wynikające z par. 9 ust. 5 lit. c) Uchwały, zostało spełnione.

## **Nota 41 Istotne zdarzenia w 2014 roku.**

### **1) Nabycie przez istotnego akcjonariusza Spółki znaczącego pakietu jej akcji**

W dniu 24 lutego 2014 r. Spółka otrzymała od IPOPEMA TFI S.A. z siedzibą w Warszawie, informację przekazaną na podstawie przepisów art. 69 ust. 1 pkt 1) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej, że w wyniku nabycia przez IPOPEMA 2 FIZ Aktywów Niepublicznych („Fundusz”) akcji Spółki, udział niniejszego Funduszu w ogólnej liczbie głosów Spółki przekroczył próg 15%.

Przed ww. zdarzeniem Fundusz posiadał 25.519.999 akcji, stanowiących 14,68% kapitału zakładowego Spółki, dających 25.519.999 głosów, co stanowiło 14,68% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Po dokonaniu transakcji Fundusz posiadał łącznie 28.500.000 akcji, co stanowi 16,39% kapitału zakładowego Spółki i daje 28.500.000 głosów oraz 16,39% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

### **2) Rozpoczęcie procesu wydzielenia działalności jubilerskiej pod marką W.KRUK**

#### **a) Zgoda WZ na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki związanej z marką W.KRUK na rzecz spółki zależnej od Emitenta**

W dniu 18 czerwca 2014 r. ZWZ Spółki podjęło uchwałę nr 15/06/2014 w sprawie zgody na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki związanej z marką W.KRUK na rzecz spółki zależnej od Emitenta, w której Spółka posiada 100% akcji w kapitale zakładowym („Uchwała”).

Zgodnie z Uchwałą ZWZ Spółki działając na podstawie art. 393 pkt. 3 KSH, wyraziło zgodę na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki, tj. części działalności operacyjnej Spółki związanej z branżą jubilerską prowadzoną pod marką „W.KRUK” do spółki zależnej, w której Spółka posiada 100% akcji w kapitale zakładowym tj. spółki pod nazwą W.KRUK SA z siedzibą w Krakowie („Spółka Zależna”) w zamian za objęcie akcji w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki Zależnej. Zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki nastąpi w postaci wyodrębnionego organizacyjnie zespołu składników materialnych i niematerialnych, poprzez wniesienie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki jako wkładu niepieniężnego lub w innej formie ustalonej przez Zarząd Spółki. Zorganizowana część przedsiębiorstwa zostanie zbyta na podstawie wartości rynkowej ustalonej przez Zarząd Spółki i zaakceptowanej przez Radę Nadzorczą Spółki. Wykonanie Uchwały, w szczególności ustalenie terminu, w którym nastąpi zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki oraz dokonanie wszelkich czynności faktycznych i prawnych, jakie okażą się niezbędne do wykonania niniejszej uchwały powierzone Zarządowi Spółki.

#### **b) Uchwała Zarządu w sprawie wyodrębnienia części działalności operacyjnej Spółki związanej z branżą jubilerską**

W dniu 31 lipca 2014 roku Zarząd Vistula Group S.A. podjął uchwałę w sprawie wyodrębnienia z dniem 1 sierpnia 2014 roku w strukturze organizacyjnej spółki Vistula Group S.A. w Krakowie („Spółka”) jednostki organizacyjnej W.KRUK tj. części działalności operacyjnej Spółki związanej z branżą jubilerską prowadzoną pod marką W.KRUK („Uchwała”). Realizacja Uchwały obejmować będzie przeprowadzenie reorganizacji wewnętrznej Spółki. Reorganizacja polegać będzie na formalnym wyodrębnieniu w działalności gospodarczej Spółki obszaru działalności, której przedmiotem będzie działalność dystrybucyjno-handlowa w zakresie produktów jubilerskich produkowanych oraz towarów jubilerskich lub zegarków oraz akcesoriów zakupywanych i sprzedawanych przez Spółkę w sieci salonów jubilerskich W.KRUK oraz poza tą siecią. Na mocy postanowień Uchwały począwszy od dnia 1 sierpnia 2014 roku nastąpiło w Spółce wyodrębnienie jednostki organizacyjnej W.KRUK tj. części działalności operacyjnej Spółki związanej z branżą jubilerską prowadzonej pod marką W.KRUK („Jednostka W.KRUK”), która będzie stanowić organizacyjnie i finansowo wyodrębniony w Spółce zespół składników materialnych i niematerialnych, w tym zobowiązań, przeznaczonych do realizacji określonych zadań gospodarczych w obszarze segmentu jubilerskiego Spółki.

### 3) Nabycie przez istotnego akcjonariusza Spółki znaczącego pakietu jej akcji

W dniu 11.12.2014 roku w raporcie bieżącym nr 29/2014 Spółka poinformowała, że Alma Market S.A. z siedzibą w Krakowie, działając stosownie do art. 69 ust. 1 pkt. 1 oraz art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. - o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2013 r. poz. 1382 z późn. zm.), zawiadomiła Spółkę, iż w wyniku nabycia w ramach transakcji na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przez Pana Jerzego Mazgaję, Prezesa Zarządu Alma Market S.A. akcji Spółki w ramach transakcji dokonanych w dniach od 18 listopada – 8 grudnia 2014 roku, Alma Market S.A. stała się posiadaczem akcji zapewniających łącznie pośrednio i bezpośrednio więcej niż 10% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Stan posiadania po nabyciu akcji Spółki przez osobę pozostającą w porozumieniu z Alma Market S.A. wskazany w zawiadomieniu, o którym mowa powyżej przedstawiał się następująco:

Liczba posiadanych akcji Spółki: Alma Market S.A. 12.393.420, Krakchemia S.A. 2.500.000, Jerzy Mazgaj 3.000.000, łącznie Alma Market S.A., Krakchemia S.A. oraz Jerzy Mazgaj 17.893.420

Udział procentowy w kapitale zakładowym Spółki: Alma Market S.A. 7,13%, Krakchemia S.A. 1,44%, Jerzy Mazgaj 1,73%, łącznie Alma Market S.A., Krakchemia S.A. oraz Jerzy Mazgaj 10,29%

Liczba głosów z posiadanych akcji: Alma Market S.A. 12.393.420, Krakchemia S.A. 2.500.000, Jerzy Mazgaj 3.000.000, łącznie Alma Market S.A., Krakchemia S.A. oraz Jerzy Mazgaj 17.893.420

Udział procentowy w liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu: Alma Market S.A. 7,13%, Krakchemia S.A. 1,44%, Jerzy Mazgaj 1,73%, łącznie Alma Market S.A., Krakchemia S.A. oraz Jerzy Mazgaj 10,29%.

W perspektywie kolejnych 12 miesięcy Alma Market S.A. oraz podmioty, o których mowa w art. 87 ust 1 pkt 5 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku - o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych nie wykluczyły nabywania lub zbywania akcji Spółki w zależności od sytuacji rynkowej oraz informacji napływających ze Spółki.

## Nota 41a Zdarzenia po dacie bilansowej

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

### 1) Zawarcie umów kredytowych

W dniu 10.03.2015 roku w raporcie bieżącym nr 8/2015 Spółka poinformowała o podpisaniu w dniu 9 marca 2015 roku z bankiem Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: „Bank”) następujących umów kredytowych:

1. Umowy kredytu terminowego (Kredyt A) do kwoty 47.600.000,00 PLN (dalej: „Umowa o Kredyt A”).
2. Umowy kredytu terminowego (Kredyt B) do kwoty 71.400.000,00 PLN (dalej: „Umowa o Kredyt B”), z opcją przeniesienia praw i obowiązków kredytobiorcy (w tym przejęciem długu) przez jednostkę zależną od Spółki tj. spółkę W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie (dalej: „W.KRUK”). Po dokonaniu przejęcia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki przez W.KRUK nastąpi zmiana kredytobiorcy w Umowie o Kredyt B, tj. w miejsce Spółki w pełni praw i obowiązków kredytobiorcy wstąpi jednostka zależna W.KRUK w związku z czym dojdzie do przejęcia długu przez W.KRUK. Po przeniesieniu praw i obowiązków kredytobiorcy na W.KRUK, Spółka będzie odpowiedzialna za spłatę Kredytu B jako poręczyciel.



3. Umowy limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 30.000.000,00 PLN (dalej: „Umowa Limitu”), z podziałem na:
- 1) Sublimit na kredyt w rachunku bieżącym złotowym (PLN) do kwoty: 12.000.000,00 PLN, z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności Spółki,
  - 2) Sublimit na akredytywy dokumentowe własne w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z otwieranych przez Bank akredytyw dokumentowych do kwoty: 9.000.000,00 PLN,
  - 3) Sublimit na gwarancje bankowe w obrocie krajowym i zagranicznym oraz regwarancje w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z wystawianych przez Bank gwarancji bankowych do kwoty 12.000.000,00 PLN.

Umowa o Kredyt A oraz Umowa o Kredyt B zostały zawarte na okres do dnia 31.12.2024 roku. Umowa Limitu została zawarta na okres 36 miesięcy od dnia jej zawarcia. Środki pozyskane w ramach Kredytu A oraz w ramach Kredytu B Spółka przeznaczy w całości na refinansowanie (wcześniejszy przedterminowy wykup) obligacji serii D. Umowa o Kredyt A, Umowa o Kredyt B oraz Umowa Limitu zawierają szereg tzw. kowenantów, tj. szczegółowych i restrykcyjnych klauzul zobowiązujących Spółkę, których treść nie odbiega jednak istotnie od stosowanych w podobnych umowach standardów rynkowych.

Zabezpieczenie wierzycelności Banku z tytułu Umowy o Kredyt A stanowiąc będą:

- 1) Klauzula potrącenia wierzycelności Banku z rachunków Spółki prowadzonych przez Bank,
- 2) Zastaw rejestrowy na zapasach – wyroby odzieżowe – o wartości nie niższej niż 73.000.000,00 PLN,
- 3) Zastaw rejestrowy na znaku „Vistula”,
- 4) Zastaw rejestrowy na znaku „Wólczanka”,
- 5) Zastaw rejestrowy na akcjach W.KRUK (posiadanych przez Spółkę), z zastrzeżeniem postanowień art.336 KSH,
- 6) Zastaw rejestrowy na akcjach DCG S.A. z siedzibą w Warszawie (posiadanych przez Spółkę),
- 7) Zastaw rejestrowy na udziałach Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. z siedzibą w Ostrowcu Świętokrzyskim (posiadanych przez Spółkę),
- 8) Zastaw rejestrowy na udziałach VG Property Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (posiadanych przez Spółkę),
- 9) Hipoteka łączna w wysokości 54.807.840,00 PLN na nieruchomościach Spółki,
- 10) Przelew praw z umów ubezpieczenia zapasów i nieruchomości;
- 11) Przelew praw z umowy z Operatorem płatności kartowych - dotyczącej rozliczeń transakcji płatności dokonywanych przez kontrahentów Spółki przy użyciu kart bankowych
- 12) Oświadczenia o poddaniu się egzekucji.

Zabezpieczenia, o których mowa powyżej w ppkt. 1-12 zabezpieczać będą jednocześnie (z równym pierwszeństwem) kredyt udzielony na podstawie Umowy o Kredyt A oraz kredyt udzielony Spółce na podstawie Umowy Limitu.

Zabezpieczenie wierzycelności Banku z tytułu Umowy o Kredyt B stanowiąc będą:

- 1) Klauzula potrącenia wierzycelności Banku z rachunków Spółki, a po przejściu długu - z rachunków W.KRUK SA prowadzonych przez Bank,
- 2) Zastaw rejestrowy na zapasach – wyroby jubilerskie – o wartości nie niższej niż 96.000.000,00 PLN,
- 3) Zastaw rejestrowy na znaku „W. KRUK”,
- 4) Przelew praw z umowy ubezpieczenia zapasów,
- 5) Poręczenie przez Spółkę do maksymalnej kwoty nieprzekraczającej 107.100.000 PLN, które zostanie udzielone przez Spółkę po przeniesieniu swoich praw i obowiązków wynikających z Umowy o Kredyt B na W. KRUK. z możliwością jego zwolnienia po 3 latach;
- 6) Przelew praw z umowy z Operatorem płatności kartowych - dotyczącej rozliczeń transakcji płatności dokonywanych przez kontrahentów Spółki przy użyciu kart bankowych,
- 7) Oświadczenia o poddaniu się egzekucji.

Zabezpieczenia, o których mowa powyżej w ppkt. 1-4 i 6-7 zabezpieczać będą jednocześnie (z równym pierwszeństwem) kredyt udzielony na podstawie Umowy o Kredyt B oraz kredyt w formie limitu kredytowego wielocelowego udzielony W.KRUK.

Zabezpieczenie wierzycelności Banku z tytułu Umowy Limitu stanowiąc będą:

- 1) Weksel własny in blanco wystawiony przez Spółkę wraz z deklaracją wekslową,
- 2) Oświadczenie o poddaniu się egzekucji,
- 3) Zabezpieczenia, o których mowa w pkt. 9 ppkt. 1-12, które zabezpieczać będą jednocześnie (z równym pierwszeństwem) Kredyt A oraz kredyt udzielony Spółce na podstawie Umowy Limitu.

Dodatkowo w raporcie bieżącym nr 8/2015 Spółka poinformowała o zawarciu w dniu 9 marca 2015 r. pomiędzy Bankiem a W.KRUK jako jednostką zależną od Spółki umowy limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 22.000.000,00 PLN, z podziałem na

- 1) Sublimit na kredyt w rachunku bieżącym złotowym (PLN) do kwoty: 10.000.000,00 PLN, z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności Spółki,
- 2) Sublimit na akredytywy dokumentowe własne w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z otwieranych przez Bank akredytów dokumentowych do kwoty: 5.000.000,00 PLN,
- 3) Sublimit na gwarancje bankowe w obrocie krajowym i zagranicznym oraz regwarancje w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z wystawianych przez Bank gwarancji bankowych do kwoty 9.000.000,00 PLN.

Powyższa umowa została zawarta na okres 36 miesięcy od dnia jej zawarcia. Umowa zawiera tzw. kowenanty, tj. szczegółowe i restrykcyjne klauzule zobowiązujące W.KRUK, których treść nie odbiega jednak istotnie od stosowanych w podobnych umowach standardów rynkowych.

Oprocentowanie kredytu udzielonego na podstawie w/w umowy wynosi:

- a) kredyt w rachunku bieżącym w walucie polskiej (PLN): WIBOR 1M + marża banku
- b) kredyt obrotowy odnawialny z przeznaczeniem na finansowanie akredytów: WIBOR 1M + marża Banku;
- c) kredyt powstały w wyniku wypłaty z gwarancji: WIBOR 1M / LIBOR 1M / EURIBOR 1M + marża Banku.

Zabezpieczenie wierzytelności Banku z tytułu w/w umowy stanowić będą:

- 1) Weksel własny in blanco wystawiony przez Spółkę wraz z deklaracją wekslową,
- 2) Oświadczenie o poddaniu się egzekucji,
- 3) Zabezpieczenia, o których mowa w pkt. 10 ppkt. 1-4 i 6, które zabezpieczać będą jednocześnie (z równym pierwszeństwem) Kredyt B oraz kredyt udzielony W.KRUK; zabezpieczenia te będą obejmować wierzytelności z w/w umowy również po wstąpieniu W.KRUK w prawa i obowiązki kredytobiorcy w Kredycie B.
- 4) poręczenie Spółki z możliwością jego zwolnienia po 36 miesiącach;

## 2) Uchwała Zarządu w sprawie wcześniejszego wykupu Obligacji serii D

W dniu 10.03.2015 roku w raporcie bieżącym nr 9/2015 Spółka poinformowała, iż w dniu 10 marca 2015 r. Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie wcześniejszego wykupu Obligacji serii D w całości celem umorzenia, zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji Kuponowych, Amortyzowanych Serii D o numerach od 1 do 140.000 z dnia 7 sierpnia 2013 roku stanowiącymi załącznik do Uchwały Zarządu Vistula Group S.A. Nr 01/08/2013 z dnia 7 sierpnia 2013 roku Wcześniejszym wykupem zostaną objęte wszystkie Obligacje, tj. 140.000 (sto czterdzieści tysięcy) Obligacji o wartości nominalnej 850,00 (osiemset pięćdziesiąt) złotych każda, o łącznej wartości nominalnej 119.000.000,00 (sto dziewięćnaście milionów) złotych. Dniem wykupu dla wcześniejszego wykupu Obligacji będzie dzień przypadający po upływie 10 dni roboczych od dnia dostarczenia Agentowi ds. Płatności zawiadomienia o wcześniejszym wykupie Obligacji. Wykup zostanie dokonany według wartości nominalnej Obligacji. Odsetki będą naliczane do dnia wcześniejszego wykupu. Przed podjęciem wyżej wymienionej uchwały Zarządu Spółki datą całkowitego wykupu Obligacji był dzień 13 sierpnia 2018 roku, o czym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 12/2013 z dnia 8 sierpnia 2013 roku.

## 3) Zmiany w Zarządzie Spółki

W dniu 10.03.2015 roku w raporcie bieżącym nr 10/2015 Spółka poinformowała, że Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu odbyłym w dniu 10 marca 2015 roku podjęła uchwałę o powołaniu z dniem 1 kwietnia 2015 roku do zarządu Spółki Pana Erwina Bakalarza i powierzeniu mu funkcji członka zarządu.

## 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	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Vipo	-	-	-	-	619	532	-	-
Young	-	-	-	-	139	119	-	-
Vistula Market Sp. z o.o.	-	-	-	-	1 983	1 983	-	-
Vicon Sp. z o.o.	-	-	-	-	495	495	-	-
WLC Production 3 Sp. z o. o.	892	848	3 862	7 090	-	101	742	-
DGC SA	765	18	10	-	-	65	-	-
VG Property Sp. z o.o.	16	-	52	-	-	-	8	-
W.KRUK SA	1	-	-	-	74	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>1 674</b>	<b>866</b>	<b>3 924</b>	<b>7 090</b>	<b>3 310</b>	<b>3 295</b>	<b>750</b>	<b>-</b>
Saldo odpisów aktualizujących					- 3 236	- 3 129		
<b>Kwoty należne od podmiotów powiązanych netto</b>					<b>74</b>	<b>166</b>		

Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług wyniosły 1.221 tys. zł. (rok 2013: 388 tys. zł.)

Przychody finansowe wyniosły 462 tys. zł. (rok 2013: 0 tys. zł.), a koszty finansowe wyniosły 252 tys. zł. (rok 2013; 0 tys. zł.)

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 5.745 tys. zł. ( rok 2013: 0 tys. zł.), a pozostałe koszty operacyjne wyniosły 4.169 tys. zł. (rok 2013: 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 31.12.2014 roku wynoszą 3.694 tys. zł.(na 31.12.2013 roku: 1.322 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 31.12.2014 roku w wysokości 338 tys. zł. (na 31.12.2013 roku: 322 tys. zł.).

Pozostałe należności od podmiotów powiązanych na 31.12.2014 roku wynoszą 9.971 tys. zł. (na 31.12.2013 roku: 4.300 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 31.12.2014 roku w wysokości 4.300 tys. zł. (na 31.12.2013 roku: 4.300 tys. zł.).

Należności nie są zabezpieczone a ich spłata ma nastąpić gotówką. Na dzień 31.12.2014 roku odpisy aktualizujące wartość należności od podmiotów powiązanych łącznie wyniosły 7.874 tys. zł. ( rok 2013; 7.752 tys. zł.). W 2014 roku odpisów aktualizujących utworzono na kwotę 122 tys. zł, a rozwiązano na kwotę 0 tys. zł.

W 2014 roku Spółka nie udzielała poręczeń spółkom zależnym.

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

W 2014 roku Spółka nie dokonała zmian określonych postanowieniami MSR 8 „Zasady rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów”, w związku z tym nie przekształcano retrospektywnie danych dotyczących wcześniejszych okresów.

## Nota 44 Założenia polityki rachunkowości

Przedstawione sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSSF.

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

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

W okresie 2014 roku Spółka nie dokonywała emisji akcji, wykupu lub spłaty kapitałowych papierów wartościowych.

## 6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane

W 2014 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 2014 roku Spółka nie udzielała poręczeń innym spółkom.

## 10. Informacje o instrumentach finansowych

Na 31.12.2014 roku Spółka nie posiada otwartych instrumentów pochodnych.

## 11. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2014 roku

### Zarząd

Grzegorz Pilch	- Prezes Zarządu	752 tys. zł.
Radosław Jakociuk	- Wiceprezes Zarządu	380 tys. zł.
Mateusz Żmijewski	- Wiceprezes Zarządu	412 tys. zł.
Razem		1 544 tys. zł.

### Rada Nadzorcza

Jerzy Mazgaj	- Przewodniczący Rady Nadzorczej	193 tys. zł.
Ilona Malik	- Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Michał Mierzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Artur Jędrzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Mirosław Panek	- Członek Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Grzegorz Wójtowicz	- Członek Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Razem		673 tys. zł.

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

Wynagrodzenia te łącznie za 2014 rok wyniosły 156 tys. zł., w tym:

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

W Spółce funkcjonuje program motywacyjny oparty na opcjach 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.

## 12. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń

Poniżej przedstawiono skrót najważniejszych czynników ryzyka, które mogą mieć wpływ na wyniki i sytuację ekonomiczno – finansową Emitenta. Wymienione niżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki.

### Ryzyko gospodarcze związane z sytuacją makroekonomiczną

Poziom przychodów Emitenta uzależniony jest od koniunktury gospodarczej, w tym: dynamiki wzrostu gospodarczego, poziomu bezrobocia, poziomu dochodów i zadłużenia gospodarstw domowych, konsumpcji indywidualnej, wskaźników optymizmu konsumentów, poziomu kursu euro wobec złotego, stóp procentowych oraz polityki fiskalnej państwa.

Istnieje ryzyko, że w przypadku osłabienia lub ponownego pogorszenia koniunktury gospodarczej nastąpią wahania popytu na produkty, oferowane przez Spółkę, co wpłynie negatywnie na osiągnięte wyniki i sytuację finansową.

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

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

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

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

### Ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii

Spółka posiada strategię rozwoju, której podstawowe założenia zostały przedstawione w pkt. 7 „Planowane działania rozwojowe” sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w 2014 roku. Istnieje ryzyko, że strategia Spółki okaże się niedostosowana do zmieniających się oczekiwań klientów lub warunków rynkowych. Istnieje ryzyko, że realizacja strategii opóźni się lub niektóre elementy nie będą zrealizowane lub nie dadzą zakładanych wyników.

Istnieje ryzyko, że Spółka nie będzie w stanie uruchomić zaplanowanej nowej powierzchni sprzedaży, uruchomienie opóźni się czy też nowe lokalizacje nie osiągną zakładanych wyników sprzedażowych.

### Ryzyko zmiany gustów nabywców

Istnieje ryzyko, że poszczególne kolekcje lub część oferty Spółki mimo podejmowanych starań będą odbiegać od preferencji klientów w danym sezonie, co może spowodować problemy ze zbytem, konieczność obniżenia cen sprzedaży lub dokonania odpisu wartości części zapasu.

### Ryzyko związane z zawartymi umowami najmu

Działalność Spółki oparta jest w dominującej części na sprzedaży detalicznej towarów za pośrednictwem własnej sieci salonów. Nie można wykluczyć ryzyka utraty jednej lub kilku lokalizacji, np. w związku z zamiarem unowocześnienia całego centrum handlowego czy zmianą polityki cenowej wynajmującego. Nie można wykluczyć ryzyka wypowiedzenia umowy najmu w przypadku, gdy Spółka naruszy postanowienia umowy najmu albo nieprzedłużenia umowy najmu w lokalizacjach wykazujących najwyższą rentowność dla Spółki lub

przynoszących satysfakcjonujące wyniki finansowe. Istnieje ryzyko, że warunki najmu, zaproponowane Spółce na kolejny okres mogą niekorzystnie odbiegać od warunków dotychczasowych w danej lokalizacji.

Utrata istniejących lokalizacji może spowodować, że konieczne będzie czasowe ograniczenie działalności na danym obszarze lub też pozyskanie atrakcyjnych lokalizacji będzie wiązało się ze zwiększonymi kosztami.

#### Ryzyko związane z zarządzaniem zapasami

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

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

#### Ryzyko kursowe

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

W walutach innych niż PLN Spółka ponosi koszty (a) zakupu materiałów do produkcji (tkaniny, dodatki, surowce jubilerskie), biżuterii, zegarków i asortymentów uzupełniających w segmencie odzieżowym (buty, dzianiny, akcesoria skórzane i pozostałe) oraz (b) wynikające z umów najmu powierzchni handlowych.

Spółka uzyskuje pewne niewielkie przychody w euro (usługa szycia), co zmniejsza łączną ekspozycję walutową. Jednakże w związku z ograniczeniem produkcji przerobowej wielkość tych przychodów zmniejsza się systematycznie, a ich przewidywany poziom może być nieistotny w stosunku do skali działalności Spółki.

Spółka nie stosuje obecnie żadnych instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym, ale rozważa ich wprowadzenie zwłaszcza w odniesieniu do umacniania się kursu dolara ze względu na istotną pozycję tej waluty w strukturze zakupów towarów importowanych.

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

Spółka zaopatruje się w importowane materiały do produkcji, w szczególności wysokogatunkowe tkaniny i dodatki krawieckie oraz złoto, srebro, brylanty i inne kamienie szlachetne. Koszt ww. surowców jest istotnym czynnikiem, mającym wpływ na koszt wytworzenia poszczególnych produktów, znajdujących się w ofercie Spółki.

Ponadto Spółka nabywa akcesoria odzieżowe oraz biżuterię i luksusowe zegarki. Spółka, mając na uwadze wymaganą jakość, aktywnie poszukuje najbardziej optymalnych usługodawców i dostawców. Istnieje istotne ryzyko, że przy dalszym wzroście cen surowców czy kosztów wytworzenia u dostawców/usługodawców, przy małych możliwościach zmiany cen, nie będzie możliwe utrzymanie odpowiednich dla danego typu asortymentu marż.

#### Ryzyko kosztu usług obcych

Znaczący udział w kosztach działalności mają usługi obce. Na usługi te składają się przede wszystkim czynsze i inne opłaty z tytułu umów najmu powierzchni handlowych, koszty związane z usługą szycia oraz koszty związane z transportem oraz logistyką. Spółka kupuje także szereg usług typowych (np.: reklamowe, telekomunikacyjne, prawne, doradcze itp.).

Nie można wykluczyć ryzyka pogorszenia warunków handlowych jednej lub wielu usług obcych, kupowanych przez Spółkę, w szczególności kosztów najmu.

#### Ryzyko stóp procentowych

Spółka posiadała na dzień 31.12.2014 r. zobowiązania wycenione wg zamortyzowanego kosztu w wysokości 117.804 tys. zł. z tytułu emisji obligacji. W związku z tym Spółka jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny długu opartego na zmiennej stopie procentowej. Wzrost poziomu stóp procentowych może zwiększyć koszt finansowania, a tym samym obniżyć rentowność Spółki.

#### Ryzyko utraty płynności finansowej

Spółka posiada zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji. W konsekwencji ustanowione zostały zabezpieczenia obejmujące istotną część majątku. Obsługa powyższych zobowiązań odbywa się przede wszystkim przy wykorzystaniu bieżących wpływów z działalności.

W skrajnym przypadku gwałtownego, równoczesnego spadku popytu oraz wzrostu kosztów (szczególnie w sytuacji głębokiego osłabienia złotego), w Spółce mogą pojawić się trudności w utrzymaniu płynności finansowej.

#### Ryzyko realizacji zabezpieczeń i utraty przedmiotów zabezpieczenia

W związku z emisją Obligacji serii D, ale także z umowami kredytowymi i innymi, zawartymi z wieloma podmiotami Spółka ustanowiła liczne zabezpieczenia na całości swojego majątku, zarówno na nieruchomościach, jak i rzeczach ruchomych, zapasach i znakach towarowych. Suma zabezpieczeń przekracza wartość bilansową majątku Spółki.

Istnieje ryzyko niedotrzymania terminów lub innych warunków emisji Obligacji / warunków umów. Opóźnienia w realizacji powyższych zobowiązań mogą skutkować natychmiastowym wypowiedzeniem całości lub części finansowania, a następnie przejęciem składników majątku Spółki przez wierzyciela w celu zaspokojenia się z przedmiotu zabezpieczenia. Utrata istotnych składników majątku może prowadzić do znacznych utrudnień w prowadzeniu działalności gospodarczej Spółki lub nawet całkowitego zablokowania możliwości prowadzenia działalności, osiągania przychodów i zysków.

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

Spółka zawiera i będzie zawierała transakcje z podmiotami powiązanymi, w szczególności ze spółką produkcyjną i spółką odpowiadającą za segment odzieży damskiej. Transakcje z podmiotami powiązanymi mogą stanowić przedmiot badania organów podatkowych w celu stwierdzenia, czy były one zawierane na warunkach rynkowych i czy wobec tego podmiot prawidłowo ustalił zobowiązania podatkowe. W ocenie Zarządu Spółki transakcje z podmiotami powiązanymi zawierane są i będą na warunkach rynkowych. Istnieje ryzyko, że organy podatkowe zakwestionują rynkowość warunków wybranej transakcji z podmiotem powiązanym, co mogłoby powodować konieczności zapłaty dodatkowego podatku wraz z odsetkami za zwłokę.

#### Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Spółka charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, gdzie największy akcjonariusz nie przekracza 20% głosów na WZ, a pięciu znaczących akcjonariuszy posiada łącznie 63,94% głosów na WZ. Większość z wymienionych akcjonariuszy posiada akcje Spółki od kilku lat, uczestniczą oni w kształtowaniu działalności Spółki poprzez reprezentantów w Radzie Nadzorczej.

Nie można jednakże wykluczyć ryzyka, iż jeden lub kilku ze znaczących akcjonariuszy zmniejszy stan posiadania swoich akcji lub zakończy inwestowanie w akcje Spółki. Nie można wykluczyć, że podejmowanie istotnych z punktu widzenia Spółki decyzji dotyczących jej strategii i działalności operacyjnej zostanie opóźnione lub wręcz zablokowane. Nie można wykluczyć, iż mimo dotychczasowej współpracy interesy znaczących akcjonariuszy będą rozbieżne/sprzeczne. Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, wyniki i sytuację finansową Spółki.

#### Ryzyko związane z postępowaniem antymonopolowym dotyczącym cen detalicznych zegarków

Spółka jest stroną postępowania antymonopolowego prowadzonego przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów w Warszawie w sprawie zawarcia porozumienia ograniczającego konkurencję na krajowym rynku detalicznej sprzedaży zegarków, polegającego na ustalaniu minimalnych detalicznych cen sprzedaży zegarków. Zgodnie z art. 6 ust. 1 pkt 1) i art. 106 ust. 1 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów, Prezes wymienionego Urzędu, w razie stwierdzenia zawarcia porozumienia ograniczającego konkurencję, może nałożyć na spółkę w drodze decyzji karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10 % przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary.

#### Ryzyka związane z planowanym wniesieniem zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki dominującej obejmującej działalność jubilerską (Jednostka W.KRUK) w formie aportu do spółki zależnej W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie

Od dnia 1 sierpnia 2014 roku w strukturze organizacyjnej Spółki wyodrębniona została jednostka organizacyjna W.KRUK tj. część działalności operacyjnej Spółki związana z branżą jubilerską prowadzoną pod marką W.KRUK, która stanowi organizacyjnie i finansowo wyodrębniony w Spółce dominującej zespół składników materialnych i niematerialnych, w tym zobowiązań, przeznaczonych do realizacji określonych zadań gospodarczych w obszarze

segmentu jubilerskiego Spółki („Jednostka W.KRUK”). Zgodnie z podjętą w dniu 18 czerwca 2014 r. uchwałą Walne Zgromadzenie Spółki działając na podstawie art. 393 pkt. 3 KSH, wyraziło zgodę na zbycie Jednostki W.KRUK w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki, do spółki zależnej, w której Spółka posiada 100% akcji w kapitale zakładowym tj. spółki pod nazwą W.KRUK SA z siedzibą w Krakowie („Spółka Zależna”) w zamian za objęcie akcji w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki Zależnej. Zbycie Jednostki W.KRUK jako zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki ma nastąpić w postaci wyodrębnionego organizacyjnie zespołu składników materialnych i niematerialnych, poprzez wniesienie aportem do Spółki Zależnej zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki. W ocenie Zarządu Spółki z dokonaniem powyższej transakcji związane są między innymi następujące ryzyka: nieuznanie przez organy administracji podatkowej planowanej transakcji aportu Jednostki W.KRUK jako zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki w świetle obowiązujących przepisów dotyczących PCC, CIT i VAT, brak zgody istotnych wierzycieli oraz dłużników Spółki na przejęcie części zobowiązań przez Spółkę Zależną oraz na przeniesienie praw i obowiązków z istotnych dla Jednostki W.KRUK umów, w tym w szczególności z umów najmu lokali handlowych marki W.KRUK na Spółkę Zależną lub ewentualne pogorszenie warunków najmu lokali handlowych marki W.KRUK w związku z cesją tych umów na Spółkę Zależną; nie uzyskanie przed dokonaniem aportu Jednostki W.KRUK do Spółki Zależnej refinansowania części zadłużenia Spółki dominującej z tytułu obligacji serii D wykorzystanego na działalność jubilerską Jednostki W.KRUK kredytem bankowym tak, aby w dacie aportu możliwe było przeniesienie długu związanego z działalnością jubilerską Jednostki W.KRUK aportem do Spółki Zależnej.

#### Ryzyko związane z brakiem finansowania wcześniejszego wykupu obligacji serii D

W dniu 10 marca 2015 r. Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie wcześniejszego wykupu całości emisji Obligacji serii D, zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji Kuponowych, Amortyzowanych Serii D. Jednocześnie Spółka zawarła umowy kredytowe z Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A. w celu refinansowania ww. obligacji. Wspomniane umowy zawierają szereg warunków zawieszających uruchomienie kredytu i brak ich spełnienia a tym samym brak uruchomienia środków mających służyć wykupowi obligacji serii D może skutkować utratą płynności finansowej.

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

W 2014 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**

**Radosław Jakociuk**

**Mateusz Żmijewski**

.....  
Prezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

*Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych*

**Alicja Weber**

.....  
Główny Księgowy

**Kraków, dnia 10 marca 2015 roku**



# VISTULA GROUP

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA W 2014 ROKU.

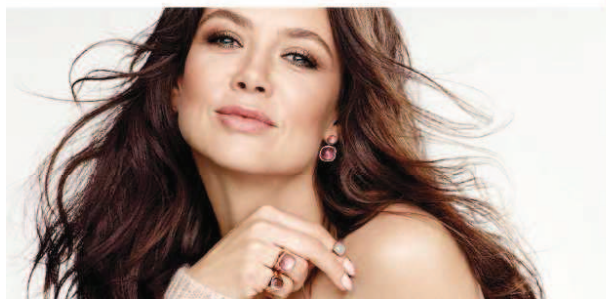


VISTULA  
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W.KRUK  
OD 1840 NA ZAWSZE

DENI CLER  
MILANO

denicler.pl



Kraków, 10 marca 2015 roku..

## 1. INFORMACJE OGÓLNE

### 1.1 Nazwa, siedziba, przedmiot działalności

**Vistula Group Spółka Akcyjna** (dalej również jako „Spółka” lub „Emitent”) z siedzibą w Krakowie, ul. Pilotów 10, kod: 31-462

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

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

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

Za datę powstania samodzielnego przedsiębiorstwa, którego następcą prawnym jest Spółka Vistula Group S.A. można uznać 10 października 1948 roku - data wydania zarządzenia Ministra Przemysłu i Handlu w sprawie utworzenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Krakowskie Zakłady Przemysłu Odzieżowego”. W dniu 30 kwietnia 1991 roku zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, V Wydział Gospodarczy przekształcenie przedsiębiorstwa państwowego w Jednoosobową Spółkę Skarbu Państwa. Spółka jest jedną z pierwszych firm, które zadebiutowały na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Debiut giełdowy Vistula Group S.A. miał miejsce 30 września 1993 roku.

Czas trwania emitenta jest nieoznaczony.

### 1.2 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Vistula Group S.A.

#### Zarząd

Na dzień 31 grudnia 2014 roku skład Zarządu Vistula Group S.A. był następujący:

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

W okresie od 31 grudnia 2014 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

W dniu 10.03.2015 roku w raporcie bieżącym nr 10/2015 Spółka poinformowała, że Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu odbytym w dniu 10 marca 2015 roku podjęła uchwałę o powołaniu z dniem 1 kwietnia 2015 roku do zarządu Spółki Pana Erwina Bakalarza i powierzeniu mu funkcji członka zarządu.

#### Rada Nadzorcza

Na dzień 31 grudnia 2014 roku skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. był następujący:

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

W okresie od 31 grudnia 2014 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. nie uległ zmianie.

### 1.3 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Spółki w dniu 10 marca 2015 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 2014 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 (Tekst jednolity Dz.U.2014.133-j.t.).

Sprawozdanie finansowe za 2014 rok sporządzone zostało zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską (UE), a w zakresie nieuregulowanym powyższymi standardami zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2013, poz. 330, z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

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 2014 rok sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Zaprezentowane dane finansowe Spółki na dzień 31 grudnia 2014 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 2013 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały badaniu audytora w sprawozdaniu za 2013 rok.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2014 rok była Spółka PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o., z którą w dniu 26 czerwca 2014 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 2013 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 2014 rok wyniosło 56 tys. zł. a za 2013 rok wyniosło 58 tys. zł. Ponadto w dniu 21 października 2013 roku została zawarta umowa na weryfikację sprawozdania finansowego spółki za III kwartał 2013 roku i I kwartał 2014 roku, w dniu 01 października 2014 roku została zawarta umowa sprawdzenia czy projekcje finansowe na lata 2014-2024 w podziale na linie biznesowe: odzieżową i jubilerską zostały sporządzone na bazie realnych założeń oraz w oparciu o dane finansowe wynikające z ksiąg rachunkowych Spółki VISTULA GROUP S.A. za okres od 1 stycznia do 31 sierpnia 2014 roku, łączne wynagrodzenie za usługi wyniosło 74 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 histo-

rycznych a także w oparciu o inne czynniki uważane w danych warunkach za właściwe. Wyniki tych działań tworzą podstawę do dokonywania szacunków w odniesieniu do wartości bilansowych aktywów i pasywów, których nie można jednoznacznie określić na podstawie innych źródeł. Zasadność powyższych szacunków i założeń jest weryfikowana na bieżąco.

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

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres 2014 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

Przyjęte w 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 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 linii biznesowej Vistula stanowią:

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

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

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

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

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka stanowią:

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

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

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

Własna działalność produkcyjna w części odzieżowej w okresie 2014 roku zlokalizowana była głównie w zakładzie zarządzanym przez spółkę zależną Wólczańka Production 3 Sp. z o.o. w Ostrowcu Świętokrzyskim – zakład prowadzi produkcję koszul i zajmuje się realizacją zleceń dla Vistula Group S.A. oraz podmiotów spoza Grupy Vistula Group. W ostatnich latach zakład przeszedł gruntowną restrukturyzację, w ramach której ograniczono koszty działalności i dostosowano wielkość produkcji do nowo pozyskanych kontraktów przerobowych. W kwietniu 2014 roku została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym spółka w 100% zależna od Vistula Group S.A. - pod firmą VG Property Sp. z o.o., która zakupiła nieruchomości i ruchomości produkcyjne w Ostrowcu Świętokrzyskim i które nadal są wykorzystywane przez zakład w Ostrowcu Świętokrzyskim. Poza własnym zakładem Spółka dominująca współpracuje ze sprawdzonymi producentami niezależnymi, którzy gwarantują zapewnienie usług szycia i konfekcjonowania na najwyższym poziomie oraz oferują konkurencyjne warunki cenowe.

### Segment jubilerski

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

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

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

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

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

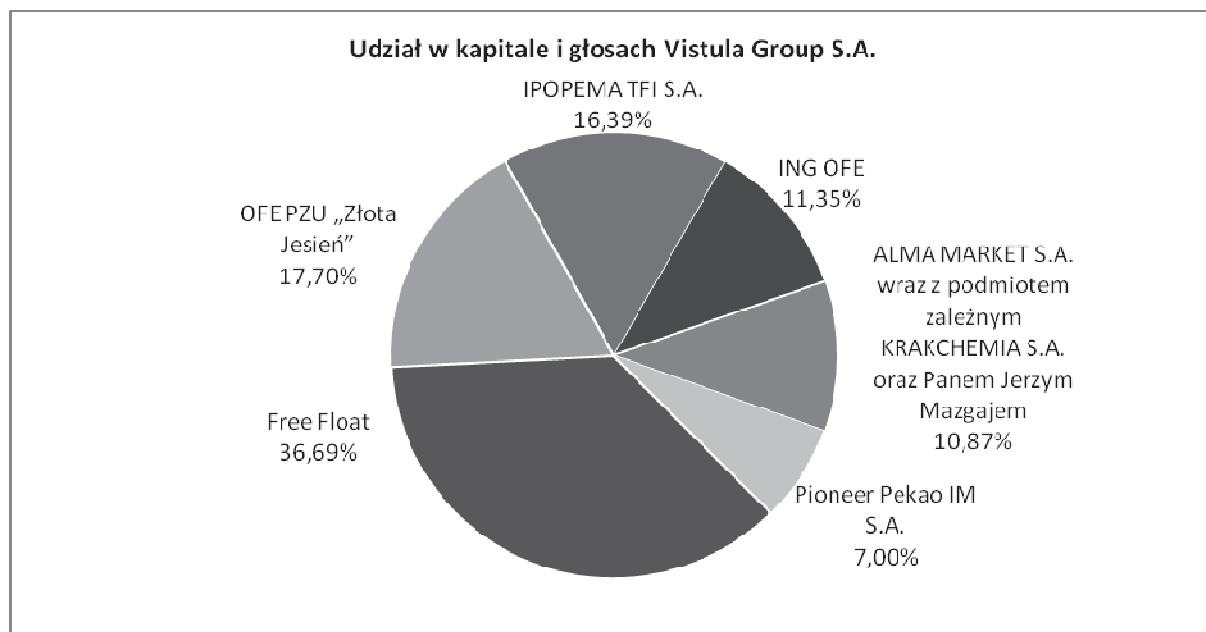
Przynajmniej kilkakrotnie w roku wprowadzane są na rynek unikatowe kolekcje wizerunkowe, projektowane i wykonywane w pracowni W.KRUK. Zastosowanie nowatorskich rozwiązań w zakresie doboru materiałów i formy wyróżnia w ten sposób markę na rynku polskim.

Poprzez wyselekcjonowane salony jubilerskie marki W.KRUK odbywa się także dystrybucja luksusowych szwajcarskich zegarków takich marek jak Rolex (Vistula Group S.A. jest wyłącznym sieciowym dystrybutorem tej marki w Polsce), IWC, Omega, Tag Heuer, Breitling, Longines, Eterna, Rado, Tissot, Frederique Constant, Certina, Victorinox, a także marek modowych: Burberry, Michael Kors, DKNY. Sprzedawane w salonach W.KRUK zegarki renomowanych marek zajmują silną pozycję na polskim rynku, a wartość ich sprzedaży systematycznie wzrasta.

## **3. KAPITAŁ AKCYJNY I AKCJONARIUSZE**

Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A. na ostatni dzień roku obrotowego 2014 oraz na dzień sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014.

### **1) Struktura własności kapitału zakładowego na dzień 31.12.2014**



Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy posiadali na dzień 31.12.2014 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A., zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę.

Na dzień 31.12.2014 roku Kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 173.861.625 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 173.861.625 głosów na Walnym Zgromadzeniu 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” <sup>1</sup>	30 767 268	17,70	30 767 268	17,70
2	IPOPEMA TFI <sup>2</sup>	28 500 000	16,39	28 500 000	16,39
3	ING Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>3</sup>	19 741 206	11,35	19 741 206	11,35
4	ALMA MARKET S.A. łącznie z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A. oraz Panem Jerzym Mazgajem <sup>4</sup>	18 893 420	10,87	18 893 420	10,87
5	Pioneer Pekao Investment Management S.A. <sup>5</sup>	12 170 314	7,00	12 170 314	7,00

<sup>1</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” za rok 2013

<sup>2</sup> informacja podana na podstawie ostatniego zawiadomienia otrzymanego przez Spółkę na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

<sup>3</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego ING Otwartego Funduszu Emerytalnego za rok 2013

<sup>4</sup> informacja podana zgodnie z ostatnimi zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę od Alma Market S.A. na podstawie art. 69 ust. 1 pkt. 1) oraz art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz od Pana Jerzego Mazgaja, Przewodniczącego Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi

<sup>5</sup> dotyczy akcji zarejestrowanych łącznie na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 18.06.2014 roku przez poniższe subfundusze działające w ramach Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, którego portfelem inwestycyjnym zarządza Pioneer Pekao Investment Management S.A.:

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji – Aktywna Selekcja  
Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji Polskich

Pioneer FIO Subf. Pioneer Dynamicznych Spółek,  
 Pioneer FIO Subf. Pioneer Zrównoważony  
 Pioneer FIO Subf. Stabilnego Inwestowania

## 2) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę, na dzień sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014 roku

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy posiadali na dzień sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę

Na dzień sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014 kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 173.861.625 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 173.861.625 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” <sup>1</sup>	30 767 268	17,70	30 767 268	17,70
2	IPOPEMA TFI <sup>2</sup>	28 500 000	16,39	28 500 000	16,39
3	ALMA MARKET S.A. łącznie z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A. oraz Panem Jerzym Mazgajem <sup>3</sup>	19 993 420	11,50	19 993 420	11,50
4	ING Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>4</sup>	19 741 206	11,35	19 741 206	11,35
5	Pioneer Pekao Investment Management S.A. <sup>5</sup>	12 170 314	7,00	12 170 314	7,00

<sup>1</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” za rok 2013

<sup>2</sup> informacja podana na podstawie ostatniego zawiadomienia otrzymanego przez Spółkę na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

<sup>3</sup> informacja podana zgodnie z ostatnimi zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę od Alma Market S.A. na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1) oraz art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz od Pana Jerzego Mazgaja, Przewodniczącego Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi

<sup>4</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego ING Otwartego Funduszu Emerytalnego za rok 2013

<sup>5</sup> dotyczy akcji zarejestrowanych łącznie na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 18.06.2014 roku przez poniższe subfundusze działające w ramach Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, którego portfelem inwestycyjnym zarządza Pioneer Pekao Investment Management S.A.:

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji – Aktywna Selekcja  
 Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji Polskich  
 Pioneer FIO Subf. Pioneer Dynamicznych Spółek,  
 Pioneer FIO Subf. Pioneer Zrównoważony  
 Pioneer FIO Subf. Stabilnego Inwestowania

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

Według stanu na dzień sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014 w posiadaniu osób zarządzających znajdowały się następujące ilości akcji Vistula Group S.A.

Zarząd Spółki	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy	Wartość nominalna akcji (w zł)
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	240 001	240 001	48.000,20
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	351 962	351 962	70.392,40

Według informacji posiadanych przez Spółkę na dzień sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014, osoby zarządzające nie posiadają akcji i udziałów w jednostkach powiązanych.

**Według stanu na dzień sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014 w posiadaniu osób nadzorujących znajdowały się bezpośrednio następujące ilości akcji Vistula Group S.A.**

	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy	Wartość nominalna akcji (w zł)
Rada Nadzorcza Spółki			
Jerzy Mazgaj – Przewodniczący Rady Nadzorczej	4.500.000	4.500.000	900.000

Według informacji posiadanych przez Spółkę na dzień sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014, osoby nadzorujące nie posiadają akcji i udziałów w jednostkach powiązanych.

#### 4. WYNAGRODZENIA ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ ZA 2014 ROK

##### Zarząd

Grzegorz Pilch	- Prezes Zarządu	752 tys. zł.
Radosław Jakociuk	- Wiceprezes Zarządu	380 tys. zł.
Mateusz Żmijewski	- Wiceprezes Zarządu	412 tys. zł.
Razem		1 544 tys. zł.

##### Rada Nadzorcza

Jerzy Mazgaj	- Przewodniczący Rady Nadzorczej	193 tys. zł.
Ilona Malik	- Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Michał Mierzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Artur Jędrzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Mirosław Panek	- Członek Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Grzegorz Wójtowicz	- Członek Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Razem		673 tys. zł.

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

Wynagrodzenia te łącznie za 2014 rok wyniosły 156 tys. zł., w tym:

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

W 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. Osobom zarządzającym przysługują świadczenia określone w umowach o pracę.

#### 5. ISTOTNE WYDARZENIA W OKRESIE 2014 ROKU I PO DNIU BILANSOWYM

**Znaczące wydarzenia w okresie 2014 roku i po dniu bilansowym, o których Spółka informowała w raportach bieżących:**

##### 1) Nabycie przez istotnego akcjonariusza Spółki znaczącego pakietu jej akcji

W dniu 24 lutego 2014 r. Spółka otrzymała od IPOPEMA TFI S.A. z siedzibą w Warszawie, informację przekazaną na podstawie przepisów art. 69 ust. 1 pkt. 1) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej, że w wyniku nabycia przez IPOPEMA 2 FIZ Aktywów Niepublicznych („Fundusz”) akcji Spółki, udział niniejszego Funduszu w ogólnej liczbie głosów Spółki przekroczył próg 15%.



Przed ww. zdarzeniem Fundusz posiadał 25.519.999 akcji, stanowiących 14,68% kapitału zakładowego Spółki, dających 25.519.999 głosów, co stanowiło 14,68% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Po dokonaniu transakcji Fundusz posiadał łącznie 28.500.000 akcji, co stanowi 16,39% kapitału zakładowego Spółki i daje 28.500.000 głosów oraz 16,39% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

## **2) Rozpoczęcie procesu wydzielenia działalności jubilerskiej pod marką W.KRUK**

### **a) Zgoda WZ na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki związanej z marką W.KRUK na rzecz spółki zależnej od Emitenta**

W dniu 18 czerwca 2014 r. ZWZ Spółki podjęło uchwałę nr 15/06/2014 w sprawie zgody na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki związanej z marką W.KRUK na rzecz spółki zależnej od Emitenta, w której Spółka posiada 100% akcji w kapitale zakładowym („Uchwała”).

Zgodnie z Uchwałą ZWZ Spółki działając na podstawie art. 393 pkt. 3 KSH, wyraziło zgodę na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki, tj. części działalności operacyjnej Spółki związanej z branżą jubilerską prowadzoną pod marką „W.KRUK” do spółki zależnej, w której Spółka posiada 100% akcji w kapitale zakładowym tj. spółki pod nazwą W.KRUK SA z siedzibą w Krakowie („Spółka Zależna”) w zamian za objęcie akcji w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki Zależnej. Zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki nastąpi w postaci wyodrębnionego organizacyjnie zespołu składników materialnych i niematerialnych, poprzez wniesienie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki jako wkładu niepieniężnego lub w innej formie ustalonej przez Zarząd Spółki. Zorganizowana część przedsiębiorstwa zostanie zbyta na podstawie wartości rynkowej ustalonej przez Zarząd Spółki i zaakceptowanej przez Radę Nadzorczą Spółki. Wykonanie Uchwały, w szczególności ustalenie terminu, w którym nastąpi zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki oraz dokonanie wszelkich czynności faktycznych i prawnych, jakie okażą się niezbędne do wykonania niniejszej uchwały powierzono Zarządowi Spółki.

### **b) Uchwała Zarządu w sprawie wyodrębnienia części działalności operacyjnej Spółki związanej z branżą jubilerską**

W dniu 31 lipca 2014 roku Zarząd Vistula Group S.A. podjął uchwałę w sprawie wyodrębnienia z dniem 1 sierpnia 2014 roku w strukturze organizacyjnej spółki Vistula Group S.A. w Krakowie („Spółka”) jednostki organizacyjnej W.KRUK tj. części działalności operacyjnej Spółki związanej z branżą jubilerską prowadzoną pod marką W.KRUK („Uchwała”). Realizacja Uchwały obejmować będzie przeprowadzenie reorganizacji wewnętrznej Spółki. Reorganizacja polegać będzie na formalnym wyodrębnieniu w działalności gospodarczej Spółki obszaru działalności, której przedmiotem będzie działalność dystrybucyjno-handlowa w zakresie produktów jubilerskich produkowanych oraz towarów jubilerskich lub zegarków oraz akcesoriów zakupywanych i sprzedawanych przez Spółkę w sieci salonów jubilerskich W.KRUK oraz poza tą siecią. Na mocy postanowień Uchwały począwszy od dnia 1 sierpnia 2014 roku nastąpiło w Spółce wyodrębnienie jednostki organizacyjnej W.KRUK tj. części działalności operacyjnej Spółki związanej z branżą jubilerską prowadzonej pod marką W.KRUK („Jednostka W.KRUK”), która będzie stanowić organizacyjnie i finansowo wyodrębniony w Spółce zespół składników materialnych i niematerialnych, w tym zobowiązań, przeznaczonych do realizacji określonych zadań gospodarczych w obszarze segmentu jubilerskiego Spółki.

## **3) Nabycie przez istotnego akcjonariusza Spółki znaczącego pakietu jej akcji**

W dniu 11.12.2014 roku w raporcie bieżącym nr 29/2014 Spółka poinformowała, że Alma Market S.A. z siedzibą w Krakowie, działając stosownie do art. 69 ust. 1 pkt. 1 oraz art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. - o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2013 r. poz. 1382 z późn. zm.), zawiadomiła Spółkę, iż w wyniku nabycia w ramach transakcji na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przez Pana Jerzego Mazgaję, Prezesa Zarządu Alma Market S.A. akcji Spółki w ramach transakcji dokonanych w dniach od 18 listopada – 8 grudnia 2014 roku, Alma Market S.A. stała się posiadaczem akcji zapewniających łącznie pośrednio i bezpośrednio więcej niż 10% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Stan posiadania po nabyciu akcji Spółki przez osobę pozostającą w porozumieniu z Alma Market S.A. wskazany w zawiadomieniu, o którym mowa powyżej przedstawiał się następująco:

Liczba posiadanych akcji Spółki: Alma Market S.A. 12.393.420, Krakchemia S.A. 2.500.000, Jerzy Mazgaj 3.000.000, łącznie Alma Market S.A., Krakchemia S.A. oraz Jerzy Mazgaj 17.893.420

Udział procentowy w kapitale zakładowym Spółki: Alma Market S.A. 7,13%, Krakchemia S.A. 1,44%, Jerzy Mazgaj 1,73%, łącznie Alma Market S.A., Krakchemia S.A. oraz Jerzy Mazgaj 10,29%

Liczba głosów z posiadanych akcji: Alma Market S.A. 12.393.420, Krakchemia S.A. 2.500.000, Jerzy Mazgaj 3.000.000, łącznie Alma Market S.A., Krakchemia S.A. oraz Jerzy Mazgaj 17.893.420

Udział procentowy w liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu: Alma Market S.A. 7,13%, Krakchemia S.A. 1,44%, Jerzy Mazgaj 1,73%, łącznie Alma Market S.A., Krakchemia S.A. oraz Jerzy Mazgaj 10,29%.

W perspektywie kolejnych 12 miesięcy Alma Market S.A. oraz podmioty, o których mowa w art. 87 ust 1 pkt 5 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku - o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych nie wykluczyły nabywania lub zbywania akcji Spółki w zależności od sytuacji rynkowej oraz informacji napływających ze Spółki.

#### 4) Zawarcie znaczących umów kredytowych

W dniu 10.03.2015 roku w raporcie bieżącym nr 8/2015 Spółka poinformowała o podpisaniu w dniu 9 marca 2015 roku z bankiem Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: „Bank”) następujących umów kredytowych:

1. Umowy kredytu terminowego (Kredyt A) do kwoty 47.600.000,00 PLN (dalej: „Umowa o Kredyt A”).
2. Umowy kredytu terminowego (Kredyt B) do kwoty 71.400.000,00 PLN (dalej: „Umowa o Kredyt B”), z opcją przeniesienia praw i obowiązków kredytobiorcy (w tym przejściem długu) przez jednostkę zależną od Spółki tj. spółkę W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie (dalej: „W.KRUK”). Po dokonaniu przejścia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki przez W.KRUK nastąpi zmiana kredytobiorcy w Umowie o Kredyt B, tj. w miejsce Spółki w pełni praw i obowiązków kredytobiorcy wstąpi jednostka zależna W.KRUK w związku z czym dojdzie do przejścia długu przez W.KRUK. Po przeniesieniu praw i obowiązków kredytobiorcy na W.KRUK, Spółka będzie odpowiedzialna za spłatę Kredytu B jako poręczyciel.
3. Umowy limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 30.000.000,00 PLN (dalej: „Umowa Limitu”), z podziałem na:
  - 1) Sublimit na kredyt w rachunku bieżącym złotowym (PLN) do kwoty: 12.000.000,00 PLN, z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności Spółki,
  - 2) Sublimit na akredytywy dokumentowe własne w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z otwieranych przez Bank akredytów dokumentowych do kwoty: 9.000.000,00 PLN,
  - 3) Sublimit na gwarancje bankowe w obrocie krajowym i zagranicznym oraz regwarancje w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z wystawianych przez Bank gwarancji bankowych do kwoty 12.000.000,00 PLN.

Umowa o Kredyt A oraz Umowa o Kredyt B zostały zawarte na okres do dnia 31.12.2024 roku. Umowa Limitu została zawarta na okres 36 miesięcy od dnia jej zawarcia. Środki pozyskane w ramach Kredytu A oraz w ramach Kredytu B Spółka przeznaczy w całości na refinansowanie (wcześniejszy przedterminowy wykup) obligacji serii D. Umowa o Kredyt A, Umowa o Kredyt B oraz Umowa Limitu zawierają szereg tzw. kowenantów, tj. szczegółowych i restrykcyjnych klauzul zobowiązujących Spółkę, których treść nie odbiega jednak istotnie od stosowanych w podobnych umowach standardów rynkowych.

Zabezpieczenie wierzycielności Banku z tytułu Umowy o Kredyt A stanowić będą:

- 1) Klauzula potrącenia wierzycielności Banku z rachunków Spółki prowadzonych przez Bank,
- 2) Zastaw rejestrowy na zapasach – wyroby odzieżowe – o wartości nie niższej niż 73.000.000,00 PLN,
- 3) Zastaw rejestrowy na znaku „Vistula”,,
- 4) Zastaw rejestrowy na znaku „Wólczanka”,,
- 5) Zastaw rejestrowy na akcjach W.KRUK (posiadanych przez Spółkę), z zastrzeżeniem postanowień art.336 KSH,
- 6) Zastaw rejestrowy na akcjach DCG S.A. z siedzibą w Warszawie (posiadanych przez Spółkę),
- 7) Zastaw rejestrowy na udziałach Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. z siedzibą w Ostrowcu Świętokrzyskim (posiadanych przez Spółkę),
- 8) Zastaw rejestrowy na udziałach VG Property Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (posiadanych przez Spółkę),
- 9) Hipoteka łączna w wysokości 54.807.840,00 PLN na nieruchomościach Spółki,
- 10) Przelew praw z umów ubezpieczenia zapasów i nieruchomości;
- 11) Przelew praw z umowy z Operatorem płatności kartowych - dotyczącej rozliczeń transakcji płatności dokonywanych przez kontrahentów Spółki przy użyciu kart bankowych
- 12) Oświadczenia o poddaniu się egzekucji.

Zabezpieczenia, o których mowa powyżej w ppkt. 1-12 zabezpieczać będą jednocześnie (z równym pierwszeństwem) kredyt udzielony na podstawie Umowy o Kredyt A oraz kredyt udzielony Spółce na podstawie Umowy Limitu.

Zabezpieczenie wierzytelności Banku z tytułu Umowy o Kredyt B stanowić będą:

- 1) Klauzula potrącenia wierzytelności Banku z rachunków Spółki, a po przejściu długu - z rachunków W.KRUK SA prowadzonych przez Bank,
- 2) Zastaw rejestrowy na zapasach – wyroby jubilerskie – o wartości nie niższej niż 96.000.000,00 PLN,
- 3) Zastaw rejestrowy na znaku „W. KRUK”,
- 4) Przelew praw z umowy ubezpieczenia zapasów,
- 5) Poręczenie przez Spółkę do maksymalnej kwoty nieprzekraczającej 107.100.000 PLN, które zostanie udzielone przez Spółkę po przeniesieniu swoich praw i obowiązków wynikających z Umowy o Kredyt B na W. KRUK. z możliwością jego zwolnienia po 3 latach;
- 6) Przelew praw z umowy z Operatorem płatności kartowych - dotyczącej rozliczeń transakcji płatności dokonywanych przez kontrahentów Spółki przy użyciu kart bankowych,
- 7) Oświadczenia o poddaniu się egzekucji.

Zabezpieczenia, o których mowa powyżej w ppkt. 1-4 i 6-7 zabezpieczać będą jednocześnie (z równym pierwszeństwem) kredyt udzielony na podstawie Umowy o Kredyt B oraz kredyt w formie limitu kredytowego wielocelowego udzielony W.KRUK.

Zabezpieczenie wierzytelności Banku z tytułu Umowy Limitu stanowić będą:

- 1) Weksel własny in blanco wystawiony przez Spółkę wraz z deklaracją wekslową,
- 2) Oświadczenie o poddaniu się egzekucji,
- 3) Zabezpieczenia, o których mowa w pkt. 9 ppkt. 1-12, które zabezpieczać będą jednocześnie (z równym pierwszeństwem) Kredyt A oraz kredyt udzielony Spółce na podstawie Umowy Limitu.

Dodatkowo w raporcie bieżącym nr 8/2015 Spółka poinformowała o zawarciu w dniu 9 marca 2015 r. pomiędzy Bankiem a W.KRUK jako jednostką zależną od Spółki umowy limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 22.000.000,00 PLN, z podziałem na

- 1) Sublimit na kredyt w rachunku bieżącym złotowym (PLN) do kwoty: 10.000.000,00 PLN, z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności Spółki,
- 2) Sublimit na akredytywy dokumentowe własne w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z otwieranych przez Bank akredytyw dokumentowych do kwoty: 5.000.000,00 PLN,
- 3) Sublimit na gwarancje bankowe w obrocie krajowym i zagranicznym oraz regwarancje w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z wystawianych przez Bank gwarancji bankowych do kwoty 9.000.000,00 PLN.

Powyższa umowa została zawarta na okres 36 miesięcy od dnia jej zawarcia. Umowa zawiera tzw. kowenanty, tj. szczegółowe i restrykcyjne klauzule zobowiązujące W.KRUK, których treść nie odbiega jednak istotnie od stosowanych w podobnych umowach standardów rynkowych.

Oprocentowanie kredytu udzielonego na podstawie w/w umowy wynosi:

- a) kredyt w rachunku bieżącym w walucie polskiej (PLN): WIBOR 1M + marża banku
- b) kredyt obrotowy odnawialny z przeznaczeniem na finansowanie akredytyw: WIBOR 1M + marża Banku;
- c) kredyt powstały w wyniku wypłaty z gwarancji: WIBOR 1M / LIBOR 1M / EURIBOR 1M + marża Banku.

Zabezpieczenie wierzytelności Banku z tytułu w/w umowy stanowić będą:

- 1) Weksel własny in blanco wystawiony przez Spółkę wraz z deklaracją wekslową,
- 2) Oświadczenie o poddaniu się egzekucji,
- 3) Zabezpieczenia, o których mowa w pkt. 10 ppkt. 1-4 i 6, które zabezpieczać będą jednocześnie (z równym pierwszeństwem) Kredyt B oraz kredyt udzielony W.KRUK; zabezpieczenia te będą obejmować wierzytelności z w/w umowy również po wstąpieniu W.KRUK w prawa i obowiązki kredytobiorcy w Kredycie B.
- 4) poręczenie Spółki z możliwością jego zwolnienia po 36 miesiącach;

### 5) Uchwała Zarządu w sprawie wcześniejszego wykupu Obligacji serii D

W dniu 10.03.2015 roku w raporcie bieżącym nr 9/2015 Spółka poinformowała, iż w dniu 10 marca 2015 r. Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie wcześniejszego wykupu Obligacji serii D w całości celem umorzenia, zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji Kuponowych, Amortyzowanych Serii D o numerach od 1 do 140.000 z dnia 7 sierpnia 2013 roku stanowiącymi załącznik do Uchwały Zarządu Vistula Group S.A. Nr 01/08/2013 z dnia 7 sierpnia 2013 roku Wcześniejszym wykupem zostaną objęte wszystkie Obligacje, tj. 140.000 (sto czterdzieści tysięcy) Obligacji o wartości nominalnej 850,00 (osiemset pięćdziesiąt) złotych każda, o łącznej wartości nominalnej 119.000.000,00 (sto dziewięćnaście milionów) złotych. Dniem wykupu dla wcześniejszego wykupu Obligacji będzie dzień przypadający po upływie 10 dni roboczych od dnia dostarczenia Agentowi ds. Płatności zawiadomienia o wcześniejszym wykupie Obligacji. Wykup zostanie dokonany według wartości nominalnej Obligacji. Odsetki będą naliczane do dnia wcześniejszego wykupu. Przed podjęciem wyżej wymienionej uchwały Zarządu Spółki datą całkowitego wykupu Obligacji był dzień 13 sierpnia 2018 roku, o czym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 12/2013 z dnia 8 sierpnia 2013 roku.

### 6) Zmiany w Zarządzie Spółki

W dniu 10.03.2015 roku w raporcie bieżącym nr 10/2015 Spółka poinformowała, że Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu odbytym w dniu 10 marca 2015 roku podjęła uchwałę o powołaniu z dniem 1 kwietnia 2015 roku do zarządu Spółki Pana Erwina Bakalarza i powierzeniu mu funkcji członka zarządu.

## 6. WYNIKI FINANSOWE SPÓŁKI VISTULA GROUP S. A. W 2014 ROKU

Wyniki finansowe Vistula Group S.A. za rok 2014, 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 2014 nie wystąpiły zmiany w zakresie zasad zarządzania.

W 2014 roku powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej zwiększyła się do poziomu ok. 22,6 tys. m<sup>2</sup>. Powierzchnia sprzedaży w segmencie odzieżowym wzrosła o 7,6 %.

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

	'000 m <sup>2</sup>	
	31.12.2014	31.12.2013
Segment odzieżowy	15,6	14,5
Segment jubilerski	7,0	7,0
<b>Ogółem detal</b>	<b>22,6</b>	<b>21,5</b>

### Podstawowe dane finansowe Vistula Group S.A.

Pozycja	2014	2013
Przychody ze sprzedaży	389 489	352 871
EBIT	38 825	36 541
EBIT D/A	49 024	46 696
Wynik finansowy netto	22 768	47 778

### Przychody ze sprzedaży

W 2014 roku przychody ze sprzedaży Spółki wyniosły 389,5 mln PLN zł i były wyższe o 36,6 mln PLN tj. o 10,4% od przychodów osiągniętych w roku 2013.

## Segmenty działalności

W związku z planowanym wydzieleniem zorganizowanej części przedsiębiorstwa W.KRUK do spółki zależnej, w roku 2014 Spółka dokonała podziału wszystkich przychodów i kosztów pomiędzy funkcjonujące segmenty działalności. Na podstawie posiadanych danych i przeprowadzonych analiz przyjęto klucz alokacji dla dotychczas niepodzielonych kosztów działalności operacyjnej w proporcji: 47% dla segmentu jubilerskiego oraz 53% dla segmentu odzieżowego.

Rok bieżący 2014	w tys. zł		
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	215 087	174 402	389 489
Marża brutto	119 279	94 755	214 034
Koszty operacyjne segmentu	103 146	73 998	177 144
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	2 247	- 312	1 935
Przychody i koszty finansowe	- 3 820	- 6 886	- 10 706
Podatek	2 166	3 185	5 351
<b>Wynik netto</b>	<b>12 394</b>	<b>10 374</b>	<b>22 768</b>

Rok poprzedni 2013	w tys. zł		
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	191 810	161 061	352 871
Marża brutto	105 498	84 438	189 936
Koszty operacyjne segmentu	90 984	70 614	161 598
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	8 645	- 442	8 203
Przychody i koszty finansowe	8 505	12 758	21 263
Podatek	- 5 515	4 511	10 026
<b>Wynik netto</b>	<b>26 149</b>	<b>21 629</b>	<b>47 778</b>

## SEGMENT ODZIEŻOWY

Przychody Spółki w segmencie odzieżowym w 2014 roku były o 23,3 mln PLN wyższe niż w roku poprzednim. Wzrost sprzedaży osiągnięty został przede wszystkim w obszarze sprzedaży detalicznej. Wartość sprzedaży marki Vistula wzrosła o 15,4 mln PLN (12,7%), natomiast marki Wólczanka o 6,3 mln PLN (12,6%). Wzrost sprzedaży w marce Wólczanka w znaczącej części związany był z rozszerzeniem dotychczasowego asortymentu o koszule damskie, których udział w sprzedaży marki na przestrzeni 2014 roku wyniósł 3,1% natomiast w sezonie Jesień/Zima 2014 7,8%.

Dodatką dynamikę sprzedaży Spółka zanotowała w kanale sprzedaży hurtowej. Przychody z kanału B2B w roku 2014 były wyższe o 2,6 mln PLN (tj. o 20,1%)

W zakresie usług przerobu uszlachetniającego Spółka zanotowała spadek sprzedaży o 2,9 mln PLN (tj. o 79,1%), co związane było z zakończeniem współpracy z częścią kontrahentów zagranicznych oraz przesunięciem części zleceń przerobowych bezpośrednio do zależnej spółki produkcyjnej.

Marża brutto segmentu odzieżowego w roku 2014 wyniosła 55,5% w stosunku do 55,0% w roku poprzednim. Wspomniane efekty związane jest ze zmianami w strukturze sprzedaży (większy udział sprzedaży detalicznej w obrotach segmentu) oraz poprawą marży w markach detalicznych Vistula oraz Wólczanka.

W samym IV kwartale 2014 roku przychody segmentu odzieżowego były o 11,2 mln PLN wyższe od przychodów osiągniętych w IV kwartale 2013. Wzrosty sprzedaży w segmencie detalicznym wyniosły odpowiednio 14,5% dla marki Vistula oraz 18,0% dla marki Wólczanka. Spółka zanotowała spadek sprzedaży w obszarze usług przero-

bowych oraz wzrost sprzedaży hurtowej. Marża brutto segmentu odzieżowego w IV kwartale 2014 roku wyniosła 56,3% w stosunku do 57,6% w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Należy zwrócić uwagę, że wzrost przychodów został osiągnięty w głównej mierze dzięki rosnącej sprzedaży z 1 m2, co miało wpływ na poprawę efektywności marek Vistula i Wólczanka.

#### *Zdarzenia o nietypowym charakterze*

W roku 2014 w związku ze zmianami w zakresie organizacji części produkcyjnej segmentu odzieżowego Spółka dominująca dokonała sprzedaży pozostałych aktywów produkcyjnych do podmiotu zależnego. W wyniku powyższej operacji na poziomie wyniku operacyjnego wygenerowany został dodatkowy zysk na poziomie 1,6 mln PLN. W roku 2013 na poziomie zysku operacyjnego segment odzieżowy wygenerował 10,3 mln PLN dodatkowego wyniku związanego z transakcją refinansowania długu wobec BNP Paribas.

Eliminując powyższe zdarzenia wynik operacyjny segmentu odzieżowego wyniósł w roku 2014 16,8 mln PLN i był o 4,0 mln PLN (tj. o 31%) wyższy niż zysk operacyjny segmentu z roku 2013.

Na poziomie wyniku netto zysk segmentu odzieżowego w roku 2014, po eliminacji zdarzeń opisanych powyżej, wyniósł 11,1 mln PLN i był o 4,2 mln PLN (tj. o 61%) wyższy od zysku osiągniętego w roku 2013.

### **SEGMENT JUBILERSKI**

Przychody Grupy w roku 2014 w segmencie jubilerskim wyniosły 174,4 mln PLN i były wyższe od wyników segmentu zanotowanych w roku 2013 o 13,3 mln PLN (8,3%). W samym IV kwartale 2014 roku sprzedaż segmentu jubilerskiego była o 5,7 mln PLN (10,3%) wyższa od sprzedaży wygenerowanej w IV kwartale 2013.

#### *Reorganizacja sieci sprzedaży*

Wzrost sprzedaży został osiągnięty w głównej mierze na podstawie rosnącej sprzedaży z 1m2. W związku z reorganizacją istniejącej sieci sprzedaży wielkość sieci na 31.12.2014 nie zmieniła się w stosunku do stanu z dnia 31.12.2013 roku. W ujęciu średniorocznym wielkość sieci W.KRUK w roku 2014 była o ok. 2% większa niż w roku 2013, natomiast sprzedaż z 1m2 w roku 2014 wzrosła o ok.6% i przekroczyła poziom 2 tys. PLN netto.

#### *Poprawa marży brutto*

Marża brutto segmentu jubilerskiego w roku 2014 wyniosła 54,3% w stosunku do 52,4% w roku 2013. Tym samym udało się zrealizować założenia z końca 2013 roku mówiące o utrzymaniu marży brutto segmentu jubilerskiego na poziomie co najmniej 54% w całym 2014 roku.

W samym IV kwartale 2014 roku poziom marży brutto wyniósł 55,8% w stosunku do 55,6% w roku 2013.

Wzrost marży brutto jest wynikiem stabilnej sytuacji na rynku surowcowym, utrzymaniu dodatnich dynamik sprzedaży biżuterii oraz zarządzaniem cenami detalicznymi w odpowiedzi na występujące wahania kursów walutowych.

Dzięki wzrostowi sprzedaży, poprawie marży brutto, utrzymaniu dynamiki kosztów operacyjnych segmentu na poziomie niższym niż dynamika marży brutto oraz niższych kosztach odsetek wynik netto segmentu jubilerskiego w roku 2014 wyniósł 10,4 mln PLN i dla danych porównywalnych (z wyłączeniem efektów przeprowadzonej w roku 2013 restrukturyzacji finansowej) był o 4,4 mln PLN (tj. o 72%) wyższy od wyników segmentu jubilerskiego w roku 2013.

#### Koszty finansowe

Na wyniki roku 2014 korzystnie wpłynęło obniżenie zadłużenia oraz mniejsze kwoty zapłaconych odsetek od zadłużenia (spadek o 4,0 mln PLN tj. o 33,8%). Niekorzystny wpływ miały koszty z tytułu różnic kursowych które w roku 2014 wyniosły 3,2 mln PLN, z czego w samym IV kwartale 2014 roku ponad 1,5 mln PLN.

## Struktura i charakterystyka bilansu

**Bilans**

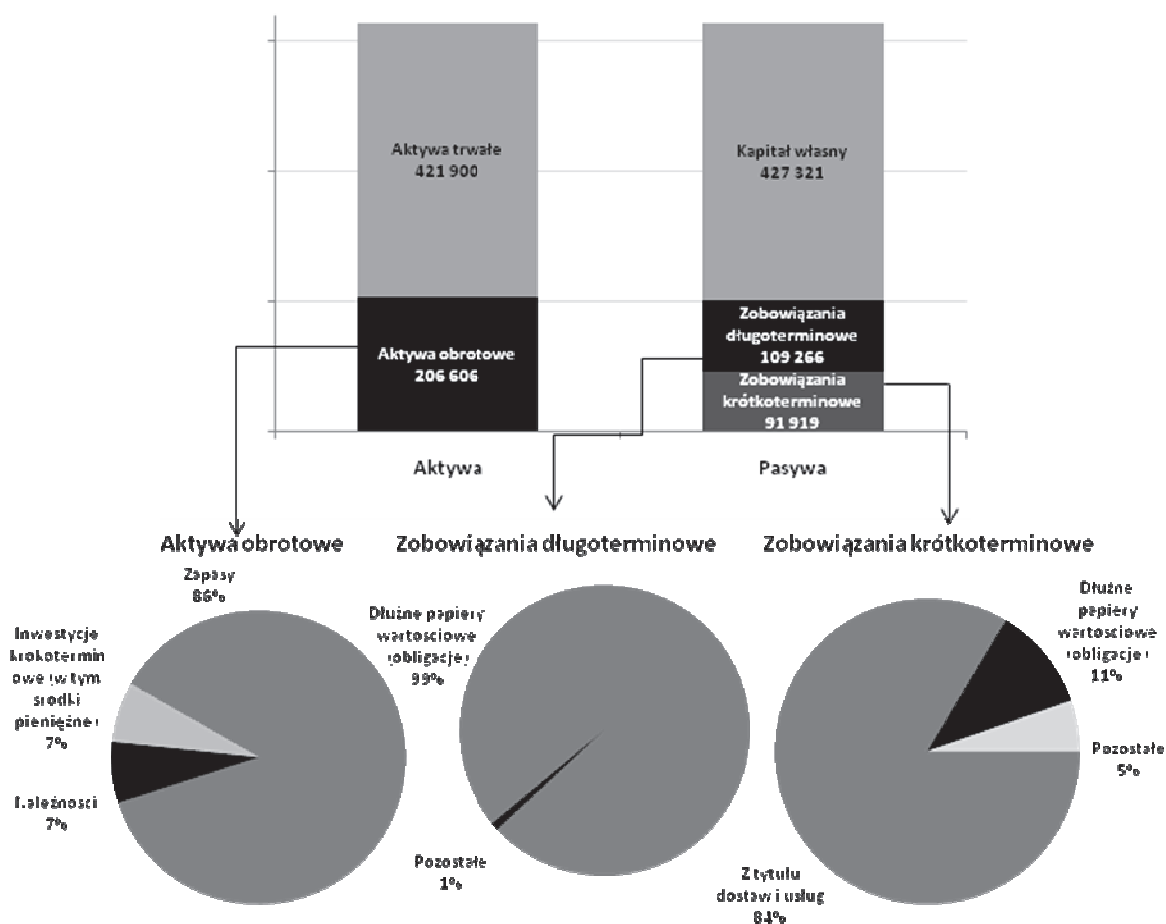
BILANS SPÓŁKI	2014		2013	
	wartość		wartość	
	(tys. zł)	udział (%)	(tys. zł)	udział (%)
<b>Aktywa trwałe, w tym:</b>	<b>421 900</b>	<b>67,1%</b>	<b>418 894</b>	<b>69,2%</b>
<i>Wartości niematerialne</i>	357 430	56,9%	357 557	59,1%
<i>Rzeczowe aktywa trwałe</i>	38 261	6,1%	39 010	6,4%
<b>Aktywa obrotowe, w tym:</b>	<b>206 606</b>	<b>32,9%</b>	<b>186 129</b>	<b>30,8%</b>
<i>Zapasy</i>	178 970	28,5%	154 260	25,5%
<i>Należności</i>	13 962	2,2%	12 676	2,1%
<i>Inwestycje krótkoterminowe (w tym środki pieniężne)</i>	12 437	2,0%	17 669	2,9%
<b>Aktywa razem</b>	<b>628 506</b>		<b>605 023</b>	
<b>Kapitał własny przypisany do jednostki dominującej w tym:</b>	<b>427 321</b>	<b>68,0%</b>	<b>404 406</b>	<b>66,8%</b>
<i>Kapitał podstawowy</i>	37 003	5,9%	37 003	6,1%
<i>Wynik finansowy roku bieżącego</i>	22 768	3,6%	47 778	7,9%
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe</b>	<b>109 266</b>	<b>17,4%</b>	<b>120 111</b>	<b>19,9%</b>
<i>z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)</i>	107 657	17,1%	119 000	19,7%
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe, w tym:</b>	<b>91 919</b>	<b>14,6%</b>	<b>80 506</b>	<b>13,3%</b>
<i>z tytułu dostaw i usług</i>	76 764	12,2%	65 600	10,8%
<i>Kredyty i pożyczki krótkoterminowe</i>	0	0,0%	0	0,0%
<i>z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)</i>	10 147	1,6%	10 500	1,7%
<b>Pasywa razem</b>	<b>628 506</b>		<b>605 023</b>	

W okresie 2014 roku, nastąpił spadek wartości rzeczowych aktywów trwałych Spółki, będący konsekwencją sprzedaży majątku produkcyjnego o wartości 4,9 mln zł. do spółki zależnej VG Property Sp. z o.o. Równocześnie w trakcie roku Spółka rozwijała i modernizowała własną sieć sprzedaży, co miało istotny wpływ na wzrost wartości majątku obrotowego w obszarze zapasów oraz obniżenie salda wartości środków pieniężnych na koniec 2014 roku.

W strukturze pasywów, w efekcie osiągniętego wyniku finansowego nastąpił wzrost udziału kapitałów własnych, finansujący majątek Spółki. W trakcie roku 2014, Spółka zgodnie z Warunkami Emisji obligacji serii D realizowała ich częściowy wykup, który miał wpływ na obniżenie wielkości finansowania dłużnego na dzień 31 grudnia 2014r.. Równocześnie nastąpił wzrost poziomu zobowiązań handlowych, który posłużyły finansowaniu zwiększenia majątku obrotowego Spółki.

Na schemacie poniżej zaprezentowano strukturę bilansów z uwzględnieniem najważniejszych elementów składowych aktywów i pasywów

## Analiza bilansu na koniec 2014

**Istotne pozycje pozabilansowe**

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

**Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń**

Poniżej przedstawiono skrót najważniejszych czynników ryzyka, które mogą mieć wpływ na wyniki i sytuację ekonomiczną – finansową Emitenta. Wymienione niżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki.

**Ryzyko gospodarcze związane z sytuacją makroekonomiczną**

Poziom przychodów Emitenta uzależniony jest od koniunktury gospodarczej, w tym: dynamiki wzrostu gospodarczego, poziomu bezrobocia, poziomu dochodów i zadłużenia gospodarstw domowych, konsumpcji indywidualnej, wskaźników optymizmu konsumentów, poziomu kursu euro wobec złotego, stóp procentowych oraz polityki fiskalnej państwa.

Istnieje ryzyko, że w przypadku osłabienia lub ponownego pogorszenia koniunktury gospodarczej nastąpią wahania popytu na produkty, oferowane przez Spółkę, co wpłynie negatywnie na osiągnięte wyniki i sytuację finansową.



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

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

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

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

### Ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii

Spółka posiada strategię rozwoju, której podstawowe założenia zostały przedstawione w pkt. 7 niniejszego sprawozdania. Istnieje ryzyko, że strategia Spółki okaże się niedostosowana do zmieniających się oczekiwań klientów lub warunków rynkowych. Istnieje ryzyko, że realizacja strategii opóźni się lub niektóre elementy nie będą zrealizowane lub nie dadzą zakładanych wyników.

Istnieje ryzyko, że Spółka nie będzie w stanie uruchomić zaplanowanej nowej powierzchni sprzedaży, uruchomienie opóźni się czy też nowe lokalizacje nie osiągną zakładanych wyników sprzedażowych.

### Ryzyko zmiany gustów nabywców

Istnieje ryzyko, że poszczególne kolekcje lub część oferty Spółki mimo podejmowanych starań będą odbiegać od preferencji klientów w danym sezonie, co może spowodować problemy ze zbytem, konieczność obniżenia cen sprzedaży lub dokonania odpisu wartości części zapasu.

### Ryzyko związane z zawartymi umowami najmu

Działalność Spółki oparta jest w dominującej części na sprzedaży detalicznej towarów za pośrednictwem własnej sieci salonów. Nie można wykluczyć ryzyka utraty jednej lub kilku lokalizacji, np. w związku z zamiarem unowocześnienia całego centrum handlowego czy zmianą polityki cenowej wynajmującego. Nie można wykluczyć ryzyka wypowiedzenia umowy najmu w przypadku, gdy Spółka naruszy postanowienia umowy najmu albo nieprzedłużenia umowy najmu w lokalizacjach wykazujących najwyższą rentowność dla Spółki lub przynoszących satysfakcjonujące wyniki finansowe. Istnieje ryzyko, że warunki najmu, zaproponowane Spółce na kolejny okres mogą niekorzystnie odbiegać od warunków dotychczasowych w danej lokalizacji.

Utrata istniejących lokalizacji może spowodować, że konieczne będzie czasowe ograniczenie działalności na danym obszarze lub też pozyskanie atrakcyjnych lokalizacji będzie wiązało się ze zwiększonymi kosztami.

### Ryzyko związane z zarządzaniem zapasami

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

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

#### Ryzyko kursowe

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

W walutach innych niż PLN Spółka ponosi koszty (a) zakupu materiałów do produkcji (tkaniny, dodatki, surowce jubilerskie), biżuterii, zegarków i asortymentów uzupełniających w segmencie odzieżowym (buty, dzianiny, akcesoria skórzane i pozostałe) oraz (b) wynikające z umów najmu powierzchni handlowych.

Spółka uzyskuje pewne niewielkie przychody w euro (usługa szycia), co zmniejsza łączną ekspozycję walutową. Jednakże w związku z ograniczeniem produkcji przerobowej wielkość tych przychodów zmniejsza się systematycznie, a ich przewidywany poziom może być nieistotny w stosunku do skali działalności Spółki.

Spółka nie stosuje obecnie żadnych instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym, ale rozważa ich wprowadzenie zwłaszcza w odniesieniu do umacniania się kursu dolara ze względu na istotną pozycję tej waluty w strukturze zakupów towarów importowanych.

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

Spółka zaopatruje się w importowane materiały do produkcji, w szczególności wysokogatunkowe tkaniny i dodatki krawieckie oraz złoto, srebro, brylanty i inne kamienie szlachetne. Koszt ww. surowców jest istotnym czynnikiem, mającym wpływ na koszt wytworzenia poszczególnych produktów, znajdujących się w ofercie Spółki.

Ponadto Spółka nabywa akcesoria odzieżowe oraz biżuterię i luksusowe zegarki. Spółka, mając na uwadze wymaganą jakość, aktywnie poszukuje najbardziej optymalnych usługodawców i dostawców. Istnieje istotne ryzyko, że przy dalszym wzroście cen surowców czy kosztów wytworzenia u dostawców/usługodawców, przy małych możliwościach zmiany cen, nie będzie możliwe utrzymanie odpowiednich dla danego typu asortymentu marż.

#### Ryzyko kosztu usług obcych

Znaczący udział w kosztach działalności mają usługi obce. Na usługi te składają się przede wszystkim czynsze i inne opłaty z tytułu umów najmu powierzchni handlowych, koszty związane z usługą szycia oraz koszty związane z transportem oraz logistyką. Spółka kupuje także szereg usług typowych (np.: reklamowe, telekomunikacyjne, prawne, doradcze itp.).

Nie można wykluczyć ryzyka pogorszenia warunków handlowych jednej lub wielu usług obcych, kupowanych przez Spółkę, w szczególności kosztów najmu.

#### Ryzyko stóp procentowych

Spółka posiadała na dzień 31.12.2014 r. zobowiązania wycenione wg zamortyzowanego kosztu w wysokości 117.804 tys. zł. z tytułu emisji obligacji. W związku z tym Spółka jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny długu opartego na zmiennej stopie procentowej. Wzrost poziomu stóp procentowych może zwiększyć koszt finansowania, a tym samym obniżyć rentowność Spółki.

#### Ryzyko utraty płynności finansowej

Spółka posiada zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji. W konsekwencji ustanowione zostały zabezpieczenia obejmujące istotną część majątku. Obsługa powyższych zobowiązań odbywa się przede wszystkim przy wykorzystaniu bieżących wpływów z działalności.

W skrajnym przypadku gwałtownego, równoczesnego spadku popytu oraz wzrostu kosztów (szczególnie w sytuacji głębokiego osłabienia złotego), w Spółce mogą pojawić się trudności w utrzymaniu płynności finansowej.

### Ryzyko realizacji zabezpieczeń i utraty przedmiotów zabezpieczenia

W związku z emisją Obligacji serii D, ale także z umowami kredytowymi i innymi, zawartymi z wieloma odmiotami Spółka ustanowiła liczne zabezpieczenia na całości swojego majątku, zarówno na nieruchomościach, jak i rzeczach ruchomych, zapasach i znakach towarowych. Suma zabezpieczeń przekracza wartość bilansową majątku Spółki.

Istnieje ryzyko niedotrzymania terminów lub innych warunków emisji Obligacji / warunków umów. Opóźnienia w realizacji powyższych zobowiązań mogą skutkować natychmiastowym wypowiedzeniem całości lub części finansowania, a następnie przejęciem składników majątku Spółki przez wierzyciela w celu zaspokojenia się z przedmiotu zabezpieczenia. Utrata istotnych składników majątku może prowadzić do znacznych utrudnień w prowadzeniu działalności gospodarczej Spółki lub nawet całkowitego zablokowania możliwości prowadzenia działalności, osiągania przychodów i zysków.

### Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji z podmiotami powiązаныmi

Spółka zawiera i będzie zawierała transakcje z podmiotami powiązаныmi, w szczególności ze spółką produkcyjną i spółką odpowiadającą za segment odzieży damskiej. Transakcje z podmiotami powiązаныmi mogą stanowić przedmiot badania organów podatkowych w celu stwierdzenia, czy były one zawierane na warunkach rynkowych i czy wobec tego podmiot prawidłowo ustalił zobowiązania podatkowe. W ocenie Zarządu Spółki transakcje z podmiotami powiązаныmi zawierane są i będą na warunkach rynkowych. Istnieje ryzyko, że organy podatkowe zakwestionują rynkowość warunków wybranej transakcji z podmiotem powiązаныm, co mogłoby powodować konieczności zapłaty dodatkowego podatku wraz z odsetkami za zwłokę.

### Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Spółka charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, gdzie największy akcjonariusz nie przekracza 20% głosów na WZ, a pięciu znaczących akcjonariuszy posiada łącznie 63,94% głosów na WZ. Większość z wymienionych akcjonariuszy posiada akcje Spółki od kilku lat, uczestniczą oni w kształtowaniu działalności Spółki poprzez reprezentantów w Radzie Nadzorczej.

Nie można jednakże wykluczyć ryzyka, iż jeden lub kilku ze znaczących akcjonariuszy zmniejszy stan posiadania swoich akcji lub zakończy inwestowanie w akcje Spółki. Nie można wykluczyć, że podejmowanie istotnych z punktu widzenia Spółki decyzji dotyczących jej strategii i działalności operacyjnej zostanie opóźnione lub wręcz zablokowane. Nie można wykluczyć, iż mimo dotychczasowej współpracy interesy znaczących akcjonariuszy będą rozbieżne/sprzeczne. Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, wyniki i sytuację finansową Spółki.

### Ryzyko związane z postępowaniem antymonopolowym dotyczącym cen detalicznych zegarków

Spółka jest stroną postępowania antymonopolowego prowadzonego przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów w Warszawie w sprawie zawarcia porozumienia ograniczającego konkurencję na krajowym rynku detalicznej sprzedaży zegarków, polegającego na ustalaniu minimalnych detalicznych cen sprzedaży zegarków. Zgodnie z art. 6 ust. 1 pkt 1) i art. 106 ust. 1 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów, Prezes wymienionego Urzędu, w razie stwierdzenia zawarcia porozumienia ograniczającego konkurencję, może nałożyć na spółkę w drodze decyzji karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10 % przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary.

### Ryzyka związane z planowanym wniesieniem zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki dominującej obejmującej działalność jubilerską (Jednostka W.KRUK) w formie aportu do spółki zależnej W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie

Od dnia 1 sierpnia 2014 roku w strukturze organizacyjnej Spółki wyodrębniona została jednostka organizacyjna W.KRUK tj. część działalności operacyjnej Spółki związana z branżą jubilerską prowadzoną pod marką W.KRUK, która stanowi organizacyjnie i finansowo wyodrębniony w Spółce dominującej zespół składników materialnych i niematerialnych, w tym zobowiązań, przeznaczonych do realizacji określonych zadań gospodarczych w obszarze segmentu jubilerskiego Spółki („Jednostka W.KRUK”). Zgodnie z podjętą w dniu 18 czerwca 2014 r. uchwałą Walne Zgromadzenie Spółki działając na podstawie art. 393 pkt. 3 KSH, wyraziło zgodę na zbycie Jednostki W.KRUK w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki, do spółki zależnej, w której Spółka posiada

100% akcji w kapitale zakładowym tj. spółki pod nazwą W.KRUK SA z siedzibą w Krakowie („Spółka Zależna”) w zamian za objęcie akcji w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki Zależnej. Zbycie Jednostki W.KRUK jako zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki ma nastąpić w postaci wyodrębnionego organizacyjnie zespołu składników materialnych i niematerialnych, poprzez wniesienie aportem do Spółki Zależnej zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki. W ocenie Zarządu Spółki z dokonaniem powyższej transakcji związane są między innymi następujące ryzyka: nieuznanie przez organy administracji podatkowej planowanej transakcji aportu Jednostki W.KRUK jako zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki w świetle obowiązujących przepisów dotyczących PCC, CIT i VAT, brak zgody istotnych wierzycieli oraz dłużników Spółki na przejęcie części zobowiązań przez Spółkę Zależną oraz na przeniesienie praw i obowiązków z istotnych dla Jednostki W.KRUK umów, w tym w szczególności z umów najmu lokali handlowych marki W.KRUK na Spółkę Zależną lub ewentualne pogorszenie warunków najmu lokali handlowych marki W.KRUK w związku z cesją tych umów na Spółkę Zależną; nie uzyskanie przed dokonaniem aportu Jednostki W.KRUK do Spółki Zależnej refinansowania części zadłużenia Spółki dominującej z tytułu obligacji serii D wykorzystanego na działalność jubilerską Jednostki W.KRUK kredytem bankowym tak, aby w dacie aportu możliwe było przeniesienie długu związanego z działalnością jubilerską Jednostki W.KRUK aportem do Spółki Zależnej.

#### Ryzyko związane z brakiem finansowania wcześniejszego wykupu obligacji serii D

W dniu 10 marca 2015 r. Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie wcześniejszego wykupu całości emisji Obligacji serii D, zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji Kuponowych, Amortyzowanych Serii D. Jednocześnie Spółka zawarła umowy kredytowe z Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A. w celu refinansowania ww. obligacji. Wspomniane umowy zawierają szereg warunków zawieszających uruchomienie kredytu i brak ich spełnienia a tym samym brak uruchomienia środków mających służyć wykupowi obligacji serii D może skutkować utratą płynności finansowej.

#### Rynki zbytu

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

#### Źródła zaopatrzenia

Do produkcji na rynek krajowy Emitent wykorzystywał w 2014 roku głównie surowce pochodzenia zagranicznego. Krajowe źródła zaopatrzenia surowców wykorzystywanych do produkcji wyrobów stanowiły mniejszość. Źródła zaopatrzenia tkanin, oraz wyrobów jubilerskich i dodatków były zdwersyfikowane – 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 20 do sprawozdania finansowego.

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

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

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

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

### **Zarządzanie zasobami finansowymi**

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

### **Wykorzystanie wpływów z emisji**

W okresie 2014 roku Spółka nie dokonywała emisji akcji.

### **Realizacja publikowanych prognoz**

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

## **7. PLANOWANE DZIAŁANIA ROZWOJOWE**

Podstawowym celem na rok 2015 będzie skuteczne przeprowadzenie pod względem organizacyjnym i prawnym wydzielenia segmentu jubilerskiego ze struktury Vistula Group S.A. do spółki zależnej W.KRUK S.A., a następnie przygotowanie w ramach oferty publicznej debiutu spółki W.KRUK S.A. na warszawskiej giełdzie, co powinno nastąpić najpóźniej w drugim kwartale 2016 roku. Kluczowym elementem realizacji tego projektu będzie również zmiana dotychczasowego modelu finansowania segmentu odzieżowego i jubilerskiego w ramach grupy kapitałowej poprzez refinansowanie zadłużenia z tytułu obligacji serii D długoterminowym kredytem bankowym.

Grupa kapitałowa Spółki będzie dążyć do maksymalnego zwiększenia przychodów w segmencie odzieżowym i jubilerskim, uzyskania lepszych marż oraz istotnej poprawy efektywności sieci detalicznej poprzez doskonalenie oferty asortymentowej wszystkich marek oraz konsekwentne wdrażanie coraz wyższych standardów obsługi klienta. Realizacji tych celów będą służyć także zrównoważony rozwój salonów stacjonarnych, dalsze zwiększenie nakładów na poprawę funkcjonalności sklepów internetowych oraz zachowanie rygorów kosztowych, przede wszystkim w obszarach kosztów ogólnego zarządu i kosztów sprzedaży nie związanych bezpośrednio z funkcjonowaniem sieci salonów firmowych.

W roku 2015 Grupa Kapitałowa Spółki zamierza przekroczyć liczbę 315 salonów wszystkich marek. Do końca roku planujemy uruchomienie 14-16 nowych salonów własnych i stoisk firmowych o łącznej powierzchni ponad 1,2 m<sup>2</sup>. Kontynuacja projektu franczyzowego w obszarze marek Vistula i Wólczanka w sieci mniejszych miast o liczebności w granicach 100 tys. mieszkańców zakłada w ciągu dwóch najbliższych lat rozwój tego kanału dystrybucji w tempie 10 % rocznie, przyjmując za bazę obecną wielkość sieci detalicznej Vistuli i Wólczanki. Planowana wielkość nakładów inwestycyjnych w roku 2015 przeznaczonych na rozwój stacjonarnej sieci detalicznej oraz przeprowadzenie niezbędnych remontów i relokacji salonów poszczególnych marek w kluczowych centrach handlowych wyniesie ok. 10 mln zł.

W odniesieniu do marki Vistula główny nacisk położony zostanie na dalszą rozbudowę oferty marki casualowej Vistula Red, dzianin oraz akcesoriów komplementarnych, które w asortymentowej strukturze sprzedaży wykazują największy potencjał wzrostu. Duże nadzieje na dalsze wzmocnienie rynkowej pozycji marki Wólczanka wiążemy

ze zwiększeniem zasięgu projektu formalnych i casualowych koszul damskich. W jego pierwszej fazie zapoczątkowanej w 2013 roku były one oferowane wyłącznie w kanale online. Poczynając od sezonu Wiosna Lato 2015 znajdują się one we wszystkich salonach stacjonarnych tej marki.

Istotnym warunkiem poprawy wyników finansowych segmentu fashion w ramach grupy kapitałowej będzie przywrócenie stabilnej pozycji finansowej marce Deni Cler i wygenerowanie w roku bieżącym wyniku na poziomie co najmniej „zero plus” dzięki dalszej optymalizacji struktury kosztów sprzedaży przy jednoczesnym zwiększeniu atrakcyjności wzorniczej i jakościowej oferowanych kolekcji.

Efektywność marki W.KRUK będzie wzmocniana dzięki zwiększeniu różnorodności kolekcji pod względem wzornictwa oraz nowych materiałów i technik jubilerskich. Planowane jest również dalsze zwiększenie poziomu zatowarowania salonów jubilerskich biżuterią brylantową. Przypadający w 2015 roku jubileusz 175-lecia marki W.KRUK będzie również dobrą okazją do wzmocnienia prestiżu tej marki w ogólnopolskiej kampanii wizerunkowej z udziałem znanych telewizyjnych osobowości.

Zrealizowanie wypracowanych w powyższy sposób korzyści operacyjnych, głównie w zakresie większej sprzedaży z zachowaniem wyższej marży, przy jednoczesnym zmniejszeniu kosztów finansowych dzięki niższemu niż w przypadku obligacji oprocentowaniu kredytu bankowego, pozwala w naszej ocenie oczekiwać w 2015 roku uzyskania istotnego wzrostu skonsolidowanego zysku netto oraz generowanej EBITDA. Należy jednak mieć na uwadze, iż warunkami realizacji tych planów, jest utrzymanie się tendencji ożywienia gospodarczego i poprawy nastrojów konsumenckich na rynku krajowym, a także utrzymanie poziomu osiągniętych marż w szczególności na towarach importowanych, których zakupy dokonywane są w dolarze amerykańskim.

Mając na względzie wykorzystanie wiedzy, doświadczenia oraz zaangażowania kadry menedżerskiej grupy w budowanie wartości Spółki, Zarząd zamierza zwrócić się do najbliższego Walnego Zgromadzenia z wnioskiem o wprowadzenie na lata 2015-2017 nowego programu motywacyjnego, związanego z możliwością emisji warrantów subskrypcyjnych zamiennych na akcje, który tak jak poprzedni program, opierałby się na parametrach bizesowych takich jak skonsolidowany zysk netto, EBITDA oraz kurs akcji związany z oczekiwanym przez akcjonariuszy wzrostem kapitalizacji Spółki.

## 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 2014 roku

Zarząd VISTULA GROUP S.A. z siedzibą w Krakowie (dalej także „Spółka”) przedstawia oświadczenie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego w VISTULA GROUP S.A. sporządzone zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (tekst jednolity Dz.U. z 2014 r. poz. 133) oraz § 29 ust. 5 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w związku Uchwałą nr 1013/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 11 grudnia 2007 roku w sprawie określenia zakresu i struktury raportu dotyczącego stosowania zasad ładu korporacyjnego przez spółki giełdowe.

Niniejsze oświadczenie stanowi wyodrębnioną część sprawozdania z działalności Spółki będącego częścią raportu rocznego VISTULA GROUP S.A. za rok obrotowy 2014.

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

Niniejsze oświadczenie składa się z następujących części:

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

### I.

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

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

Tekst jednolity obowiązujących Spółkę w 2014 roku „Dobrych Praktyki Spółek Notowanych na GPW” stanowi załącznik do Uchwały Rady Giełdy nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 roku. Zbiór ten dostępny jest na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod adresem <http://www.corp-gov.gpw.pl>.

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

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

Zarząd Spółki oświadcza, że w roku obrotowym kończącym się dnia 31 grudnia 2014 roku, Spółka i jej organy przestrzegały wszystkich zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, w brzmieniu ustalonym uchwałą Rady Giełdy nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 roku z następującymi wyłączeniami:

#### **Część I:**

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

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

#### Wyjaśnienie:

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

Wynagrodzenia Członków Zarządu ustala Rada Nadzorcza. Podstawowym składnikiem wynagrodzenia Zarządu w 2014 roku było ryczałtowe miesięczne wynagrodzenie wypłacane z tytułu umowy o pracę. Ponadto Spółka wdrożyła system motywacyjny oparty na warrantach subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji Spółki, którego założenia udostępnione są przez Spółkę na jej stronie internetowej. Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują z tytułu pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej ryczałtowe miesięczne wynagrodzenie, którego wysokość określa uchwała Walnego Zgromadzenia. Wysokości wynagrodzeń Członków Zarządu i Rady Nadzorczej podawane są do wiadomości w raportach rocznych Spółki.

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

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

#### Wyjaśnienie:



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

## **Część II:**

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

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

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

Wyjaśnienie:

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

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

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

Wyjaśnienie:

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

## **Część IV:**

### **- zasada nr 10:**

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

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

Wyjaśnienie:

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

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

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

## II.

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

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

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

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

Zarząd jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej w Spółce i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z zasadami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (tekst jednolity Dz.U. z 2014 r. poz. 133).

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

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

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

Roczne i półroczne sprawozdania finansowe podlegają niezależnemu badaniu oraz przeglądowi przez biegłych rewidentów, którzy wyrażają opinię o rzetelności, prawidłowości i jasności tych sprawozdań 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 (tekst jednolity Dz.U. z 2013 r. poz. 330 z późn. zm.) (dalej: „**ustawa o rachunkowości**”),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

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

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

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

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

Odpowiedzialność za prawidłowość prowadzenia rachunkowości Spółki ciąży na Zarządzie.

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

Chronologia zdarzeń gospodarczych jest przestrzegana.

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

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

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

### **III.**

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

#### **4) Struktura własności kapitału zakładowego Spółki na dzień 31.12.2014 roku**

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy posiadali na dzień 31.12.2014 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu VISTULA GROUP S.A., zgodnie z informacjami posiadanyymi przez Spółkę.

Na dzień 31.12.2014 roku kapitał zakładowy VISTULA GROUP S.A. dzielił się na 173.861.625 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 173.861.625 głosów na Walnym Zgromadzeniu VISTULA GROUP S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” <sup>1</sup>	30 767 268	17,70	30 767 268	17,70
2	IPOPEMA TFI <sup>2</sup>	28 500 000	16,39	28 500 000	16,39
3	ING Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>3</sup>	19 741 206	11,35	19 741 206	11,35
4	ALMA MARKET S.A. łącznie z podmiotem zależnym KRAK-CHEMIA S.A. oraz Panem Jerzym Mazgajem <sup>4</sup>	18 893 420	10,87	18 893 420	10,87
5	Pioneer Pekao Investment Management S.A. <sup>5</sup>	12 170 314	7,00	12 170 314	7,00

<sup>1</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” za rok 2013

<sup>2</sup> informacja podana na podstawie ostatniego zawiadomienia otrzymanego przez Spółkę na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

<sup>3</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego ING Otwartego Funduszu Emerytalnego za rok 2013

<sup>4</sup> informacja podana zgodnie z ostatnimi zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę od Alma Market S.A. na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1) oraz art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz od Pana Jerzego Mazgaja, Przewodniczącego Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi

<sup>5</sup> dotyczy akcji zarejestrowanych łącznie na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 18.06.2014 roku przez poniższe subfundusze działające w ramach Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, którego portfelem inwestycyjnym zarządza Pioneer Pekao Investment Management S.A.:

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji – Aktywna Selekcja  
Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji Polskich  
Pioneer FIO Subf. Pioneer Dynamicznych Spółek,  
Pioneer FIO Subf. Pioneer Zrównoważony  
Pioneer FIO Subf. Stabilnego Inwestowania

#### 5) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę, na dzień sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy posiadali na dzień sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę.

Na dzień sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014 kapitał zakładowy VISTULA GROUP S.A. dzieli się na 173.861.625 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 173.861.625 głosów na Walnym Zgromadzeniu VISTULA GROUP S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” <sup>1</sup>	30 767 268	17,70	30 767 268	17,70
2	IPOPEMA TFI <sup>2</sup>	28 500 000	16,39	28 500 000	16,39
3	ALMA MARKET S.A. łącznie z podmiotem zależnym KRAK-CHEMIA S.A. oraz Panem Jerzym Mazgajem <sup>3</sup>	19 993 420	11,50	19 993 420	11,50
4	ING Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>4</sup>	19 741 206	11,35	19 741 206	11,35
5	Pioneer Pekao Investment Management S.A. <sup>5</sup>	12 170 314	7,00	12 170 314	7,00

<sup>1</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” za rok 2013

<sup>2</sup> informacja podana na podstawie ostatniego zawiadomienia otrzymanego przez Spółkę na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

<sup>3</sup> informacja podana zgodnie z ostatnimi zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę od Alma Market S.A. na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1) oraz art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz od Pana Jerzego Mazgaja, Przewodniczącego Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi

<sup>4</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego ING Otwartego Funduszu Emerytalnego za rok 2013

<sup>5</sup> dotyczy akcji zarejestrowanych łącznie na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 18.06.2014 roku przez poniższe subfundusze działające w ramach Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, którego portfelem inwestycyjnym zarządza Pioneer Pekao Investment Management S.A.:

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji – Aktywna Selekcja  
Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji Polskich  
Pioneer FIO Subf. Pioneer Dynamicznych Spółek,  
Pioneer FIO Subf. Pioneer Zrównoważony  
Pioneer FIO Subf. Stabilnego Inwestowania

#### 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 doty-**

**czące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych**

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

**VI.**

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

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

**VII.**

**Opis zasad zmiany Statutu Spółki**

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

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

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

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

**VIII.**

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

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

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

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

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

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

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

Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ogłoszenie o Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej powinno zawierać co najmniej:

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pozostałe zasady dotyczące przebiegu Walnego Zgromadzenia reguluje KSH.

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

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

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

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

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

- **Prawo do dywidendy**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- **Prawo poboru**

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

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

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

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

Prawo poboru jest papierem wartościowym w rozumieniu art. 3 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity Dz. U. z 2014 roku poz.94 z późn. zm.) (dalej: „ustawa o obrocie instrumentami finansowymi”), tym samym może więc być przedmiotem notowania na rynku regulowanym. Prawo poboru wiąże się z akcjami już wyemitowanymi. Warunkiem powstania tego prawa jest podjęcie uchwały przez Walne Zgromadzenie o emisji nowych akcji przez Spółkę.

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

- **Prawo do rozporządzenia akcją**

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

Zbycie oznacza czynność prawną polegającą na przeniesieniu prawa własności papierów wartościowych z osoby zbywcy na nabywcę. Zbycie może przybrać postać czynności o charakterze odpłatnym (sprzedaż) lub nieodpłat-

nym (darowizna). Postanowienia Statutu VISTULA GROUP S.A. nie zawierają żadnych ograniczeń odnoszących się do nabywania lub zbywania akcji Spółki.

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

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

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

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

Akcjonariusz może ustanawiać zastaw na swoich akcjach Spółki.

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

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

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

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

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

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

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

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

## Ustanowienie użytkowania na akcjach

Akcjonariusz może ustanawiać użytkowanie na swoich akcjach Spółki.

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

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

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

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

## 2. Prawa korporacyjne akcjonariusza:

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

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

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

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

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

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

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

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

Członkowie Rady Nadzorczej, delegowani do stałego indywidualnego wykonywania nadzoru, otrzymują osobne wynagrodzenie, którego wysokość ustala Walne Zgromadzenie. Walne Zgromadzenie może powierzyć to upraw-

nienie 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 należy 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, o którym mowa, podejmuje uchwałę rozstrzygającą, czy koszty zwołania i odbycia Zgromadzenia ma ponieść Spółka. Akcjonariusze, na żądanie których zostało zwołane Zgromadzenie, mogą zwrócić się do sądu rejestrowego o zwolnienie z obowiązku pokrycia kosztów nałożonych uchwałą Zgromadzenia. W zawiadomieniu o zwołaniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, o którym mowa w niniejszym akapicie należy powołać się na postanowienie sądu rejestrowego.

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

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

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

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

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

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

Uprawniony ze zdematerializowanych akcji na okaziciela, aby wziąć udział w Walnym Zgromadzeniu Spółki, powinien wystąpić do podmiotu prowadzącego rachunek papierów wartościowych nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu o wystawienie imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 406<sup>3</sup> § 2 KSH w związku z art. 406<sup>3</sup> § 6 i § 7 KSH).

Spółka ustala listę uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu na podstawie wykazu sporządzonego przez podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami

finansowymi. Zarząd wyklada listę do wiadomości w siedzibie Spółki na 3 (trzy) dni powszednie przed terminem Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocników.

Statut VISTULA GROUP S.A. nie dopuszcza udziału akcjonariuszy w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Pełnomocnictwo do udziału w Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej lub do wykonywania prawa głosu wymaga udzielenia na piśmie bądź w formie elektronicznej bez wymogu użycia bezpiecznego podpisu weryfikowanego przy pomocy ważnego kwalifikowanego certyfikatu.

Walne Zgromadzenie Spółki wprowadziło 29 czerwca 2009 roku uchwałą nr 29/06/2009 zmianę do Regulaminu Walnego Zgromadzenia dotyczącą procedury zawiadamiania Spółki o udzieleniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej za pośrednictwem środków komunikacji elektronicznej.

Akcjonariusz uprawniony jest do zawiadomienia Spółki o udzieleniu pełnomocnictwa do udziału w Walnym Zgromadzeniu Spółki lub do wykonywania prawa głosu w formie elektronicznej bez wymogu użycia bezpiecznego podpisu takiego pełnomocnictwa zgodnie z zasadami określonymi poniżej.

Przed terminem Walnego Zgromadzenia, Spółka udostępnia na stronie internetowej [www.vistulagroup.pl](http://www.vistulagroup.pl) formularz pełnomocnictwa, który po wypełnieniu, akcjonariusz może przesłać do Spółki za pośrednictwem strony internetowej Spółki.

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

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

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

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

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

Zgodnie z art. 407 § 2 KSH akcjonariusz ma prawo żądać wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem. Sporządzenie odpisów tych wniosków odbywa się na koszt Spółki.

Ponadto na mocy z art. 407 § 1 KSH akcjonariusz może przeglądać listę akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, która powinna być wyłożona w lokalu Zarządu przez trzy dni powszednie przed odbyciem Walnego Zgromadzenia oraz żądać odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia. Akcjonariusz spółki publicznej może ponadto żądać przesłania mu listy akcjonariuszy nieodpłatnie pocztą elektroniczną, podając adres, na który lista powinna być wysłana.

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

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

Ponadto zgodnie z art. 401 § 4 KSH akcjonariuszom lub akcjonariuszowi Spółki reprezentującym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki zostało przyznane prawo do zgłaszania Spółce przed terminem Walnego Zgromadzenia na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projektów uchwał dotyczących spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na stronie internetowej.

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

Akcjonariusze obecni na Walnym Zgromadzeniu podejmują uchwały przewidziane w porządku obrad. W sprawach nieobjętych porządkiem obrad nie można powziąć uchwały, chyba że cały kapitał zakładowy jest reprezentowany na Walnym Zgromadzeniu, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego powzięcia uchwały.

KSH przyznaje każdej akcji prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu (art. 411 § 1 KSH). Statut VISTULA GROUP S.A. nie zawiera w tym względzie żadnych postanowień odmiennych. Postanowienia Statutu Spółki nie zawierają także żadnych ograniczeń w przedmiocie wykonywania prawa głosu przez akcjonariuszy.

Akcjonariusze Spółki mogą głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji (art. 411<sup>3</sup> KSH).

Regulamin Walnego Zgromadzenia VISTULA GROUP S.A. nie przewiduje możliwości głosowania (podejmowania uchwał) korespondencyjnego.

Prawo głosu przysługujące akcjonariuszowi doznaje ograniczenia w przypadku, gdy przedmiotem rozpatrywanej uchwały jest sprawa zakresu odpowiedzialności tego akcjonariusza wobec Spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia mu absolutorium, zwolnienia go z zobowiązania wobec Spółki oraz sporu pomiędzy nim a Spółką (art. 413 KSH); w takim przypadku akcjonariusz jest wyłączony z głosowania.

Głosowanie podczas obrad Walnego Zgromadzenia może odbywać się przy wykorzystaniu elektronicznego systemu liczenia głosów.

- **Prawo żądania sprawdzenia listy obecności akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu**

Prawo do żądania sprawdzenia listy obecności akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu przysługuje akcjonariuszom reprezentującym łącznie co najmniej 1/10 kapitału zakładowego na tym Walnym Zgromadzeniu. Zgodnie z art. 410 § 2 KSH lista obecności powinna być sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji.

- **Prawo do imiennego świadectwa depozytowego**

Zgodnie z art. 328 § 6 KSH akcjonariuszowi Spółki posiadającemu akcje zdematerializowane przysługuje uprawnienie do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi. Świadectwo potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie



mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych, z wyłączeniem prawa uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Świadectwo depozytowe zawiera:

- 1) firmę (nazwę), siedzibę i adres wystawiającego oraz numer świadectwa;
- 2) liczbę papierów wartościowych;
- 3) rodzaj i kod papieru wartościowego;
- 4) firmę (nazwę), siedzibę i adres Spółki;
- 5) wartość nominalną papieru wartościowego;
- 6) imię i nazwisko lub nazwę (firmę) i siedzibę oraz adres posiadacza rachunku papierów wartościowych;
- 7) informację o istniejących ograniczeniach przenoszenia papierów wartościowych lub o ustanowionych na nich obciążeniach;
- 8) datę i miejsce wystawienia świadectwa;
- 9) cel wystawienia świadectwa;
- 10) termin ważności świadectwa;
- 11) w przypadku, gdy poprzednio wystawione świadectwo, dotyczące tych samych papierów wartościowych, było nieważne albo zostało zniszczone lub utracone przed upływem terminu swojej ważności - wskazanie, że jest to nowy dokument świadectwa;
- 12) podpis osoby upoważnionej do wystawienia w imieniu wystawiającego świadectwa, opatrzony pieczęcią wystawiającego.

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

Zgodnie z art. 328 § 6 KSH akcjonariuszowi Spółki posiadającemu akcje zdematerializowane przysługuje prawo do żądania od podmiotu prowadzącego rachunek papierów wartościowych wystawienia imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Żądanie winno zostać zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 406<sup>3</sup> § 2 KSH).

Zaświadczenie zawiera:

- 1) firmę (nazwę), siedzibę, adres i pieczęć wystawiającego oraz numer zaświadczenia,
- 2) liczbę akcji,
- 3) rodzaj i kod akcji,
- 4) firmę (nazwę), siedzibę i adres spółki publicznej, która wyemitowała akcje,
- 5) wartość nominalną akcji,
- 6) imię i nazwisko albo firmę (nazwę) uprawnionego z akcji,
- 7) siedzibę (miejsce zamieszkania) i adres uprawnionego z akcji,
- 8) cel wystawienia zaświadczenia,
- 9) datę i miejsce wystawienia zaświadczenia,
- 10) podpis osoby upoważnionej do wystawienia zaświadczenia.

Na żądanie uprawnionego ze zdematerializowanych akcji na okaziciela w treści zaświadczenia powinna zostać wskazana część lub wszystkie akcje zarejestrowane na jego rachunku papierów wartościowych.

- **Prawo akcjonariusza do zaskarżenia uchwał Walnego Zgromadzenia**

Prawo do zaskarżania 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. Uchwała może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa.

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 m.in.:

- akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu,
- akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu,
- akcjonariuszom, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jednak tylko w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

W przypadku spółki publicznej termin do wniesienia powództwa o uchylenie uchwały wynosi miesiąc od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż trzy miesiące od dnia powzięcia uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia spółki publicznej powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

- **Prawo do wytoczenia powództwa na rzecz Spółki**

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

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

### **3. Prawo akcjonariusza do informacji:**

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

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

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

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

Walnemu Zgromadzeniu. Materiały mogą nie obejmować informacji podanych do wiadomości publicznej oraz udzielonych podczas Walnego Zgromadzenia.

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

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

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

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

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

VISTULA GROUP S.A., jak każda spółka publiczna, ma obowiązek wykonywać obowiązki informacyjne w sposób i zakresie przewidzianym w ustawie z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity Dz. U. z 2013 roku poz. 1382) (dalej: „ustawa o ofercie”).

W praktyce oznacza to przesyłanie informacji w ramach raportów bieżących i okresowych w zakresie przewidzianym przez akty wykonawcze do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Dane są 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 KSH. Odmowa może jednak dotyczyć tylko tych informacji, które stanowią informację poufną, lub takich, które były publikowane w ramach obowiązków informacyjnych. W przypadku odmowy udzielenia informacji już publikowanych Zarząd ma prawo powołać się na zasadę równego dostępu do informacji oraz na okoliczność, że tryb informowania akcjonariusza spółki publicznej odbywa się w ramach systemu ESPI gwarantującego równy dostęp do informacji.

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

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

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

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

objętej porządkiem obrad. Zarząd nie jest zatem zobowiązany do udzielenia informacji w sprawach innych niż objęte porządkiem obrad.

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

- **Prawo akcjonariusza do informacji**

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

Prawo do informacji jest podstawowym z praw, wynikających z ustawy o ofercie, choć nie mówi o nim wprost żaden z przepisów ustawy o ofercie. Wynika ono z ogółu praw i obowiązków nakładanych na inwestorów i emitentów.

Najistotniejsze jest, aby każdy z akcjonariuszy spółki publicznej miał zapewniony dostęp do tych samych informacji, w tym samym czasie co wszyscy pozostali akcjonariusze. Innymi słowy najważniejsze jest zapewnienie równych szans w dostępie do informacji. Jest to podstawowe zadanie, realizowane przez przepisy ustawy o ofercie. Każdy akcjonariusz powinien mieć zapewniony dostęp do informacji związanych z kondycją Spółki, sposobem jej działania, planowanym kierunkiem jej rozwoju.

W przypadku VISTULA GROUP S.A. informacje dotyczące Spółki są przekazywane do publicznej wiadomości w formie raportów bieżących i okresowych za pośrednictwem systemu ESPI.

Nieprzekazanie tych informacji lub podanie informacji nieprawdziwej może prowadzić do podjęcia przez inwestora błędnej decyzji inwestycyjnej i poniesienia szkody. Jeżeli to nastąpi, akcjonariusz/inwestor, który poniósł szkodę na skutek niewypełnienia przez Spółkę obowiązku podania do publicznej wiadomości informacji o takich zdarzeniach lub okolicznościach, które mogłyby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę papieru wartościowego, ma prawo żądać jej naprawienia na drodze sądowej.

- **Inne prawa akcjonariusza wynikające z ustaw regulujących rynek papierów wartościowych**

W celu realizacji zasad przestrzegania reguł uczciwego obrotu i konkurencji oraz zasady zapewnienia powszechnego dostępu do rzetelnych informacji, ustawa o ofercie nakłada liczne obowiązki na emitentów, akcjonariuszy, oraz inwestorów niebędących jeszcze akcjonariuszami, ale planujących nabyć akcje spółek publicznych. Wypełnianie tych obowiązków zwykle wiąże się bezpośrednio z powstaniem konkretnych uprawnień dla akcjonariuszy: m.in. prawa do informacji o Spółce i jej akcjonariacie, prawa do sprzedaży akcji Spółki w odpowiedzi na wezwanie, co umożliwia „wycofanie się” akcjonariusza ze Spółki we właściwym czasie uzyskując godziwą cenę za akcje, prawa do żądania odszkodowania w przypadku poniesienia szkody na skutek podania nieprawdziwej informacji w prospekcie.

Ponadto, ustawa o ofercie przyznaje akcjonariuszom szczególne prawa, niezwiązane z wypełnianiem żadnych obowiązków, związane za to z aktywną działalnością inwestora/akcjonariusza w strukturach Spółki. Należą do nich: prawo do żądania ustanowienia rewidenta do spraw szczególnych oraz prawa wynikające z tytułu posiadania świadectwa depozytowego.

- **Prawo akcjonariuszy do wyznaczenia rewidenta do spraw szczególnych**

Prawo kontroli nad sprawami spółki, realizowane poprzez zainicjowanie badania konkretnego zagadnienia przez rewidenta do spraw szczególnych, zostało przyznane akcjonariuszowi lub grupie akcjonariuszy, którzy posiadają co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy. Uprawnienie to dotyczy zarówno tych akcjonariuszy spółki publicznej, którzy posiadają akcje spółki publicznej niedopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, jak i tych, którzy posiadają akcje już dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.

Rewidentem do spraw szczególnych może być podmiot, który posiada wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania określonej sprawy. W zależności od rodzaju sprawy, takie kwalifikacje mogą posiadać np. osoby legitymujące się uprawnieniami biegłego rewidenta, osoby wpisane na listę biegłych sądowych lub inne posiadające wiedzę z racji zdobytego doświadczenia zawodowego.

Obowiązują dwa tryby powołania rewidenta do spraw szczególnych:

1. powołanie w drodze uchwały podjętej przez Walne Zgromadzenie akcjonariuszy oraz
2. powołanie w drodze postanowienia wydanego przez sąd rejestrowy.

## IX.

### **Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających i nadzorujących Spółki oraz ich komitetów**

#### **1) Zarząd VISTULA GROUP S.A.**

##### **Skład osobowy Zarządu:**

Na dzień bilansowy 31.12.2014 roku w skład Zarządu VISTULA GROUP S.A. wchodziły następujące osoby:

1. Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu
2. Radosław Jakociuk – Wiceprezes Zarządu
3. Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu

Skład Zarządu VISTULA GROUP S.A. w ciągu 2014 roku nie ulegał zmianie.

W okresie od dnia bilansowego, tj. 31.12.2014 roku do dnia sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014 (daty niniejszego oświadczenia) skład Zarządu VISTULA GROUP S.A. nie uległ zmianie.

W dniu 10.03.2015 roku Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu odbytym w dniu 10 marca 2015 roku podjęła uchwałę o powołaniu z dniem 1 kwietnia 2015 roku do zarządu Spółki Pana Erwina Bakalarza i powierzeniu mu funkcji członka zarządu.

##### **Zasady działania Zarządu:**

Zarząd VISTULA GROUP S.A. powołany jest ustawowo do prowadzenia spraw Spółki oraz jej reprezentowania. Zarząd Spółki prowadzi działalność w oparciu o przepisy obowiązującego prawa, w tym w szczególności Kodeksu spółek handlowych i ustawy o rachunkowości, a także zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki. Realizacja kompetencji Zarządu Spółki odbywa się przy tym z poszanowaniem obowiązujących zasad ładu korporacyjnego.

Sposób działania Zarządu Spółki wyznaczony został postanowieniami Statutu Spółki oraz Regulaminu Zarządu. Obydwa dokumenty są dostępne na stronie internetowej Spółki pod adresem [www.vistulagroup.pl](http://www.vistulagroup.pl).

Zarząd Spółki składa się z 3-6 osób. Kadencja Zarządu trwa 3 kolejne lata. Liczbę Członków Zarządu określa Rada Nadzorcza. Rada Nadzorcza powołuje Zarząd. Członków Zarządu powołuje się na okres wspólnej kadencji. Prezes, Wiceprezes, Członek Zarządu lub cały Zarząd mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji.

Zarząd Spółki pod przewodnictwem Prezesa zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz. Wszystkie sprawy związane z prowadzeniem Spółki nie zastrzeżone ustawą albo statutem do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej należą do zakresu działania Zarządu.

Regulamin Zarządu określa szczegółowo tryb działania Zarządu. Regulamin uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza.

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem.

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów.

W umowie między Spółką a członkiem Zarządu, jak również w sporze z nim Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza albo pełnomocnik powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia.

Spółka przyjęła Regulamin Zarządu. Zapisy przedmiotowego Regulaminu zostaną opisane poniżej.

Zarząd składa się z 3-6 członków powołanych przez Radę Nadzorczą na okres 3 lat. Rada Nadzorcza powołuje członków Zarządu na okres wspólnej kadencji.

Członkowie Zarządu pełnią swe obowiązki osobiście. Do Zarządu mogą być powołane osoby spośród akcjonariuszy lub spoza ich grona.

Mandaty członków Zarządu wygasają najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Spółki zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu. Po wygaśnięciu mandatów członkowie Zarządu mogą być ponownie powołani w skład Zarządu. Członkowie Zarządu mogą być w każdej chwili odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji.

Umowy o pracę i inne umowy z członkami Zarządu Spółki może zawierać w imieniu Spółki Rada Nadzorcza lub pełnomocnik powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia. W tym samym trybie dokonuje się innych czynności prawnych pomiędzy Spółką a członkami Zarządu.

Zarząd zbiera się na swoje posiedzenia co najmniej raz w miesiącu. Prezes Zarządu może ustalić stałe terminy posiedzeń Zarządu.

Posiedzenie Zarządu zwołuje Prezes, lub w czasie jego nieobecności wskazany przez niego członek Zarządu. Na odpowiednio uzasadniony wniosek członka Zarządu posiedzenie winno odbyć się nie później niż w ciągu 14 dni od daty zgłoszenia wniosku.

Każdy członek Zarządu ma obowiązek przedstawić Zarządowi sprawę wymagającą powzięcia uchwały Zarządu. W zawiadomieniach o posiedzeniach Zarządu powinien być podany porządek obrad oraz powinny być doręczone materiały dotyczące spraw objętych porządkiem obrad.

W przypadku ustalenia przez Prezesa stałych terminów posiedzeń Zarządu, porządek posiedzeń ustalany jest na poprzednim posiedzeniu Zarządu, a materiały dotyczące spraw objętych porządkiem obrad powinny być dostarczone w terminie ustalonym przez Prezesa Zarządu. W sytuacji określonej w zdaniu poprzednim, zmiana ustalonego porządku obrad może nastąpić z inicjatywy własnej Prezesa lub na wniosek członka Zarządu skierowany do Prezesa. W przypadku nie przychylenia się Prezesa do wniosku, o którym mowa w zdaniu poprzednim, na odpowiednio uzasadniony wniosek członka Zarządu posiedzenie powinno odbyć się nie później niż w ciągu 14 dni od daty zgłoszenia wniosku.

Na posiedzenia Zarządu mogą być zaproszeni właściwi dla omawianej sprawy pracownicy Spółki lub inne osoby.

Dla ważności uchwał Zarządu wymagane jest zawiadomienie o posiedzeniu wszystkich członków Zarządu oraz obecność co najmniej dwóch trzecich jego składu. W przypadku ustalenia przez Prezesa stałych terminów posiedzeń Zarządu, nie wymagają one odrębnego zwołania i zawiadamiania członków Zarządu.

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W głosowaniach nad uchwałami biorą udział wszyscy obecni członkowie Zarządu. Wstrzymanie się od głosowania oznacza głos przeciwko uchwale. Każdemu członkowi Zarządu przysługuje jeden głos. Kolejność głosowania nad uchwałami ustala Prezes Zarządu.

Z posiedzeń Zarządu sporządza się protokoły podpisywane przez protokolanta i obecnych na posiedzeniu członków Zarządu. W protokołach należy wymienić członków Zarządu biorących udział w posiedzeniach, porządek obrad, liczbę głosów oddanych na poszczególne uchwały oraz zdania odrębne. Protokoły podlegają zatwierdzeniu na kolejnym posiedzeniu Zarządu i są podpisywane przez członków Zarządu obecnych na poprzednim posie-

zeniu. Zatwierdzone protokoły zostają dołączone do księgi protokołów Zarządu. Podjęte uchwały zostają dołączone do księgi uchwał Zarządu.

Do zakresu działania Zarządu należą wszystkie sprawy Spółki niezastrzeżone Statutem Spółki albo przepisami Kodeksu spółek handlowych do kompetencji Walnego Zgromadzenia Spółki lub Rady Nadzorczej.

Zarząd pod przewodnictwem Prezesa zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz. Zarząd zapewnia obsługę organizacyjno-administracyjną funkcjonowania pozostałych organów Spółki, gromadzi protokoły Walnych Zgromadzeń Spółki oraz protokoły ze swoich posiedzeń.

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem.

Do spraw wymagających uchwał Zarządu należą:

1. zatwierdzanie projektów programów rozwojowych Spółki,
2. zatwierdzanie planów produkcyjno-handlowych Spółki,
3. podejmowanie decyzji o zakupach inwestycyjnych,
4. ustalanie struktury zarządzania przedsiębiorstwa Spółki i zakładów filialnych,
5. powoływanie i odwoływanie dyrektorów zakładów filialnych i ich zastępców,
6. udzielanie prokury i pełnomocnictwa,
7. utworzenie i likwidacja zakładów i innych jednostek organizacyjnych Spółki w ramach wewnętrznej struktury Spółki,
8. ustalanie regulaminów świadczeń pieniężnych i materialnych na rzecz pracowników,
9. zagospodarowanie zbędnych środków trwałych,
10. podpisywanie i odstępowanie od umów długoterminowych oraz umów z których wynikają zobowiązania o wartości wyższej niż 200 tys. zł,
11. sprawozdania Zarządu, bilans, rachunek zysków i strat, rachunek przepływów pieniężnych oraz wnioski co do podziału zysku i pokrycia strat,
12. wnioskowanie do Walnego Zgromadzenia Spółki w innych sprawach zastrzeżonych do jego kompetencji,
13. wnioskowanie o zwołanie obrad Rady Nadzorczej z proponowanym porządkiem obrad,
14. zwoływanie Walnych Zgromadzeń Spółki,
15. wewnętrzny podział pracy członków Zarządu,
16. podejmowanie decyzji o zwolnieniach grupowych,
17. ustalanie regulaminu organizacyjnego i regulaminu pracy,
18. sprawy przed załatwieniem których, choćby jeden członek Zarządu wyraził sprzeciw,
19. udzielanie pożyczek,
20. udzielanie gwarancji i poręczeń,
21. inne istotne sprawy o charakterze majątkowym i niemajątkowym w przedmiocie działania Spółki.

Wewnętrzny podział pracy członków Zarządu określa uchwała Zarządu. Na jej podstawie członkowie Zarządu nadzorują pracę podległych im komórek organizacyjnych. Prezes Zarządu kieruje pracami Zarządu, przewodniczy na posiedzeniach Zarządu oraz koordynuje pracę pozostałych członków Zarządu. W przypadku czasowej niemożności pełnienia obowiązków przez Prezesa Zarządu, zastępuje go wskazany przez niego członek Zarządu.

Koszty działania Zarządu pokrywa Spółka. Obsługę posiedzeń Zarządu zabezpieczają pracownicy wyznaczeni przez Prezesa.

Zmiany regulaminu wymagają uchwały Zarządu zatwierdzonej przez Radę Nadzorczą.

## **2) Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A.**

### **Skład osobowy Rady Nadzorczej:**

Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A., w świetle postanowień Statutu Spółki oraz Kodeksu spółek handlowych, jest organem nadzorującym działalność Spółki.

Na dzień bilansowy 31.12.2014 roku w skład Rady Nadzorczej Spółki VISTULA GROUP S.A. wchodziły następujące osoby:

1. Jerzy Mazgaj - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Ilona Malik - Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej
3. Artur Jędrzejewski - Członek Rady Nadzorczej
4. Michał Mierzejewski - Członek Rady Nadzorczej
5. Mirosław Panek - Członek Rady Nadzorczej
6. Grzegorz Wójtowicz - Członek Rady Nadzorczej

Skład Rady Nadzorczej Spółki VISTULA GROUP S.A. w ciągu 2014 roku jak również od dnia bilansowego 31.12.2014 roku do dnia sporządzenia raportu rocznego za rok obrotowy 2014 (daty niniejszego oświadczenia) nie ulegał zmianie.

### **Zasady działania Rady Nadzorczej:**

Rada Nadzorcza powołana jest ustawowo do pełnienia nadzoru we wszelkich aspektach działalności Spółki. Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A. prowadzi działalność w oparciu o przepisy obowiązującego prawa, a w szczególności Kodeksu spółek handlowych, a także zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki. Realizacja kompetencji Rady Nadzorczej odbywa się również z poszanowaniem obowiązujących zasad ładu korporacyjnego.

Sposób działania Rady Nadzorczej Spółki wyznaczony został postanowieniami Statutu Spółki oraz Regulaminu Rady Nadzorczej. Obydwa dokumenty zostały umieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem [www.vistulagroup.pl](http://www.vistulagroup.pl).

Rada Nadzorcza składa się z 5 - 6 członków. Kadencja Rady Nadzorczej trwa 3 lata. Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje, z zastrzeżeniem postanowień § 22 ust. 3 i 4 Statutu Spółki, Walne Zgromadzenie na okres wspólnej kadencji.

Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego Rady Nadzorczej i jego Zastępcę, a w miarę potrzeby także Sekretarza Rady Nadzorczej. Przewodniczący Rady Nadzorczej zwołuje posiedzenia Rady Nadzorczej i przewodniczy na nich. Przewodniczący Rady Nadzorczej poprzedniej kadencji zwołuje i otwiera pierwsze posiedzenie nowo wybranej Rady Nadzorczej i przewodniczy na nim do chwili wyboru Przewodniczącego. Rada Nadzorcza może odwołać Przewodniczącego, jego Zastępcę i Sekretarza Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia co najmniej raz na kwartał. Przewodniczący Rady Nadzorczej lub jego Zastępca, ma także obowiązek zwołać posiedzenie Rady Nadzorczej w terminie dwóch tygodni od dnia otrzymania pisemnego żądania zwołania posiedzenia Rady Nadzorczej zawartego we wniosku Zarządu lub członka Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza może podejmować uchwały:

- a) na posiedzeniach,
- b) w trybie pisemnym,
- c) przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

Członek Rady Nadzorczej może brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej.

Uchwała Rady Nadzorczej może być podjęta w formie pisemnej poprzez podpisanie projektu uchwały przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej ze wskazaniem daty oddania głosu i określeniem, czy oddają głos za uchwałą, przeciw uchwale czy wstrzymują się od głosu. Nieodesłanie przez członka Rady Nadzorczej podpisanego w powyższy sposób projektu uchwały w terminie 10 dni od dnia wysłania projektu na podany przez Członka Rady Nadzorczej jego adres do doręczeń, uznaje się za wstrzymanie się od głosu.

Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady Nadzorczej, a w przypadku uchwał podejmowanych w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpo-



średniego porozumiewania się na odległość – powiadomienie wszystkich członków Rady Nadzorczej o treści projektu uchwały.

Rada Nadzorcza podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów, przy obecności lub (w przypadku uchwał podejmowanych w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość) przy udziale, co najmniej połowy składu Rady Nadzorczej. W przypadku równej liczby głosów za i przeciw uchwale Rady Nadzorczej - decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Jeżeli treść uchwały nie stanowi inaczej, uchwała Rady Nadzorczej wchodzi w życie z dniem jej podjęcia. Podjęcie uchwały w formie pisemnej poprzez podpisanie projektu uchwały przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej ze wskazaniem daty oddania głosu i określeniem, czy oddają głos za uchwałą, przeciw uchwale czy wstrzymują się od głosu następuje z chwilą jej podpisania przez wszystkich członków Rady Nadzorczej albo z upływem 10 dni od dnia wysłania projektu uchwały członkom Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza może uchwalać, zmieniać, uchylać swój regulamin określający tryb jej działania.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki.

Oprócz spraw zastrzeżonych postanowieniami Statutu Spółki, do szczególnych uprawnień Rady Nadzorczej należy:

- 1) badanie i ocena sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy,
- 2) badanie i ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty,
- 3) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników oceny o której mowa w poprzednich punktach 1 i 2,
- 4) zawieszanie w czynnościach z ważnych powodów członka Zarządu lub całego Zarządu,
- 5) delegowanie członka Rady Nadzorczej, o ile nie narusza to postanowień § 17 ust.1 Statutu Spółki, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu Spółki nie mogących sprawować swoich czynności,
- 6) zatwierdzanie regulaminu Zarządu Spółki,
- 7) ustalanie wynagrodzenia dla członków Zarządu,
- 8) wybór biegłego rewidenta, przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego,
- 9) przyjmowanie w formie uchwały dla wewnętrznych celów Spółki jednolitego tekstu Statutu Spółki, przygotowanego przez Zarząd Spółki,
- 10) opiniowanie wniosków o umorzenie akcji Spółki.

Nabycie i zbycie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości wymaga zgody Rady Nadzorczej. Podjęcie powyższych czynności nie wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia.

Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście.

Zasady i wysokość wynagrodzenia dla członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie z zastrzeżeniem, że wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej delegowanych do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, ustala uchwałą Rada Nadzorcza.

W przypadku rezygnacji lub śmierci członka Rady Nadzorczej, Rada Nadzorcza może uzupełnić swój skład w drodze kooptacji nowego członka na okres do końca jej wspólnej kadencji.

Uchwała Rady Nadzorczej o kooptacji podlega zatwierdzeniu przez najbliższe Walne Zgromadzenie.

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej delegowanych do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, ustala uchwałą Rada Nadzorcza.

Spółka przyjęła Regulamin Rady Nadzorczej. Zapisy przedmiotowego Regulaminu zostaną opisane poniżej.

Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Członkami Rady Nadzorczej nie mogą być członkowie Zarządu Spółki, pracownicy Spółki zajmujący stanowisko księgowego, radcy prawnego i inni pracownicy podlegający bezpośrednio członkowi Zarządu, prokurenci, a także likwidator lub likwidatorzy Spółki. Członkami Rady Nadzorczej nie mogą być również członkowie Zarządu i likwidatorzy spółek zależnych wobec Spółki.

Członek Rady Nadzorczej powinien posiadać należytą wiedzę i doświadczenie oraz być w stanie poświęcić niezbędną ilość czasu na wykonywanie swoich obowiązków. Członek Rady Nadzorczej powinien podejmować odpowiednie działania, aby Rada Nadzorcza otrzymywała informacje o istotnych sprawach dotyczących Spółki.

Członek Rady Nadzorczej powinien kierować się w swoim postępowaniu interesem Spółki oraz niezależnością opinii i sądów, a w szczególności: (a) nie przyjmować nieuzasadnionych korzyści, które mogłyby rzutować negatywnie na ocenę niezależności jego opinii i sądów, (b) wyraźnie zgłaszać swój sprzeciw i zdanie odrębne w przypadku uznania, że decyzja Rady Nadzorczej stoi w sprzeczności z interesem Spółki.

Każdy członek Rady Nadzorczej przekazuje Zarządowi informację na temat swoich powiązań z akcjonariuszem Spółki dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Przez wyrażenie „powiązania” rozumie się powiązania natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogące mieć wpływ na stanowisko członka Rady Nadzorczej w sprawie rozstrzyganej przez Radę Nadzorczą. Członek Rady Nadzorczej powinien poinformować Radę Nadzorczą o zaistniałym konflikcie interesów lub możliwości jego powstania. Członek Rady Nadzorczej powinien powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad uchwałą w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów.

Jeżeli w czasie kadencji ulegnie zmniejszeniu skład personalny Rady Nadzorczej na skutek śmierci lub rezygnacji członka Rady Nadzorczej, Rada Nadzorcza działając zgodnie z postanowieniami § 22 ust. 3 Statutu Spółki może uzupełnić swój skład w drodze kooptacji nowego członka na okres do końca jej wspólnej kadencji. Uchwała Rady Nadzorczej o kooptacji podlega zatwierdzeniu przez najbliższe Walne Zgromadzenie. Jeżeli w czasie kadencji ulegnie zmniejszeniu skład personalny Rady Nadzorczej, a Rada Nadzorcza nie skorzysta z uprawnienia, o którym mowa w § 22 ust. 3 Statutu Spółki, Przewodniczący Rady Nadzorczej składa wniosek do Zarządu Spółki o niezwłoczne zwołanie Walnego Zgromadzenia Spółki z porządkiem obrad obejmującym podjęcie uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie uzupełnienia składu Rady Nadzorczej. Członek Rady Nadzorczej nie powinien rezygnować z pełnienia funkcji w sytuacji, gdy mogłoby to negatywnie wpłynąć na możliwość działania Rady Nadzorczej, w tym podejmowania przez nią uchwał.

Rada Nadzorczej wybiera ze swego grona Przewodniczącego, Zastępcę Przewodniczącego oraz w miarę potrzeby także Sekretarza. Kadencja osób pełniących wymienione funkcje kończy się z dniem upływu kadencji ustępującej Rady Nadzorczej, z tym, że Przewodniczący ustępującej Rady Nadzorczej zwołuje pierwsze posiedzenie nowo wybranej Rady Nadzorczej i przewodniczy zebraniu do chwili wyboru Przewodniczącego. Przewodniczący, Zastępca Przewodniczącego oraz Sekretarz mogą być odwołani przed upływem kadencji.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki. Rada Nadzorcza realizuje swoje zadania:

- a) na posiedzeniach Rady Nadzorczej,
- b) poprzez bieżące i doraźne czynności nadzorczo - kontrolne, w wykonywaniu których może:
  - (i) przeglądać każdy dział czynności Spółki,
  - (ii) żądać od Zarządu i pracowników Spółki sprawozdań i wyjaśnień,
  - (iii) dokonywać rewizji stanu majątku Spółki,
  - (iv) dokonywać kontroli finansowej Spółki,
  - (v) sprawdzać księgi i dokumenty,
  - (vi) zobowiązać Zarząd do zlecenia rzeczoznawcom opracowania dla użytku Rady Nadzorczej ekspertyz i opinii, jeżeli dany problem wymaga specjalnej wiedzy, kwalifikacji, specjalistycznych czynności lub oceny niezależnego eksperta.

Do szczególnych uprawnień Rady Nadzorczej należy:

- a) badanie i ocena sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- b) badanie i ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz wniosków Zarządu co do podziału zysków lub pokrycia straty;

- c) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników oceny o których mowa w pkt. a i b;
- d) przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu zwięzłej pisemnej oceny sytuacji Spółki, dołączonej do raportu rocznego przekazywanego do wiadomości publicznej;
- e) zawieszenie w czynnościach z ważnych powodów członka Zarządu lub całego Zarządu;
- f) delegowanie członka lub członków Rady Nadzorczej, o ile nie narusza to postanowień § 17 ust. 1 Statutu Spółki, do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu w razie odwołania lub zawieszenia członka Zarządu lub gdy Zarząd z innych powodów nie może działać;
- g) zatwierdzenie regulaminu Zarządu Spółki;
- h) ustalanie wynagradzania członków Zarządu;
- i) wybór biegłego rewidenta, przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego;
- j) opiniowanie wniosków o umorzenie akcji Spółki;
- k) wyrażanie zgody na nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości lub udziału w nieruchomości;
- l) przyjmowanie w formie uchwały dla wewnętrznych celów Spółki jednolitego tekstu Statutu Spółki przygotowanego przez Zarząd Spółki;
- m) uchwalanie, zmiana i uchylanie regulaminu Rady Nadzorczej określającego szczegółowy tryb jej działania;
- n) sporządzanie i przedstawianie raz do roku Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu Spółki zwięzłej oceny sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki;
- o) dokonanie i przedstawienie Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu raz do roku ocenę pracy Rady Nadzorczej;
- p) rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia;
- q) wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę istotnej transakcji/umowy z podmiotem powiązanim. Powyższemu obowiązki nie podlegają transakcje typowe, zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez Spółkę z podmiotem zależnym, w którym Spółka posiada większościowy udział kapitałowy. Podmiotem powiązanim jest podmiot spełniający definicję podmiotu powiązanego w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych;
- r) inne kompetencje delegowane przez statut Spółki lub uchwałę Walnego Zgromadzenia Spółki.

Rada Nadzorcza zapewnia, aby biegły rewident przeprowadzający badanie sprawozdania finansowego Spółki zmieniał się przynajmniej raz na siedem lat obrotowych.

Członkowie Rady Nadzorczej powinni uczestniczyć w obradach Walnego Zgromadzenia w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie Walnego Zgromadzenia.

Zawiadomienie o planowanym posiedzeniu Rady Nadzorczej powinno być wysłane listem poleconym, faksem lub za pomocą poczty elektronicznej na adresy, numery faksu lub na adresy e-mail członków Rady Nadzorczej wskazane przez nich jako właściwe do doręczeń wszelkich materiałów na posiedzenia Rady Nadzorczej, co najmniej na siedem dni przed jego terminem. Z ważnych powodów Przewodniczący Rady Nadzorczej może ten termin skrócić. Zawiadomienie winno określać termin, miejsce i porządek posiedzenia. W przypadku obecności na danym posiedzeniu wszystkich członków Rady Nadzorczej, za skuteczny sposób zawiadomienia uznaje się również ustne poinformowanie przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej o terminie, miejscu i porządku następnego posiedzenia, odnotowane w protokole z posiedzenia Rady Nadzorczej, na którym zawiadomienie w powyższej formie zostało przekazane.

Porządek obrad w trakcie posiedzenia, którego dotyczy, może być zmieniony lub uzupełniony jedynie w przypadkach, gdy wszyscy członkowie Rady Nadzorczej są obecni i wyrażają na to zgodę lub gdy jest to konieczne dla uchronienia Spółki przez szkodą lub w przypadku, gdy przedmiotem uchwały ma być ocena, czy istnieje konflikt interesów pomiędzy członkami Rady Nadzorczej a Spółką.

Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie wszystkich jej członków.

Możliwe jest odbycie posiedzenia Rady Nadzorczej w trybie telekonferencji w taki sposób, iż wszyscy jego uczestnicy mogą się wzajemnie porozumiewać przy pomocy środków telekomunikacji. Dla ważności uchwał podjętych podczas takiego posiedzenia wymagane jest podpisanie protokołu przez wszystkich jego uczestników.

Posiedzenia Rady Nadzorczej zwołuje Przewodniczący lub jego Zastępca. Posiedzenia Rady Nadzorczej zwołane są także na wniosek Zarządu albo członka Rady Nadzorczej. Wniosek o zwołanie posiedzenia Rady Nadzorczej powinien przedstawiać proponowany porządek obrad Rady Nadzorczej oraz osoby ze składu Zarządu i inne osoby, których udział w posiedzeniu jest uzasadniony z uwagi na zagadnienia, które mają być rozpatrywane przez Radę Nadzorczą. Zastępca Przewodniczącego może zwołać posiedzenia Rady Nadzorczej jedynie w sytuacji, w której Przewodniczący nie może realizować tego uprawnienia z powodu zdarzeń losowych dotyczących bezpośrednio jego osoby, uniemożliwiających wykonywanie czynności zwołania posiedzenia Rady Nadzorczej, i jedynie za uprzednią pisemną zgodą wszystkich pozostałych członków Rady Nadzorczej (uwzględniając w tym Zastępcę Przewodniczącego). Posiedzenie powinno odbyć się w ciągu dwóch tygodni od chwili złożenia wniosku. W przypadku zwołania posiedzenia przez Przewodniczącego, Zastępca Przewodniczącego nie ma prawa zwołać posiedzenia Rady Nadzorczej, a uprzednio zwołane posiedzenie Rady Nadzorczej przez Zastępcę ulega odwołaniu.

Posiedzenia Rady Nadzorczej powinny odbywać się nie rzadziej niż raz na kwartał. Obrady prowadzi Przewodniczący, a w razie jego nieobecności Zastępca Przewodniczącego. Posiedzenia Rady Nadzorczej odbywają się w siedzibie Spółki lub w innym miejscu wskazanym w zawiadomieniu o zwołaniu posiedzenia Rady Nadzorczej.

W posiedzeniach Rady Nadzorczej mogą uczestniczyć członkowie Zarządu oraz właściwi dla omawianej sprawy pracownicy Spółki oraz inne osoby, o ile zostały zaproszone.

Głosowanie jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się:

- a) na wniosek choćby jednego z głosujących, oraz
- b) w następujących sprawach:
  - (i) powoływania i odwoływania członków Zarządu,
  - (ii) zawieszenia członków Zarządu z ważnych powodów w czynnościach,
  - (iii) w sprawach osobowych.

Posiedzenia Rady Nadzorczej są protokołowane. Protokół powinien zawierać:

- (a) datę i miejsce posiedzenia,
- (b) imienną listę członków Rady Nadzorczej i innych osób obecnych na posiedzeniu,
- (c) przyjęty porządek obrad,
- (d) treść podjętych uchwał wraz z ilością głosów oddanych za poszczególnymi uchwałami, treść odrębnych zdań lub zgłoszonych zastrzeżeń do uchwał lub postanowień głosowania.

Na posiedzeniach Rady Nadzorczej podejmuje się postanowienia w formie:

- (a) uchwał,
- (b) wniosków i opinii na Walne Zgromadzenie,
- (c) zaleceń pokontrolnych,
- (d) wniosków i zaleceń do Zarządu Spółki.

Uchwały Rady Nadzorczej oznacza się kolejnymi numerami w ramach danego posiedzenia Rady Nadzorczej. Uchwały są podpisywane przez wszystkich członków Rady Nadzorczej biorących udział w posiedzeniu.

Protokół podpisują wszyscy członkowie Rady Nadzorczej uczestniczący w posiedzeniu i protokolant.

Oryginały protokołów z posiedzenia Rady Nadzorczej wraz z załącznikami przechowuje się w księdze protokołów Rady Nadzorczej. Księga protokołów jest przechowywana w siedzibie Spółki. Na wniosek członka Rady Nadzorczej Spółka wydaje kopie protokołów i poszczególnych uchwał.

Rada Nadzorcza może powoływać komitety stałe lub ad hoc, działające jako kolegialne organy doradcze i opiniotwórcze Rady Nadzorczej, w tym Komitet Audytu oraz Komitet ds. Nominacji i Wynagrodzeń.

W ramach Rady Nadzorczej działa aktualnie stały Komitet Audytu. Obowiązek działania Komitetu Audytu dotyczy Rady Nadzorczej w której składzie powołanych będzie sześciu członków Rady Nadzorczej. W przypadku gdy Rada Nadzorcza składać się będzie z pięciu członków zadania Komitetu Audytu mogą być wykonywane przez całą Radę Nadzorczą.

Komitet powoływany jest przez Radę Nadzorczą uchwałą, spośród jej członków. Komitet wybiera Przewodniczącego komitetu spośród swoich członków. W skład komitetu wchodzi od trzech (3) do pięciu (5) członków.

Pracami komitetu kieruje Przewodniczący komitetu. Sprawuje on również nadzór nad przygotowywaniem porządku obrad. Posiedzenia komitetu zwołuje Przewodniczący komitetu, który zaprasza na posiedzenia członków komitetu oraz zawiadamia wszystkich pozostałych członków Rady Nadzorczej o posiedzeniu. Wszyscy członkowie Rady Nadzorczej mają prawo uczestniczyć w posiedzeniach komitetu. Przewodniczący komitetu może zapraszać na posiedzenia komitetu członków Zarządu, pracowników Spółki i inne osoby, których udział w posiedzeniu jest przydatny dla realizacji zadań komitetu. Zawiadomienie o zwołaniu posiedzenia komitetu należy przekazać członkom komitetu oraz pozostałym członkom Rady Nadzorczej nie później niż na 7 dni przed posiedzeniem komitetu, a w sprawach nagłych, nie później niż na 1 dzień przed posiedzeniem komitetu. Członkowie komitetu mogą głosować nad podjęciem uchwał osobiście, biorąc udział w posiedzeniu komitetu, lub przy wykorzystaniu środków porozumiewania się na odległość. Uchwały komitetu są podejmowane zwykłą większością głosów oddanych. W przypadku głosowania, w którym oddano równą liczbę głosów „za” oraz „przeciw”, głos rozstrzygający przysługuje Przewodniczącemu komitetu. Komitety składają Radzie Nadzorczej roczne sprawozdania ze swojej działalności, które będą udostępniane akcjonariuszom przez Zarząd Spółki.

Rada Nadzorcza może postanowić o powołaniu stałego Komitetu d/s Nominacji i Wynagrodzeń. Komitet d/s Nominacji i Wynagrodzeń doradza Radzie Nadzorczej w kwestiach odpowiedniego kształtowania polityki Spółki w zakresie zatrudnienia i wynagradzania członków zarządu Spółki. W szczególności do zadań Komitetu ds. Nominacji i Wynagrodzeń należy:

- (a) planowanie polityki wynagrodzeń członków Zarządu, w szczególności pod kątem interesów Spółki oraz jej wyników finansowych,
- (b) przeprowadzanie analiz wynagrodzeń oraz innych świadczeń i wypłat na rzecz członków organów Spółki oraz warunków umów zawieranych z nimi w celu rekomendowania Radzie Nadzorczej decyzji o zawarciu tych umów,
- (c) przygotowanie raportów zawierających ocenę i analizę w sprawie wypłat wynagrodzeń dla członków organów Spółki przedkładanych Radzie Nadzorczej przed podjęciem uchwał wymaganych przepisami prawa, Statutem Spółki oraz wewnętrznymi regulaminami Spółki,
- (d) merytoryczna ocena kandydatur na stanowiska członków Zarządu Spółki oraz przedstawienie Radzie Nadzorczej opinii w tej sprawie,
- (e) merytoryczna ocena wniosku o odwołanie członka Zarządu Spółki ze stanowiska oraz przedstawienie Radzie Nadzorczej opinii w tej sprawie.

Koszty działalności Rady Nadzorczej pokrywa Spółka. Rada Nadzorcza korzysta z pomieszczeń biurowych, urządzeń i materiałów Spółki. Obsługę administracyjno-techniczną Rady zapewnia Biuro Zarządu Spółki.

Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie ustalone przez Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej składają pisemne oświadczenie o zapoznaniu się treścią zasad ładu korporacyjnego w zakresie dobrych praktyk rad nadzorczych, wynikających z dokumentu „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW (2012)” z uwzględnieniem jego późniejszych nowelizacji dokonywanych przez Radę Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście i są zobowiązani do udziału w posiedzeniach Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza może delegować ze swego grona członków do indywidualnego wykonywania poszczególnych czynności nadzorczych, w tym do uczestniczenia, w zależności od potrzeb, w posiedzeniach i pracach Zarządu.

### **3. Komitet Audytu działający w ramach Rady Nadzorczej**

#### **Skład osobowy Komitetu Audytu:**

W ramach Rady Nadzorczej Spółki w roku obrotowym 2014 działał Komitet Audytu jako stały organ kolegialny i doradczy Rady Nadzorczej. Komitet Audytu powołany został uchwałą Rady Nadzorczej Spółki z dnia 14 maja 2012 roku, na podstawie art. 86 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. 2009, Nr 77, poz. 649 z późn. zm.). Rada Nadzorcza ustaliła liczebność Komitetu Audytu na trzy osoby.

W skład Komitetu Audytu w roku obrotowym 2014 wchodziły następujący członkowie Rady Nadzorczej Spółki:  
Pan Mirosław Panek – Przewodniczący Komitetu Audytu,  
Pani Ilona Malik – Członek Komitetu Audytu,  
Pan Michał Mierzejewski – Członek Komitetu Audytu.

#### **Zasady działania Komitetu Audytu:**

Zasady działania Komitetu Audytu (dalej: „**Komitet**”) określone zostały postanowieniami § 15, 16, 17, 18 i 19 Regulaminu Rady Nadzorczej, który jest dostępny na stronie internetowej Spółki pod adresem [www.vistulagroup.pl](http://www.vistulagroup.pl).

W skład Komitetu wchodzi przynajmniej jeden członek Rady Nadzorczej spełniający warunki niezależności i posiadający kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej.

Komitet doradza Radzie Nadzorczej w kwestiach właściwego wdrażania zasad sprawozdawczości budżetowej i finansowej, kontroli wewnętrznej Spółki oraz w sprawach związanych ze współpracą z biegłymi rewidentami Spółki.

W szczególności do zadań Komitetu należy:

- (a) wskazywanie Radzie Nadzorczej biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdań finansowych Spółki wraz z uzasadnieniem,
- (b) analizowanie i monitorowanie pracy biegłych rewidentów Spółki oraz przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji co do wyboru i wynagrodzenia biegłych rewidentów Spółki,
- (c) omawianie z biegłymi rewidentami Spółki, przed rozpoczęciem każdego badania rocznego sprawozdania finansowego, charakteru oraz zakresu badania, a także dokonywanie bieżącej analizy i monitorowanie prac biegłych,
- (d) monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej Spółki, przegląd okresowych i rocznych sprawozdań finansowych Spółki, jednostkowych i skonsolidowanych,
- (e) omawianie wszelkich problemów lub zastrzeżeń, które mogą wynikać z badania sprawozdań finansowych,
- (f) analiza uwag kierowanych do Zarządu sporządzonych przez biegłych rewidentów Spółki oraz odpowiedzi Zarządu,
- (g) akceptacja programu audytu wewnętrznego,
- (h) przegląd transakcji z podmiotami powiązаныmi,
- (i) przegląd stosowności i konsekwencji stosowania metod rachunkowości przyjętych przez Spółkę i jej grupę kapitałową,
- (j) przegląd skuteczności systemu kontroli wewnętrznej Spółki, audytu wewnętrznego i zarządzania ryzykiem,
- (k) analiza raportów audytorów wewnętrznych Spółki oraz odpowiedzi Zarządu na te spostrzeżenia,
- (l) badanie niezależnej pozycji audytorów oraz obiektywizmu w przedstawianych przez nich ocenach,
- (m) współpraca z komórkami organizacyjnymi Spółki odpowiedzialnymi za audyt i kontrolę oraz okresowa ocena ich pracy,
- (n) podejmowanie decyzji we wszelkich innych kwestiach związanych z audytem Spółki, na które zwrócił uwagę Komitet lub Rada Nadzorcza.

W uzasadnionych przypadkach Komitet może korzystać z pomocy ekspertów dokonując przeglądu sprawozdań finansowych. Posiedzenia Komitetu powinny odbywać się nie rzadziej niż raz na trzy miesiące, przed opublikowaniem przez Spółkę jej sprawozdań finansowych. W posiedzeniach Komitetu na jego zaproszenie może brać udział Prezes Zarządu, pracownicy wysokiego szczebla odpowiedzialni za finanse, rachunkowość, główny księgowy i biegły rewident badający ostatnio sprawozdanie finansowe lub biegły rewident aktualnie badający sprawozdanie finansowe Spółki. Komitet Audytu powinien składać Radzie Nadzorczej sprawozdanie ze swojej działalności przynajmniej raz na pół roku, w terminie zatwierdzania sprawozdań rocznych i półrocznych.

Rada Nadzorcza jest zobowiązana zapewnić w razie powstania takiej potrzeby niezwłoczne uzupełnienie składu Komitetu do ustalonego w § 16 ust. 3 Regulaminu Rady Nadzorczej minimum. Wszyscy członkowie Komitetu są uprawnieni uzyskać informacje dotyczące specyfiki rachunkowości, finansów i działalności operacyjnej Spółki potrzebne im do należytego wykonywania swoich obowiązków. Komitet na pisemny jego wniosek powinien być informowany o programie prac biegłego rewidenta dokonującego badania sprawozdania finansowego Spółki i otrzymywać sprawozdanie od tego biegłego, zawierające opis wszystkich stosunków pomiędzy biegłym a Spółką lub jej grupą. Komitet powinien otrzymywać w odpowiednim terminie informacje dotyczące kwestii wynikłych z badania.

## X.

### **Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających w VISTULA GROUP S.A. oraz ich uprawnień zostały opisane w części IX punkt 1) niniejszego oświadczenia dotyczącej zasad funkcjonowania Zarządu Spółki.

Zarządowi VISTULA GROUP S.A. nie przysługują uprawnienia do podejmowania samodzielnej decyzji w sprawie emisji akcji. Zgodnie ze Statutem Spółki przeprowadzenie przez Spółkę emisji akcji i podwyższenia kapitału zakładowego wymaga stosownej uchwały Walnego Zgromadzenia.

Zarządowi VISTULA GROUP S.A. przysługują uprawnienia do nabywania akcji Spółki na zasadach określonych w przepisach Kodeksu spółek handlowych dotyczących nabywania akcji własnych.

**Grzegorz Pilch**

**Radosław Jakociuk**

**Mateusz Żmijewski**

.....  
Prezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

**Kraków, dnia 10 marca 2015 roku**