

VISTULA GROUP

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA W 2010 ROKU.



VISTULA
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolozanka.com.pl



W. KRUK

1 8 4 0

NIECH ŚWIAT SIĘ ZA TOBĄ OGLĄDA

wkruk.pl

DENI CLER
MILANO

denicler.pl



1. INFORMACJE OGÓLNE

1.1 Nazwa, siedziba, przedmiot działalności

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

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

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

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

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

Czas trwania Emitenta jest nieoznaczony.

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

Zarząd

Na dzień 31 grudnia 2010 roku skład Zarządu był następujący:

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

W okresie od 31 grudnia 2010 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

Rada Nadzorcza

Na dzień 31 grudnia 2010 roku skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

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

W okresie od 31 grudnia 2010 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

1.3 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Spółki w dniu 21 marca 2011 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 2010 roku. W opinii zarządu na dzień podpisania sprawozdania finansowego nie istnieją przesłanki wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności Spółki w dającej się przewidzieć przyszłości.

2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

Sprawozdanie finansowe za 2010 rok sporządzone zostało zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską (UE), a w zakresie nieuregulowanym powyższymi standardami zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

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

Sprawozdanie finansowe za 2010 rok sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Zaprezentowane dane finansowe Spółki na dzień 31 grudnia 2010 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 2009 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały badaniu audytora w sprawozdaniu za 2009 rok.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2010 rok była Spółka PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o., z którą w dniu 30 czerwca 2010 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 2009 rok była spółka Mazars Audyt Sp.

z o.o. (dawniej Mazars & Guerard Sp. z o.o.). Łączne wynagrodzenie, wynikające z zawartych umów za przegląd i badanie sprawozdań finansowych za 2010 rok wyniosło 61 tys. zł., a za 2009 rok wyniosło 84 tys. zł.

2009 rok była Spółka Mazars Audyt Sp. z o.o. (dawniej Mazars & Guerard Sp. z o.o.). Łączne wynagrodzenie, wynikające z zawartych umów za przegląd i badanie sprawozdań finansowych za 2010 rok wyniosło 61 tys. zł., a za 2009 rok wyniosło 84 tys. zł.

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

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

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres 2010 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

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

Segmenty działalności

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

Czołowe marki własne stanowią:

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

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

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

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

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka stanowią:

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

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

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

Działalność produkcyjna części odzieżowej w 2010 roku zlokalizowana była głównie w dwóch zakładach zarządzanych przez spółki zależne:

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

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

Segment jubilerski

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

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

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

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

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

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

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

3. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A. na ostatni dzień roku obrotowego 2010 oraz na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2010.

1) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień 31.12.2010

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki posiadali na dzień 31.12.2010 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Na dzień 31.12.2010 roku kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzielił się na 111.551.355 akcji zwykłych na okaziciela, co dawało ogólną liczbę 111.551.355 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

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

2) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2010 w dniu 21.03.2011 roku

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki posiadali na dzień 21.03.2011 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Na dzień 21 marca 2011 roku kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 111.551.355 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 111.551.355 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	20 233 952	18,14	20 233 952	18,14

2	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	10 770 609	9,66	10 770 609	9,66
3	WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślík, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk	10 379 359	9,30	10 379 359	9,30
4	ALMA MARKET S.A.	10 327 851	9,26	10 327 851	9,26
5	Fortis Bank Polska S.A.	8 247 423	7,39	8 247 423	7,39
6	Pioneer Pekao Investment Management S.A.	6 403 589	5,74	6 403 589	5,74

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

a) Według stanu na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2010 w posiadaniu osób zarządzających znajdowały się następujące ilości akcji Vistula Group S.A.

Zarząd Spółki	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy	Wartość nominalna akcji (w zł)
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	100 001	100 001	20.000,20
Aldona Sobierajewicz – Wiceprezes Zarządu	64 354	64 354	12.870,80
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	351 962	351 962	70.392,40

Według informacji posiadanych przez Spółkę na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2010, osoby zarządzające nie posiadają akcji i udziałów w jednostkach powiązanych.

b) Według stanu na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2010 w posiadaniu osób nadzorujących znajdowały się następujące ilości akcji Vistula Group S.A.

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

Paweł Cieślík, ECK INVESTMENT Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślík, Wojciech Henryk Kruk			
--	--	--	--

Według informacji posiadanych przez Spółkę na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2010, osoby nadzorujące nie posiadają akcji i udziałów w jednostkach powiązanych.

4. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2010 roku

Zarząd

Grzegorz Pilch	- Prezes Zarządu	708 tys. zł.
Aldona Sobierajewicz	- Wiceprezes Zarządu	371 tys. zł.
Mateusz Żmijewski	- Wiceprezes Zarządu	362 tys. zł.
Razem		1 441 tys. zł

Rada Nadzorcza

Jerzy Mazgaj	- Przewodniczący Rady Nadzorczej	100 tys. zł.
Wojciech Kruk	- Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	88 tys. zł.
Ilona Malik	- Członek Rady Nadzorczej	88 tys. zł.
Michał Mierzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	88 tys. zł.
Mirosław Panek	- Członek Rady Nadzorczej	88 tys. zł.
Razem	-	452 tys. zł.

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

Wynagrodzenia te łącznie za 2010 rok wyniosły 276 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 2010 i po dniu bilansowym

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

mentów potwierdzających podjęcie decyzji o wprowadzeniu tych akcji do obrotu na rynku regulowanym, na który zostały wprowadzone inne akcje tej spółki oznaczone kodem PLV-STLA00011, przez spółkę prowadzącą ten rynek, nie wcześniej jednak niż we wskazanym w tej decyzji dniu wprowadzenia rejestrowanych akcji do obrotu na tym rynku.

2) W dniu 15.03.2010 roku w raporcie bieżącym nr 6/2010 Spółka poinformowała, iż Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. zgodnie z § 19 ust. 1 i 2 Regulaminu Giełdy podjął uchwałę nr 227/2010 z dnia 15 marca 2010 roku w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW 8.247.423 (osiem milionów dwieście czterdzieści siedem tysięcy czterysta dwadzieścia trzy) akcji zwykłych na okaziciela serii I spółki Vistula Group S.A., o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda. Na podstawie § 38 ust. 1 i 3 Regulaminu Giełdy, Zarząd Giełdy postanowił wprowadzić z dniem 18 marca 2010 r. w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym akcje spółki Vistula Group S.A., o których mowa powyżej, pod warunkiem dokonania przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. w dniu 18 marca 2010 r. rejestracji tych akcji i oznaczenia ich kodem „PLVSTLA00011.

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

4) W dniu 1.04.2010 roku w raporcie bieżącym nr 9/2010 Spółka poinformowała na podstawie zawiadomienia otrzymanego od ING Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego S.A., działającego zgodnie z art. 69 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, że w wyniku w zbycia akcji Spółki w transakcjach na GPW w Warszawie, rozliczonych w dniu 31 marca 2010 roku, ING Otwarty Fundusz Emerytalny (dalej: „Fundusz”) zmniejszył stan posiadania akcji Spółki, poniżej 10% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

Przed zbyciem akcji Fundusz posiadał 11.745.609 akcji Spółki, stanowiących 10,53% kapitału zakładowego Spółki i był uprawniony do 11.745.609 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 10,53% ogólnej liczby głosów.

W dniu 1 kwietnia 2010 roku na rachunku papierów wartościowych Funduszu znajdowało się 10.770.609 akcji Spółki, co stanowiło 9,66% kapitału zakładowego Spółki. Akcje te uprawniały do 10.770.609 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 9,66% ogólnej liczby głosów.

5) W dniu 15.04.2010 roku w raporcie bieżącym nr 11/2010 Spółka poinformowała, że w dniu 15 kwietnia 2010 r. Pioneer Pekao Investment Management S.A. („PPIM”), wykonując

umowę świadczenia usług w zakresie zarządzania portfelem inwestycyjnym funduszy, zawartą pomiędzy Pioneer Pekao Towarzystwem Funduszy Inwestycyjnych SA a PPIM oraz działając zgodnie z 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, zawiadomił Spółkę o wzroście zaangażowania do poziomu 5,74% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, w zakresie instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Pioneer FIO”) utworzonego przez Pioneer Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA („Towarzystwo”).

Powyższa zmiana nastąpiła wyłącznie w wyniku przekształcenia funduszy inwestycyjnych otwartych utworzonych przez Towarzystwo w subfundusze funduszu Pioneer FIO w następujący sposób:

- 1) Pioneer Pieniężny Fundusz Inwestycyjny Otwarty został przekształcony w Pioneer Pieniężny subfundusz funduszu Pioneer FIO;
- 2) Pioneer Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty został przekształcony w Pioneer Obligacji subfundusz funduszu Pioneer FIO;
- 3) Pioneer Obligacji Plus Fundusz Inwestycyjny Otwarty został przekształcony w Pioneer Obligacji Plus subfundusz funduszu Pioneer FIO;
- 4) Pioneer Stabilnego Wzrostu Fundusz Inwestycyjny Otwarty został przekształcony w Pioneer Stabilnego Wzrostu subfundusz funduszu Pioneer FIO;
- 5) Pioneer Zrównoważony Fundusz Inwestycyjny Otwarty został przekształcony w Pioneer Zrównoważony subfundusz funduszu Pioneer FIO;
- 6) Pioneer Aktywnej Alokacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty został przekształcony w Pioneer Aktywnej Alokacji subfundusz funduszu Pioneer FIO;
- 7) Pioneer Akcji Polskich Fundusz Inwestycyjny Otwarty został przekształcony w Pioneer Akcji Polskich subfundusz funduszu Pioneer FIO;
- 8) Pioneer Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego Fundusz Inwestycyjny Otwarty został przekształcony w Pioneer Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego subfundusz funduszu Pioneer FIO;

Powyższe przekształcenie miało miejsce w dniu 9 kwietnia 2010 roku i z tym dniem Pioneer FIO wstąpił w prawa i obowiązki przekształconych funduszy.

Po zmianie w portfelu Pioneer FIO znajdowało się łącznie 6.403.589 akcji Spółki, co stanowiło 5,74% kapitału zakładowego. Z akcji tych przysługiwało 6.403.589 głosów, co stanowiło 5,74% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Przed zmianą w portfelu Pioneer FIO znajdowało się łącznie 0 akcji Spółki co stanowiło 0% kapitału zakładowego. Z akcji tych przysługiwało 0 głosów, co stanowiło 0% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

6) W dniach 12.08.2010, 20.08.2010 oraz 24.08.2010 w raportach bieżących nr 19/2010, nr 20/2010 oraz nr 21/2010, Spółka informowała o przeprowadzeniu emisji obligacji serii A. Cel emisji obligacji w rozumieniu Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach nie został oznaczony. Uchwałą Zarządu Spółki postanowiono jednakże, że środki uzyskane w wyniku emisji obligacji zostaną przeznaczone w części, na zmianę obecnych źródeł finansowania poprzez refinansowanie części zadłużenia Spółki, a w pozostałej części środki pozyskane z

emisji obligacji zostaną przeznaczone na zwiększenie kapitału obrotowego. Wyemitowane obligacje nie posiadają formy dokumentu (obligacje zdematerializowane), są to obligacje imienne, oprocentowane oraz niezabezpieczone. Na podstawie uchwały Zarządu Spółki wyemitowanych zostało 500 obligacji serii A. Próg emisji wynosił 30.000.000 zł, czyli 300 obligacji. Wartość nominalna jednej obligacji serii A wynosi 100.000 zł. Łączna wartość nominalna wszystkich wyemitowanych obligacji serii A wynosi 50.000.000 zł. Cena emisyjna jednej obligacji serii A była równa wartości nominalnej jednej obligacji serii A i wynosiła 100.000 zł. Łączna cena emisyjna wszystkich wyemitowanych obligacji serii A wynosiła 50.000.000 zł. Wykup obligacji nastąpi według ich wartości nominalnej w dniu wykupu obligacji, tj. w dniu 27 grudnia 2011 roku lub 31 marca 2011 roku, 30 czerwca 2011 roku lub 30 września 2011 roku, w przypadku skorzystania przez Spółkę z prawa do wcześniejszego wykupu obligacji w całości lub w części. Obligacje nie są zabezpieczone w rozumieniu Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach. Na zabezpieczenie Obligacji nie został ustanowiony żaden zastaw lub hipoteka. Spółka zobowiązała się do ustanowienia w terminie późniejszym, po dojściu do skutku emisji obligacji, zabezpieczenia fakultatywnego w postaci zastawu rejestrowego na zbiorze rzeczy ruchomych o zmiennym składzie, tj. na zapasach handlowych z branży jubilerskiej znajdujących się w magazynach oraz sklepach prowadzonych pod marką W.KRUK o wartości stanowiącej równowartość łącznej wartości nominalnej obligacji nabytych przez Obligatariuszy. Obligatariusze mogą zażądać wcześniejszego wykupu w części lub całości przysługujących im obligacji jedynie w przypadku gdy Spółka w terminie do dnia 31 grudnia 2010 roku nie ustanowi powyższego zabezpieczenia fakultatywnego. Termin płatności świadczenia z tytułu wykupu obligacji przypadać będzie na następny dzień roboczy po dniu wykupu. Obligatariuszom przysługiwać będzie prawo do odsetek wynikających z oprocentowania obligacji za dany okres odsetkowy. Oprocentowanie obligacji za dany okres odsetkowy będzie ustalone na podstawie stawki WIBOR 3M z dnia poprzedzającego dzień rozpoczęcia tego okresu odsetkowego powiększonej o marżę. Odsetki naliczane są w okresach kwartalnych od dnia przydziału obligacji do dnia wykupu obligacji, tj. do dnia 27 grudnia 2011 roku, przy czym pierwszy okres odsetkowy jest dłuższy i kończy się 31 grudnia 2010 roku. Zapisy na obligacje Spółki serii A, zakończyły się w dniu 23 sierpnia 2010 roku, natomiast w dniu 24 sierpnia 2010 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie przydziału obligacji serii A. Wszystkie zaoferowane 500 obligacji serii A zostały objęte i opłacone.

7) W dniu 25.11.2010 roku w raporcie bieżącym nr 22/2010 Spółka poinformowała, iż w związku z pkt. 2 "Warunków emisji 500 zdematerializowanych obligacji imiennych serii A spółki pod firmą Vistula Group Spółka Akcyjna", zgodnie z którym Emitent zastrzegł możliwość późniejszego zabezpieczenia zobowiązań wynikających z emisji Obligacji, po dojściu emisji Obligacji do skutku, w dniu 24 listopada 2010 roku Emitent otrzymał informację o postanowieniu Sądu Rejonowego dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, Wydział VII Gospodarczy Rejestru Zastawów z dnia 18 listopada 2010 roku o dokonaniu wpisu w Rejestrze Zastawów zastawu rejestrowego na rzecz obligatariuszy, którzy nabyli 500 obligacji imiennych serii A Emitenta o wartości nominalnej i cenie jednostkowej 100.000 zł, o łącznej wartości nominalnej 50.000.000 zł (dalej "Obligatariusze"). Przedmiotowy zastaw rejestrowy został ustanowiony na znaczących aktywach Emitenta w postaci zbioru rzeczy ruchomych o zmiennym składzie, tj. na zapasach handlowych z branży jubilerskiej będących własnością Emitenta, znajdujących się w magazynach i sklepach prowadzonych pod marką "W.KRUK", których

szacunkowa wartość netto na dzień zawarcia umowy zastawu rejestrowego wynosi 50.000.000 zł.

Zastaw rejestrowy ustanowiony został na podstawie umowy zastawu rejestrowego zawartej pomiędzy Obligatariuszami (Zastawnik) oraz Emitentem (Zastawca) w celu udzielenia zabezpieczenia fakultatywnego zobowiązań Emitenta wobec Obligatariuszy wynikających z emisji obligacji imiennych serii A do najwyższej sumy zabezpieczenia wynoszącej 50.000.000 zł.

Aktywa, na których ustanowiono na rzecz Obligatariuszy wyżej opisany zastaw rejestrowy uznano za znaczące z uwagi na fakt, że ich wartość przekracza 10% wartości kapitałów własnych Spółki.

Według wiedzy Emitenta pomiędzy Emitentem i osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Emitenta, a Obligatariuszami na rzecz których ustanowiono zastaw rejestrowy i osobami nim zarządzającymi nie istnieją żadne powiązania.

Szczegółowe informacje dotyczące emisji obligacji serii A Emitenta zostały podane w raporcie bieżącym nr 19/2010 z dnia 12 sierpnia 2010 roku, raporcie bieżącym nr 20/2010 z dnia 20 sierpnia 2010 roku oraz w raporcie bieżącym nr 21/2010 z dnia 24 sierpnia 2010 roku.

6. Wyniki finansowe Vistula Group S.A. w 2010 roku

Wyniki finansowe Vistula Group S.A. za rok 2010, 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 2010 nie wystąpiły zmiany w zakresie zasad zarządzania.

W 2010 roku powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej zmniejszyła się do poziomu ok. 21 tys. m². Zmiana powierzchni sieci detalicznej to przede wszystkim efekt jej rozwoju w obszarze segmentu jubilerskiego. Spadek w segmencie odzieżowym jest wynikiem likwidacji sieci salonów licencyjnych oraz salonów, które trwale utraciły zdolność generowania zysku operacyjnego w obrębie salonów firmowych marki Vistula, Wólczanka.

Powierzchnia sklepowa (stan na koniec okresu):

	'000 m ²	
	31.12.2010	31.12.2009
Segment odzieżowy	14,4	15,0
Segment jubilerski	6,6	6,3
Ogółem detal	21,0	21,3

Podstawowe dane finansowe Vistula Group S.A.

Pozycja	2010	2009
Przychody ze sprzedaży	309 150	332 409
EBIT	19 791	47 735
EBIT D/A	34 405	63 853
Wynik finansowy netto	(802)	28 837

Przychody ze sprzedaży

W 2010 roku przychody ze sprzedaży Spółki wyniosły 309,1 mln PLN zł i były niższe o 23,2 mln PLN tj. o 7,0% od przychodów osiągniętych w roku 2009.

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

Rok poprzedni 2009	w tys. zł			
	Segment odzieżowy (*)	Segment Jubilerski	Nieprzypisane (*)	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	181 550	145 618	5 241	332 409
Marża brutto	83 997	84 885	1 264	171 146
Koszty operacyjne segmentu	69 093	41 978	54 825	165 896
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			42 485	42 485
Przychody i koszty finansowe			(25 024)	(25 024)
Podatek			(6 126)	(6 126)
Wynik netto	15 904	42 907	(29 974)	28 837

Segment odzieżowy

Przychody Spółki w segmencie odzieżowym w 2010 roku były o 19,9 mln PLN (tj. o 10,9%) niższe niż w roku poprzednim. Powyższy spadek sprzedaży związany jest z spadkiem sprzedaży hurtowej (8,2 mln PLN), brakiem funkcjonowania sieci sklepów licencyjnych oraz wyprzedażowych (8,6 mln PLN) oraz spadkiem sprzedaży usług przerobowych (o 3,1 mln PLN). Znaczącej poprawie uległa marża brutto na sprzedaży segmentu odzieżowego, która wyniosła w 2010 roku 53,5% w stosunku do 46,8% w roku 2009 – wzrost w ujęciu nominalnym o 1,5 mln PLN. Jednocześnie w związku z restrukturyzacją sieci sprzedaży Spółce udało się ograniczyć koszty funkcjonowania segmentu odzieżowego o 6,2 mln PLN tj. o 8,9% - do poziomu 62,9 mln w roku 2010. Wyższa marża brutto oraz niższe koszty segmentu odzieżowego skutkowały zwiększeniem wyniku segmentu odzieżowego w roku 2010 o 7,7 mln PLN tj. o 48,5% w stosunku do wyników uzyskanych w roku 2009.

Segment jubilerski

W roku 2010 w związku z wyraźnym ograniczeniem popytu konsumpcyjnego w tym obszarze działalności, pomimo znaczącego wzrostu powierzchni sprzedaży Spółka zanotowała niższe przychody o 1,2 mln PLN (0,8%) od tych osiągniętych w roku 2009. Istotnym czynnikiem mającym wpływ na wyniki tego segmentu był poziom osiągniętej marży, która w ujęciu procentowym obniżyła się do poziomu 54,6 % generując obniżenie wyniku segmentu o 7,1 mln PLN. Powodem tej negatywnej tendencji były rosnące ceny złota i srebra, których to wzrostów nie udało się przełożyć na ceny końcowe wyrobów, a tym samym na osiągniętą marżę. W II połowie 2010 roku Spółka rozpoczęła intensywną kampanię marketingową marki W.KRUK głównie w prasie i telewizji co według założeń będzie miało wpływ nie tylko na wyniki 2010 roku ale również będzie wpływać na przychody osiągnięte w roku 2011. Spowodowało to jednak w roku 2010 zwiększenie kosztów operacyjnych segmentu do 48,75 mln PLN i poza wzrostem tych kosztów wynikającym z uruchamiania nowych salonów jubilerskich - zwiększenia sieci sprzedaży - co było głównym powodem obniżenia wyniku segmentu o 6,7 mln PLN. Łącznie zysk segmentu jubilerskiego uległ zmniejszeniu do poziomu 30,0 mln PLN.

Koszty ogólnego zarządu i koszty sprzedaży

Koszty ogólnego zarządu w okresie 2010 roku wyniosły 34,6 mln PLN, co oznacza spadek o 4,9 mln PLN (12,3%) w stosunku do 2009 roku. Spadek związany jest z efektami przeprowadzonej restrukturyzacji, w szczególności ze spadającymi kosztami wynagrodzeń i ich pochodnych, najmu powierzchni biurowych oraz niższymi kosztami usług tele-informatycznych, a także oszczędności związanych ze zmianą i optymalizacją systemu logistycznego

Koszty sprzedaży w okresie 2010 roku wyniosły 110,9 mln PLN, i były niższe o 15,5 mln PLN (12,3%) w stosunku do kosztów poniesionych w roku 2009.. Główny wpływ na obniżenie kosztów sprzedaży miała likwidacja odzieżowych sklepów licencyjnych, likwidacja sprzedaży ajencyjnej salonów marki Wólczanka oraz niższy kurs EUR/PLN, co przełożyło się na niższe koszty najmu powierzchni handlowej.

Wynik operacyjny.

W roku 2009 roku Spółka osiągnęła na zysk na działalności operacyjnej w wysokości 47,7 mln PLN, zawierający w sobie jednak ponad 31,4 mln PLN dodatnich zdarzeń jednorazowych. Wyłączając zdarzenia jednorazowe EBIT Spółki za rok 2010 był wyższy o 3,4 mln PLN (21,2%) od wyników operacyjnych wypracowanych w roku 2009.

Koszty finansowe

Koszty finansowe roku 2010 wyniosły 21,9 mln PLN w stosunku do 26,7 mln PLN w 2009 roku. Przy czym należy zwrócić uwagę, i z w roku 2009 (IV kwartał) ujęte zostały skutki wyceny w skorygowanej cenie nabycia kredytu długoterminowego Spółki zaciągniętego w Fortis bank Polska w postaci korekty kosztów finansowych (dodatni wpływ na wynik finansowy) na kwotę 1,9 mln PLN, natomiast IV kwartał 2010 został obciążony analogicznymi kosztami wyceny w kwocie 0,6 mln PLN (ujemny wpływ na wynik finansowy).

Struktura i charakterystyka bilansu

Bilans

	w tys. zł		%	
	2010	2009	2010	2009
Aktywa				
Aktywa trwałe	451 531	460 961	72%	73%
<i>W tym: Rzeczowe aktywa trwałe</i>	54 751	63 760	9%	10%
Aktywa obrotowe	174 121	174 266	28%	27%
<i>w tym: Zapasy</i>	132 162	135 785	21%	21%
<i>w tym: Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności</i>	18 159	18 398	3%	3%
<i>w tym: Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</i>	23 050	19 652	4%	3%
Aktywa razem	625 652	635 227	100%	100%
Pasywa				
Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego	294 713	293 257	47%	46%
<i>w tym: Zysk netto za rok bieżący</i>	-802	28 837	0%	5%
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem	195 453	223 434	31%	35%
<i>w tym: Kredyty i pożyczki długoterminowe</i>	177 431	203 854	28%	32%
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem	135 486	118 536	22%	19%
<i>w tym: Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania</i>	51 022	54 827	8%	8%
<i>w tym: Kredyty i pożyczki krótkoterminowe</i>	16 914	37 440	3%	6%
<i>w tym: Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)</i>	50 000	-	8%	-
Pasywa razem	625 652	635 227	100%	100%

Wskaźniki	2 010	2 009
stopa zadłużenia	0,5	0,5
wskaźnik płynności	1,5	1,9
wskaźnik podwyższonej płynności	0,4	0,4

W strukturze aktywów nie nastąpiły istotne zmiany na przestrzeni minionego roku obrotowego. Spadek rzeczowych aktywów trwałych, to przede wszystkim wynik amortyzacji majątku, jak również sprzedaży wybranych składników majątku rzeczowego. Spadek wartości zapasów jest efektem działań optymalizacyjnych w obszarze zarządzania majątkiem obrotowym.

W strukturze pasywów widoczny jest spadek długoterminowych zobowiązań kredytowych oraz wzrost zobowiązań krótkoterminowych, będący wynikiem realizowanych harmonogramów spłat. Na wzrost zobowiązań krótkoterminowych istotny wpływ miała emisja obligacji w kwocie 50 mln PLN. Środki pozyskane z emisji obligacji złotych wykorzystano w części na spłatę zadłużenia wobec jednego z banków finansujących dotychczas działalność Spółki.

W trakcie roku 2010 nie zanotowano istotnej zmiany wskaźników zadłużenia, pogorszeniu uległy natomiast wskaźniki płynności, na których wartość największy wpływ miał wzrost zobowiązań krótkoterminowych, wynikający głównie ze zrealizowanej emisji obligacji.

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

Istotne pozycje pozabilansowe

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

Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń

Ryzyko gospodarcze związane z wielkością popytu konsumpcyjnego

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

Ryzyko związane z rozwojem własnej sieci detalicznej

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

Ryzyko związane z nasileniem się konkurencji

Ryzyko związane z działalnością podmiotów konkurencyjnych dotyczy zwłaszcza następujących obszarów:

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

Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

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

Ryzyko związane z utratą wartości aktywów.

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

Ryzyko kursowe

Spółka narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Ryzyko takie powstaje w wyniku dokonywania przez jednostkę operacyjną sprzedaży lub zakupów w walutach innych niż waluta sprawozdawcza. Ponadto grupa posiada podpisane umowy najmu powierzchni handlowych, gdzie zarówno czynsze jak i inne opłaty uiszczane na rzecz wynajmujących przeliczane są według aktualnie obowiązujących kursów PLN/EUR. Zapoczątkowana tendencja umacniania się złotego w stosunku do EUR i USD powinna korzystnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki. W ubiegłym roku szacunkowa kwota ekspozycji walutowej Spółki, z uwzględnieniem czynszów denominowanych w EUR to 20,6 mln EUR oraz 8,2 mln USD.

Ryzyko wzrostu cen surowców

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

Ryzyko stóp procentowych

Spółka jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny zaciągniętych kredytów, pożyczek oraz lokat bankowych oprocentowanych zmiennymi stopami procentowymi. Spółka posiadała na dzień 31.12.2010 r. zobowiązania w wysokości 194 345 tys. zł. z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek.

Ryzyko wypowiedzenia umowy kredytowej i ryzyko płynności

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

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

Aktualna kwota obciążeń za upadłą Galerię Centrum Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej wynosi 26,9 mln PLN z czego kwota 23,0 mln PLN została uregulowana w formie porozumień. Pozostałe 3,9 mln które jest kwestionowane przez Spółkę nie powinno istotnie zaważyć na kondycji Spółki.

Rynki zbytu

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

Źródła zaopatrzenia

Do produkcji na rynek krajowy Emitent wykorzystywał w 2010 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 20a do sprawozdania finansowego.

Zarządzanie zasobami finansowymi

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

Wykorzystanie wpływów z emisji

W miesiącu sierpniu 2010 roku Spółka informowała o przeprowadzeniu emisji obligacji serii A. Cel emisji obligacji w rozumieniu Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach nie został oznaczony. Uchwałą Zarządu Spółki postanowiono jednakże, że środki uzyskane w wyniku emisji obligacji zostaną przeznaczone w części, na zmianę obecnych źródeł finansowania poprzez refinansowanie części zadłużenia Spółki, a w pozostałej części środki pozyskane z emisji obligacji zostaną przeznaczone na zwiększenie kapitału obrotowego, co zostało zrealizowane.

Realizacja publikowanych prognoz

Vistula Group S.A. nie podawała do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych na 2010 rok.

7. Planowane działania rozwojowe

Spółka konsekwentnie realizuje obraną strategię organicznego rozwoju, której założeniem jest wzrost przychodów detalicznych oraz zwiększenie efektywności funkcjonującej sieci sprzedaży dzięki działaniom w zakresie doskonalenia oferty produktowej pod względem wzorniczym i jakościowym oraz dalszej poprawie poziomu obsługi klienta. Niezmiennym celem strategicznym będzie dalsza restrukturyzacja oraz minimalizacja kosztów ogólnych funkcjonowania działalności Vistula Group S.A. W roku 2011 planowane jest uruchomienie 28 kolejnych salonów i stoisk firmowych o łącznej powierzchni ponad 1900 m², na które Spółka planuje przeznaczyć kwotę około 6,7 mln zł. Rozwój sieci podobnie jak w roku ubiegłym będzie finansowany ze środków pochodzących z działalności operacyjnej

Priorytetem w działaniach dotyczących rozbudowy sieci sprzedaży detalicznej w roku 2011 będzie marka W.KRUK. Pomimo słabszego wynikowo poprzedniego roku w dalszym ciągu upatrujemy w tej marce największy potencjał rozwojowy. Celem jest osiągnięcie do końca 2012 roku liczby 100 salonów jubilerskich tej marki. Podstawowym założeniem rozwoju marki W.KRUK jest lokowanie nowych salonów tej marki w miastach powyżej 100 000 mieszkańców, w których otwierane są nowe centra handlowe. Przy wyborze miejsc handlowych dla lokalizacji nowych salonów W.KRUK rozpatrywane będą również ciągi handlowe przy głównych ulicach takich miast. Wzrost sieci detalicznej W.KRUK, planowany w okresie najbliższych lat na poziomie około 20 % rocznie, zapewni umocnienie tej marki na pozycji jednego z liderów rynku i przyczyni się do dynamicznego zwiększenia zysku operacyjnego w tym segmencie działalności, co w konsekwencji spowoduje istotną poprawę wyników finansowych Spółki.

Spółka kontynuować będzie również stabilny rozwój sieci sprzedaży detalicznej w segmencie odzieżowym. Oznacza to, że w zależności od marki tempo jej rozwoju powinno się kształtować na poziomie 3 – 5 % rocznie. Mając na względzie przyjętą dyscyplinę kosztową Spółka będzie rozwijać alternatywne kanały sprzedaży, w postaci mobilnych punktów sprzedaży (kioski koszulowe) jak również kanałów internetowych.

W roku 2011 Spółka zamierza maksymalnie wykorzystać potencjał funkcjonującej sieci, dzięki wzrostowi aktywności i nakładów finansowych w zakresie jej wsparcia marketingowego na polu reklamy prasowej, telewizyjnej oraz w internecie. Planowane są działania w obrębie wszystkich marek, a ich założeniem jest umocnienie posiadanych pozycji w obrębie segmentów jubilerskiego oraz odzieżowego.

W obrębie segmentu jubilerskiego działania mające na celu zwiększenie atrakcyjności bieżącej oferty polegać będą głównie na wprowadzeniu i promocji nowych kolekcji wizerunkowych zarówno w złocie jak i srebrze oraz na znaczącym urozmaiceniu wzorniczym i ilościowym oferowanej biżuterii brylantowej. Nowe kolekcje wykorzystywać będą innowacyjne materiały i technologie wykończenia, co pozwoli utrzymać pozycję lidera rynku wyznaczającego standardy obsługi i oferty na najwyższym światowym poziomie.

W obrębie segmentu odzieżowego główny nacisk położony zostanie na intensyfikację komunikacji w miejscu sprzedaży, dystrybucję katalogów prezentujących nowe kolekcje, rozwój oferty marki casualowej Vistula RED oraz kampanię medialną, która ma się przyczynić do zwiększenia ilości wejść do salonów, co w efekcie przełoży się na wyniki sprzedaży.

Jak wskazano powyżej w 2011 roku kontynuowany będzie proces obniżania stałych kosztów funkcjonowania Spółki poprzez optymalizację kosztów ogólnego zarządu i kosztów sprzedaży nie związanych ze sklepami. Uzyskane w ten sposób oszczędności, w połączeniu z osiągnięciem planowanych korzyści wynikających z rozwoju sieci sprzedaży oraz zwiększenia realizowanych marż, powinny przynieść znaczącą poprawę wyników finansowych osiągniętych przez Grupę Kapitałową Vistula Group S.A. w kolejnych okresach.

8. Oświadczenia Zarządu

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

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

9. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w 2010 roku

Zarząd VISTULA GROUP S.A. z siedzibą w Krakowie (dalej także „Emitent” lub „Spółka”) przedstawia oświadczenie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego w VISTULA GROUP S.A. sporządzone zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. Nr 33, poz. 259 z późn. zm.) oraz § 29 ust. 5 Regulaminu Giełdy Papierów wartościowych w Warszawie S.A. w związku Uchwałą nr 1013/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 11 grudnia 2007 roku w sprawie określenia zakresu i struktury raportu dotyczącego stosowania zasad ładu korporacyjnego przez spółki giełdowe.

Niniejsze oświadczenie stanowi wyodrębnioną część sprawozdania z działalności Emitenta będącego częścią raportu rocznego VISTULA GROUP S.A. za rok obrotowy 2010. Zgodnie z §2 Uchwały nr 718/2009 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie z dnia 16 grudnia 2009 roku w sprawie przekazywania przez spółki giełdowe raportów dotyczących zasad ładu korporacyjnego przekazanie niniejszego raportu jest równoważne przekazaniu raportu zgodnie z §29 ust. 5 Regulaminu Giełdy.

Niniejsze oświadczenie składa się z następujących części:

- I. Zasady ładu korporacyjnego, którym podlega VISTULA GROUP S.A.**
- II. Opis głównych cech stosowanych w spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych**
- III. Wskazanie akcjonariuszy VISTULA GROUP S.A. posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu**
- IV. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień**
- V. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych**
- VI. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta**
- VII. Opis zasad zmiany Statutu Emitenta**

- VIII. **Opis sposobu funkcjonowania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania**
- IX. **Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających i nadzorujących Spółki oraz ich komitetów**
- X. **Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

I.

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

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega VISTULA GROUP S.A. zawarty jest w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” stanowiącym załącznik do Uchwały Rady Giełdy nr 12/1170/2007 z dnia 4 lipca 2007 roku w sprawie uchwalenia „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”.

Od dnia 1 lipca 2010 roku Spółka podlega w/w zbiorowi zasad ładu korporacyjnego w brzmieniu ustalonym uchwałą Rady Giełdy z dnia 19 maja 2010 roku numer 17/1249/2010.

Tekst jednolity obecnie obowiązujących Spółkę „Dobrych Praktyki Spółek Notowanych na GPW” stanowi załącznik do uchwały Rady Giełdy Giełdy z dnia 19 maja 2010 roku numer 17/1249/2010.

Zbiór ten dostępny jest na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod adresem <http://corp-gov.gpw.pl>.

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

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

Zarząd Spółki oświadcza, że w roku obrotowym kończącym się dnia 31 grudnia 2010 roku, Spółka i jej organy przestrzegały wszystkich zasad ładu korporacyjnego zawartych w doku-

mencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” (które stanowią załącznik do Uchwały nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 roku) z następującymi wyłączeniami:

Część I:

- rekomendacja nr 1:

w brzmieniu obowiązującym do 30 czerwca 2010 roku:

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

w brzmieniu obowiązującym od 1 lipca 2010 roku:

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

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

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

Wyjaśnienie:

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

- rekomendacja nr 5:

w brzmieniu obowiązującym od 1 lipca 2010 roku:

„Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających. Przy określaniu polityki wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji

Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 r. (2009/385/WE)."

Wyjaśnienie:

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

Wynagrodzenia Członków Zarządu ustala Rada Nadzorcza. Podstawowym składnikiem wynagrodzenia Zarządu w 2010 roku było ryczałtowe miesięczne wynagrodzenie wypłacane z tytułu umowy o pracę. Ponadto Spółka wdrożyła system wynagrodzeń oparty na warrantach subskrypcyjnych, którego założenia udostępnione są przez Spółkę na jej stronach internetowych.

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

Część II:

- zasada nr 2:

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

Wyjaśnienie:

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

Część III:

- zasada nr 7:

(zasada ta została uchylona z dniem 1 lipca 2010 roku)

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

Wyjaśnienie:

W Radzie Nadzorczej nie funkcjonował w 2010 roku Komitet Audytu. Rada Nadzorcza Spółki w 2010 roku składała się bowiem z minimalnej wymaganej przez prawo liczby członków, tj. z pięciu osób. Zadania Komitetu Audytu wykonywała cała Rada Nadzorcza. W Radzie Nadzorczej zasiada osoba, która jest niezależna od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką, a jednocześnie posiada kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów spółek publicznych.

Część IV:

- zasada nr 10:

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

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

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

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

Wyjaśnienie:

Termin na wdrożenie tej w/w zasady mija 1 stycznia 2012 roku, jednak Spółka wyjaśnia, iż obecnie w Statucie Spółki nie ma zapisów, które by pozwalały na udział akcjonariuszy w Walnym Zgromadzeniu Spółki przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Z uwagi na brzmienie art. 406⁵ KSH, który zezwala na wprowadzenie komunikacji elektronicznej w ramach Walnego Zgromadzenia, tylko w sytuacji gdy Statut to dopuszcza, Spółka aktualnie nie może zapewnić akcjonariuszom udziału w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej w czasie rzeczywistym.

Spółka zamierza podjąć niezbędne działania celem ustalenia czy nowa zasada będzie przez Spółkę stosowana.

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

Spółka stopniowo przebudowuje i modyfikuje swoją stronę internetową w celu jak najlepszego dostosowania jej do wymogów określonych w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW”, których stosowanie Spółka zadeklarowała 29 czerwca 2009 roku.

II.

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

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

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

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

Zarząd jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej w Spółce i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z zasadami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. Nr 33, poz. 259 z późn. zm.).

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

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

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

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

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

Badania przeprowadzane są stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 76 poz. 694 z 2002 roku),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

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

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

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

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

Odpowiedzialność za prawidłowość prowadzenia rachunkowości Spółki ciąży na Zarządzie.

Ewidencja księgowa prowadzona jest przy użyciu techniki komputerowej z zastosowaniem programów, na które Spółka uzyskała licencję. Księgi rachunkowe są przechowywane w siedzibie Spółki. Prowadzona ewidencja umożliwia ustalenie wyniku finansowego, podatku

VAT oraz innych zobowiązań budżetowych. Ewidencja księgowa zapewnia poprawność i kompletność zapisów.

Chronologia zdarzeń gospodarczych jest przestrzegana.

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

Dowody księgowe odpowiadają wymogom ustawy o rachunkowości.

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

III

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

1) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień 31.12.2010

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki posiadali na dzień 31.12.2010 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Na dzień 31.12.2010 roku kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzielił się na 111.551.355 akcji zwykłych na okaziciela, co dawało ogólną liczbę 111.551.355 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	20 233 952	18,14	20 233 952	18,14

2	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	10 770 609	9,66	10 770 609	9,66
3	WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk	10 379 359	9,30	10 379 359	9,30
4	ALMA MARKET S.A.	10 327 851	9,26	10 327 851	9,26
5	Fortis Bank Polska S.A.	8 247 423	7,39	8 247 423	7,39
6	Pioneer Pekao Investment Management S.A.	6 403 589	5,74	6 403 589	5,74

2) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2010 w dniu 21.03.2011 roku

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki posiadali na dzień 21.03.2011 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Na dzień 21 marca 2011 roku kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 111.551.355 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 111.551.355 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	20 233 952	18,14	20 233 952	18,14

2	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	10 770 609	9,66	10 770 609	9,66
3	WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk	10 379 359	9,30	10 379 359	9,30
4	ALMA MARKET S.A.	10 327 851	9,26	10 327 851	9,26
5	Fortis Bank Polska S.A.	8 247 423	7,39	8 247 423	7,39
6	Pioneer Pekao Investment Management S.A.	6 403 589	5,74	6 403 589	5,74

IV

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

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

V

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

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

VI

Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta

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

VII

Opis zasad zmiany Statutu Emitenta.

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

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

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

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

VIII

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

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

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

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

Pełny tekst Statutu Spółki, określający w sposób szczegółowy kompetencje Walnego Zgromadzenia, dostępny jest w siedzibie Spółki oraz na stronie internetowej Spółki www.vistula.com.pl.

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

W okresie od 3 sierpnia 2009 z uwagi na nowe regulacje wprowadzone do KSH do Walnego Zgromadzenia Emitenta w stosunku do zasad zwoływania Walnego Zgromadzenia zastosowanie mają następujące poniżej opisane zasady. Zapisy Statutu niezgodne z tymi regulacjami nie mają po tej dacie zastosowania do Walnych Zgromadzeń Emitenta. Spółka zamierza podjąć niezbędne działania celem usunięcia niezgodności zapisów Statutu z Kodeksem Spółek Handlowych powstałych w związku z nowelizacją z 3 sierpnia 2009 roku.

Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne.

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

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

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

- 10) wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru,
- 11) umarzanie akcji.

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

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

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 w tym terminie.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Emitenta z własnej inicjatywy lub z inicjatywy akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/20 (jedną dwudziestą) kapitału zakładowego Spółki. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powinno zostać zwołane w terminie 2 (dwóch) tygodni od momentu zgłoszenia wniosku przez uprawnione podmioty. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie może zwołać także Rada Nadzorcza, zawsze jeśli zwołanie uzna za wskazane.

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

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

Ogłoszenie o Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej powinno zawierać co najmniej:

- 1) datę, godzinę i miejsce Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad,
- 2) precyzyjny opis procedur dotyczących uczestniczenia w walnym zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu, w szczególności informacje o:
 - 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 zawiada-

miania spółki przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej o ustanowieniu pełnomocnika,

e) możliwości i sposobie uczestniczenia w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej,

f) sposobie wypowiedzania się w trakcie walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej,

g) sposobie wykonywania prawa głosu drogą korespondencyjną lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej,

3) dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, o którym mowa w art. 406¹ Kodeksu Spółek Handlowych,

4) informację, że prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki w dniu rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu,

5) wskazanie, gdzie i w jaki sposób osoba uprawniona do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu może uzyskać pełny tekst dokumentacji, która ma być przedstawiona walnemu zgromadzeniu, oraz projekty uchwał lub, jeżeli nie przewiduje się podejmowania uchwał, uwagi zarządu lub rady nadzorczej spółki, dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad walnego zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad przed terminem walnego zgromadzenia,

6) wskazanie adresu strony internetowej, na której będą udostępnione informacje dotyczące walnego zgromadzenia.

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

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

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

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

Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej lub inna osoba zgodnie z art. 409 Kodeksu spółek handlowych, a następnie zarządza wybór Przewodniczącego Walnego

Zgromadzenia. Osoba otwierająca Walne Zgromadzenie powinna powstrzymać się od jakichkolwiek innych rozstrzygnięć merytorycznych lub formalnych.

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

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

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

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

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

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

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

W świetle postanowień § 26 ust. 1 Statutu Spółki Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy i reprezentowanych akcji, jeżeli przepisy Kodeksu spółek handlowych nie stanowią inaczej. Jeżeli Statut Emitenta lub ustawa nie stanowią inaczej, każda akcja daje na Walnym Zgromadzeniu prawo do jednego głosu.

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

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają zwykłą większością głosów oddanych, o ile przepisy Kodeksu Spółek Handlowych lub Statutu nie stanowią inaczej.

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

Uchwały Walnego Zgromadzenia umieszcza się w protokole sporządzonym przez notariusza. W protokole należy stwierdzić prawidłowość zwołania Walnego Zgromadzenia i jego zdolność do powzięcia uchwał, wymienić powzięte uchwały, 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 powiązany z akcją.

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

Zasady wyznaczania uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy określają: KSH, Szczegółowe Zasady Działania KDPW oraz Regulamin Giełdy.

Wypłata dywidendy następuje za pośrednictwem KDPW. KDPW po otrzymaniu środków finansowych od spółki przekazuje następnie kwoty należne z tytułu dywidendy na rachunki papierów wartościowych akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia. Roszczenie o wypłatę dywidendy staje się wymagalne z dniem wskazanych w uchwale Walnego Zgromadzenia, a prawo do jego realizacji ulegnie przedawnieniu z upływem 10 lat od daty, w której roszczenie o wypłatę dywidendy stało się wymagalne.

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

- **Prawo poboru**

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

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

Pozbawienie prawa poboru wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością czterech piątych głosów. Jednak przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej

4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale oraz gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji.

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

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

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

- **Prawo do rozporządzenia akcją**

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

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

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

W przypadku akcji zdematerializowanych obowiązuje bowiem szczególny tryb zbycia akcji: prawa z takich papierów wartościowych powstają z chwilą zapisania papierów po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie będącej posiadaczem tego rachunku. Umowa zbycia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery na nabywcę z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych.

W przypadku gdy ustalenie prawa do pożytków z tych papierów wartościowych nastąpiło w dniu, w którym w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych powinno zostać przeprowadzone rozliczenie transakcji, lub później, a papiery te są nadal zapisane na rachunku zbywcy, pożytki przypadają nabywcy w chwili dokonania zapisu na jego rachunku papierów wartościowych.

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

Ustanowienie zastawu na akcjach

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

Prawo do ustanowienia zastawu na akcjach wynika dla osoby uprawnionej z dyspozycji art. 337 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych, w którym odnosi się on do rozporządzania akcją, a więc i do dokonywania czynności w zakresie ustanowienia zastawu lub użytkowania na akcjach Spółki.

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

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

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

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

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

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

Ustanowienie użytkowania na akcjach

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

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

Ustanowienie użytkowania na akcjach wymaga zawarcia umowy z udziałem akcjonariusza oraz osobą trzecią, na rzecz której prawo użytkowania jest ustanawianej (użytkownika). Należy wskazać na regulację zawartą w art. 340 §3 Kodeksu Spółek Handlowych, zgodnie z którą w okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi.

2. Prawa korporacyjne akcjonariusza:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Zgromadzenia. Zgromadzenie, o którym mowa, podejmuje uchwałę rozstrzygającą, czy koszty zwołania i odbycia Zgromadzenia ma ponieść spółka.

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

Ponadto akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na

dwadzieścia jeden dni przed wyznaczonym terminem Zgromadzenia. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej. Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na osiemnaście dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania Walnego Zgromadzenia.

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

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

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

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

Zgodnie z art. 406¹ §1 Kodeksu Spółek Handlowych prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Spółki mają osoby, będące akcjonariuszami w dniu rejestracji, tj. na szesnaście dni przed datą Walnego Zgromadzenia.

Uprawniony z zdematerializowanych akcji na okaziciela, aby wziąć udział w Walnym Zgromadzeniu Spółki, powinien wystąpić do podmiotu prowadzącego rachunek papierów wartościowych nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu o wystawienie imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 406³ §1 w związku z §6 i §7 Kodeksu Spółek Handlowych).

Emitent ustala listę uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu na podstawie wykazu sporządzonego przez podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi. Zarząd wyklada listę do wiadomości w siedzibie Spółki na 3 (trzy) dni powszednie przed terminem Walnego Zgromadzenia.

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

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

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

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

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

Przed terminem Walnego Zgromadzenia, Spółka udostępnia na stronie internetowej www.vistulagroup.pl formularz pełnomocnictwa, który po wypełnieniu, akcjonariusz może przesłać do Spółki za pośrednictwem strony internetowej Spółki.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Kodeks spółek handlowych przyznaje każdej akcji przynajmniej jedno prawo do głosu (art. 411 KSH). Statut VISTULA GROUP S.A. nie zawiera w tym względzie żadnych postanowień odmiennych. Postanowienia Statutu Spółki nie zawierają także żadnych ograniczeń w przedmiocie wykonywania prawa głosu przez akcjonariuszy.

Akcjonariusze spółki publicznej mogą głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji (art. 411³ Kodeksu Spółek Handlowych).

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

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

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

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

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

- **Prawo do imiennego świadectwa depozytowego**

Zgodnie z art. 328 § 6 Kodeksu Spółek Handlowych akcjonariuszowi Spółki posiadającemu akcje zdematerializowane przysługuje uprawnienie do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi. Świadectwo potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych.

Świadectwo depozytowe zawiera:

- 1) firmę (nazwę), siedzibę i adres wystawiającego oraz numer świadectwa;
- 2) liczbę papierów wartościowych;
- 3) rodzaj i kod papieru wartościowego;
- 4) firmę (nazwę), siedzibę i adres emitenta;
- 5) wartość nominalną papieru wartościowego;
- 6) imię i nazwisko lub nazwę (firmę) i siedzibę oraz adres posiadacza rachunku papierów wartościowych;

- 7) informację o istniejących ograniczeniach przenoszenia papierów wartościowych lub o ustanowionych na nich obciążeniach;
- 8) datę i miejsce wystawienia świadectwa;
- 9) cel wystawienia świadectwa;
- 10) termin ważności świadectwa;
- 11) w przypadku, gdy poprzednio wystawione świadectwo, dotyczące tych samych papierów wartościowych, było nieważne albo zostało zniszczone lub utracone przed upływem terminu swojej ważności - wskazanie, że jest to nowy dokument świadectwa;
- 12) podpis osoby upoważnionej do wystawienia w imieniu wystawiającego świadectwa, opatrzony pieczęcią wystawiającego.

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

Zgodnie z art. 328 § 6 Kodeksu Spółek Handlowych akcjonariuszowi Spółki posiadającemu akcje zdematerializowane przysługuje prawo do żądania od podmiotu prowadzącego rachunek papierów wartościowych wystawienia imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Żądanie winno zostać zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o Zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 406³. § 2 Kodeksu Spółek Handlowych).

Zaświadczenie zawiera:

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

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

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

Prawo do 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.

Stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia dotyczy uchwał sprzecznych z ustawą. Uchwała może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa.

Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały bądź stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje:

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

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

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki publicznej powinno być wniesione w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż trzy miesiące od dnia powzięcia uchwały.

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

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

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

3. Prawo akcjonariusza do informacji.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

VISTULA GROUP S.A., jak każda spółka publiczna, ma obowiązek wykonywać obowiązki informacyjne w sposób i zakresie przewidzianym w Ustawie z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego sys-

temu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 184 poz. 1539 z późn. zm.) (dalej: „ustawa o ofercie”).

W praktyce oznacza to przesyłanie informacji w ramach raportów bieżących i okresowych w zakresie przewidzianym przez akty wykonawcze do ustawy o publicznym obrocie. Dane są przesyłane systemem ESPI, do Komisji Nadzoru Finansowego a następnie, po 20 minutach, trafiają do publicznej wiadomości poprzez podanie ich przez jedną z ogólnopolskich agencji informacyjnych. Informacja podana przez spółki publiczne do czasu jej upublicznienia jest poufna, a jej podanie w sposób inny niż wskazany w ustawie o ofercie, wiąże się z odpowiedzialnością administracyjną przewidzianą we wspomnianej ustawie.

Mając na uwadze powyższe, Zarząd Spółki ma prawo odmowy udzielenia informacji akcjonariuszowi, który wystąpił z takim pytaniem na podstawie art. 428 kodeksu. Odmowa może jednak dotyczyć tylko tych informacji, które stanowią informację poufną, lub takich, które były publikowane w ramach obowiązków informacyjnych. W przypadku odmowy udzielenia informacji już publikowanych Zarząd ma prawo powołać się na zasadę równego dostępu do informacji oraz na okoliczność, że tryb informowania akcjonariusza spółki publicznej odbywa się w ramach systemu ESPI gwarantującego równy dostęp do informacji.

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

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

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

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

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

- **Prawo akcjonariusza do informacji**

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

Prawo do informacji jest podstawowym z praw, wynikających z ustawy o ofercie, choć nie mówi o nim wprost żaden z przepisów ustawy. Wynika ono z ogółu praw i obowiązków nakładanych na inwestorów i emitentów.

Najistotniejsze jest, aby każdy z akcjonariuszy spółki publicznej miał zapewniony dostęp do tych samych informacji, w tym samym czasie co wszyscy pozostali akcjonariusze. Innymi słowy najważniejsze jest zapewnienie równych szans w dostępie do informacji. Jest to podstawowe zadanie, realizowane przez przepisy ustawy o ofercie. Każdy akcjonariusz powinien mieć zapewniony dostęp do informacji związanych z kondycją spółki, sposobem jej działania, planowanym kierunkiem jej rozwoju.

W przypadku VISTULA GROUP S.A. informacje dotyczące Spółki są przekazywane do publicznej wiadomości w formie raportów bieżących i okresowych za pośrednictwem systemu ESPI.

Nieprzekazanie tych informacji lub podanie informacji nieprawdziwej może prowadzić do podjęcia przez inwestora błędnej decyzji inwestycyjnej i poniesienia szkody. Jeżeli to nastąpi, akcjonariusz/inwestor, który poniósł szkodę na skutek niewypełnienia przez spółkę obowiązku podania do publicznej wiadomości informacji o takich zdarzeniach lub okolicznościach, które mogłyby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę papieru wartościowego, ma prawo żądać jej naprawienia na drodze sądowej.

- **Inne prawa akcjonariusza wynikające z ustaw regulujących rynek papierów wartościowych**

W celu realizacji zasad przestrzegania reguł uczciwego obrotu i konkurencji oraz zasady zapewnienia powszechnego dostępu do rzetelnych informacji, ustawa o ofercie nakłada liczne obowiązki na emitentów, akcjonariuszy, oraz inwestorów niebędących jeszcze akcjonariuszami, ale planujących nabyć akcje spółek publicznych. Wypełnianie tych obowiązków zwykle wiąże się bezpośrednio z powstaniem konkretnych uprawnień dla akcjonariuszy: m.in. prawa do informacji o spółce i jej akcjonariacie, prawa do sprzedaży akcji spółki w odpowiedzi na wezwanie, co umożliwia „wycofanie się” akcjonariusza ze spółki we właściwym czasie uzyskując godziwą cenę za akcje, prawa do żądania odszkodowania w przypadku poniesienia szkody na skutek podania nieprawdziwej informacji w prospekcie.

Ponadto, ustawa o ofercie przyznaje akcjonariuszom szczególne prawa, niezwiązane z wypełnianiem żadnych obowiązków, związane za to z aktywną działalnością inwestora/akcjonariusza w strukturach Spółki.

Należą do nich: prawo do żądania ustanowienia rewidenta do spraw szczególnych oraz prawa wynikające z tytułu posiadania świadectwa depozytowego.

- **Prawo akcjonariuszy do wyznaczenia rewidenta do spraw szczególnych**

Prawo kontroli nad sprawami spółki, realizowane poprzez zainicjowanie badania konkretnego zagadnienia przez rewidenta do spraw szczególnych, zostało przyznane akcjonariuszowi lub grupie akcjonariuszy, którzy posiadają co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy. Uprawnienie to dotyczy zarówno tych akcjonariuszy spółki publicznej, którzy posiadają akcje spółki publicznej niedopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, jak i tych, którzy posiadają akcje już dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.

Rewidentem do spraw szczególnych może być podmiot, który posiada wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania określonej sprawy. W zależności od rodzaju sprawy, takie kwalifikacje mogą posiadać np. osoby legitymujące się uprawnieniami biegłego rewidenta, osoby wpisane na listę biegłych sądowych lub inne posiadające wiedzę z racji zdobytego doświadczenia zawodowego.

Obowiązują dwa tryby powołania rewidenta do spraw szczególnych:

1. powołanie w drodze uchwały podjętej przez walne zgromadzenie akcjonariuszy oraz
2. powołanie w drodze postanowienia wydanego przez sąd rejestrowy.

IX

Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających i nadzorujących Spółki oraz ich komitetów.

1) Zarząd VISTULA GROUP S.A.

Skład osobowy Zarządu:

Na dzień bilansowy 31.12.2010 roku w skład Zarządu VISTULA GROUP S.A. wchodziły następujące osoby:

1. Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu
2. Aldona Sobierajewicz – Wiceprezes Zarządu
3. Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu

W składzie Zarządu VISTULA GROUP S.A. w ciągu 2010 roku oraz od dnia bilansowego 31.12.2010 roku do dnia 21.03.2011 roku (daty niniejszego oświadczenia) nie zaszły żadne zmiany.

Zasady działania Zarządu:

Zarząd VISTULA GROUP S.A. powołany jest ustawowo do prowadzenia spraw Spółki oraz jej reprezentowania. Zarząd Spółki prowadzi działalność w oparciu o przepisy obowiązującego prawa, w tym w szczególności Kodeksu Spółek Handlowych i Ustawy o rachunkowości, a także zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki. Realizacja kompetencji Zarządu Spółki odbywa się przy tym z poszanowaniem obowiązujących zasad ładu korporacyjnego.

Sposób działania Zarządu Spółki wyznaczony został postanowieniami Statutu oraz Regulaminu Zarządu. Obydwa dokumenty są dostępne na stronie internetowej Spółki pod adresem www.vistula.com.pl.

Zarząd pod przewodnictwem Prezesa Zarządu prowadzi bieżące sprawy Spółki, zarządza nią i reprezentuje Spółkę na zewnątrz. Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem przedsiębiorstwa Spółki, nie zastrzeżone przepisami prawa lub Statutem do kompetencji Rady Nadzorczej bądź Walnego Zgromadzenia należą do zakresu działania Zarządu.

Zarząd składa się z trzech do sześciu osób. Kadencja zarządu trwa 3 kolejne lata. Liczbę członków Zarządu określa Rada Nadzorcza.

Rada Nadzorcza powołuje Zarząd. Członków Zarządu powołuje się na okres wspólnej kadencji.

Do Zarządu mogą być powołane osoby spośród akcjonariuszy lub spoza ich grona. Mandaty członków Zarządu wygasają najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu.

Po wygaśnięciu mandatów członkowie Zarządu mogą być ponownie powołani w skład Zarządu.

Prezes, wiceprezes, członek Zarządu lub cały Zarząd mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji.

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów.

Członkowie Zarządu pełnią swe obowiązki osobiście. Wewnętrzny podział pracy członków Zarządu określa uchwała Zarządu. Na jej podstawie członkowie Zarządu nadzorują pracę podległych im komórek organizacyjnych. Prezes Zarządu kieruje pracami zarządu, przewodniczy na posiedzeniach Zarządu oraz koordynuje pracę pozostałych członków Zarządu. W przypadku czasowej niemożności pełnienia obowiązków przez Prezesa Zarządu, zastępuje go wskazany przez niego członek Zarządu.

W umowie między Spółką a członkiem Zarządu, jak również w sporze z nim Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza albo pełnomocnik powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z § 14 Regulaminu Zarządu, do spraw wymagających uchwał Zarządu należą:

1. Zatwierdzanie projektów programów rozwojowych Spółki.
2. Zatwierdzanie planów produkcyjno-handlowych Spółki.
3. Podejmowanie decyzji o zakupach inwestycyjnych.
4. Ustalanie struktury zarządzania przedsiębiorstwa Spółki i zakładów filialnych.
5. Powoływanie i odwoływanie dyrektorów zakładów filialnych i ich zastępców.
6. Udzielanie prokury i pełnomocnictwa.
7. Utworzenie i likwidacja zakładów i innych jednostek organizacyjnych Spółki w ramach wewnętrznej struktury Spółki,.
8. Ustalanie regulaminów świadczeń pieniężnych i materialnych na rzecz pracowników.
9. Zagospodarowanie zbędnych środków trwałych.
10. Podpisywanie i odstępowanie od umów długoterminowych oraz umów, z których wynikają zobowiązania o wartości wyższej niż 200 tys. zł.
11. Sprawozdania zarządu, bilans, rachunek zysków i strat, rachunek przepływów pieniężnych oraz wnioski co do podziału zysku i pokrycia strat.
12. Wnioskowanie do Walnego Zgromadzenia w innych sprawach zastrzeżonych do jego kompetencji.
13. Wnioskowanie o zwołanie obrad rady nadzorczej z proponowanym porządkiem obrad.
14. Zwoływanie Walnych Zgromadzeń.
15. Wewnętrzny podział pracy członków zarządu.
16. Podejmowanie decyzji o zwolnieniach grupowych.
17. Ustalanie regulaminu organizacyjnego i regulaminu pracy.
18. Sprawy, przed załatwieniem których choćby jeden członek zarządu wyraził sprzeciw.
19. Udzielanie pożyczek.
20. Udzielanie gwarancji i poręczeń.
21. Inne istotne sprawy o charakterze majątkowym i niemajątkowym w przedmiocie działania Spółki.

Zarząd zapewnia obsługę organizacyjno-administracyjną funkcjonowania pozostałych organów spółki, gromadzi protokoły Walnych Zgromadzeń Akcjonariuszy oraz protokoły ze swoich posiedzeń.

Zarząd zbiera się na swoje posiedzenia co najmniej raz w miesiącu. Prezes Zarządu może ustalić stałe terminy posiedzeń Zarządu.

Posiedzenie Zarządu zwołuje Prezes, lub w czasie jego nieobecności wskazany przez niego członek Zarządu. Na odpowiednio uzasadniony wniosek członka Zarządu posiedzenie winno odbyć się nie później niż w ciągu 14 dni od daty zgłoszenia wniosku. Każdy członek Zarządu ma obowiązek przedstawić Zarządowi sprawę wymagającą powzięcia uchwały Zarządu.

W zawiadomieniach o posiedzeniach Zarządu powinien być podany porządek obrad oraz powinny być doręczone materiały dotyczące spraw objętych porządkiem obrad. W przypadku ustalenia przez prezesa stałych terminów posiedzeń Zarządu, porządek posiedzeń ustalany jest na poprzednim posiedzeniu Zarządu, a materiały dotyczące spraw objętych porządkiem obrad powinny być dostarczone w terminie ustalonym przez prezesa Zarządu. W takiej sytuacji zmiana ustalonego porządku obrad może nastąpić z inicjatywy własnej Prezesa lub na wniosek członka Zarządu skierowany do Prezesa. W przypadku nie przychylenia się Prezesa do wniosku członka Zarządu zastosowanie mają postanowienia §7 ust.2 Regulaminu Zarządu.

Na posiedzenia Zarządu mogą być zaproszeni właściwi dla omawianej sprawy pracownicy spółki lub inne osoby.

Dla ważności uchwał Zarządu wymagane jest zawiadomienie o posiedzeniu wszystkich członków Zarządu oraz obecność co najmniej dwóch trzecich jego składu. W przypadku ustalenia przez prezesa stałych terminów Posiedzeń Zarządu, nie wymagają one odrębnego zwołania i zawiadamiania członków Zarządu.

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów.

W głosowaniach nad uchwałami biorą udział wszyscy obecni członkowie Zarządu. Wstrzymanie się od głosowania oznacza głos przeciwko uchwale. Każdemu członkowi Zarządu przysługuje jeden głos. Kolejność głosowania nad uchwałami ustala prezes Zarządu.

Z posiedzeń Zarządu sporządza się protokoły podpisywane przez protokolanta i obecnych na posiedzeniu członków Zarządu.

W protokołach należy wymienić członków Zarządu biorących udział w posiedzeniach, porządek obrad, liczbę głosów oddanych na poszczególne uchwały oraz zdania odrębne.

Protokoły podlegają zatwierdzeniu na kolejnym posiedzeniu Zarządu i są podpisywane przez członków Zarządu obecnych na poprzednim posiedzeniu. Zatwierdzone protokoły zostają dołączone do księgi protokołów Zarządu. Podjęte uchwały zostają dołączone do księgi uchwał Zarządu.

2) Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A.

Skład osobowy Rady Nadzorczej:

Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A., w świetle postanowień Statutu oraz Kodeksu spółek handlowych, jest organem nadzorującym działalność Spółki.

Na dzień bilansowy 31.12.2010 roku w skład Rady Nadzorczej Spółki VISTULA GROUP S.A. wchodziły następujące osoby:

1. Jerzy Mazgaj - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Wojciech Kruk - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3. Ilona Malik - Członek Rady Nadzorczej

4. Michał Mierzejewski - Członek Rady Nadzorczej
5. Mirosław Panek - Członek Rady Nadzorczej

W składzie Rady Nadzorczej VISTULA GROUP S.A. w ciągu 2010 roku oraz od dnia bilansowego 31.12.2010 roku do dnia 21.03.2011 roku (daty niniejszego oświadczenia) nie zaszły żadne zmiany.

W ramach Rady Nadzorczej Emitenta w roku obrotowym 2010 nie działały wewnętrzne komitety.

Zasady działania Rady Nadzorczej:

Rada Nadzorcza powołana jest ustawowo do pełnienia nadzoru we wszelkich aspektach działalności Spółki. Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A. prowadzi działalność w oparciu o przepisy obowiązującego prawa, a w szczególności Kodeksu Spółek Handlowych, a także zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki. Realizacja kompetencji Rady Nadzorczej odbywa się również z poszanowaniem obowiązujących zasad ładu korporacyjnego.

Sposób działania Rady Nadzorczej Spółki wyznaczony został postanowieniami Statutu oraz Regulaminu Rady Nadzorczej. Obydwa dokumenty zostały umieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem www.vistula.com.pl.

Zgodnie z postanowieniami § 21 ust. 2 Statutu Spółki do kompetencji Rady Nadzorczej należą następujące sprawy:

- 1) badanie i ocena sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy,
- 2) badanie i ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty,
- 3) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników oceny, o której mowa w poprzednich punktach 1 i 2,
- 4) zawieszanie w czynnościach z ważnych powodów członka zarządu lub całego zarządu,
- 5) delegowanie członka rady nadzorczej, o ile nie narusza to postanowień § 17 ust.1 Statutu, do czasowego wykonywania czynności członków zarządu Spółki nie mogących sprawować swoich czynności,
- 6) zatwierdzanie regulaminu zarządu Spółki,
- 7) ustalanie wynagrodzenia dla członków zarządu,
- 8) wybór biegłego rewidenta, przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego,
- 9) przyjmowanie w formie uchwały dla wewnętrznych celów Spółki jednolitego tekstu Statutu Spółki, przygotowanego przez zarząd Spółki,
- 10) opiniowanie wniosków o umorzenie akcji Spółki.

W świetle postanowień Statutu Spółki nabycie i zbycie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości wymaga zgody Rady Nadzorczej. Podjęcie powyższych czynności nie wymaga natomiast uchwały Walnego Zgromadzenia.

Rada Nadzorcza składa się z 5 - 6 członków. Kadencja Rady Nadzorczej trwa 3 lata. Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie.

Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje, z zastrzeżeniem postanowień § 22 ust. 3 i 4 Statutu Spółki, Walne Zgromadzenie na okres wspólnej kadencji.

W przypadku rezygnacji lub śmierci członka Rady Nadzorczej, Rada Nadzorcza może uzupełnić swój skład w drodze kooptacji nowego członka na okres do końca jej wspólnej kadencji. Uchwała Rady Nadzorczej o kooptacji podlega zatwierdzeniu przez najbliższe Walne Zgromadzenie.

Jeżeli w czasie kadencji ulegnie zmniejszeniu skład personalny Rady, a Rada nie skorzysta z uprawnienia, o którym mowa w § 22 ust. 3 Statutu Spółki, Przewodniczący Rady Nadzorczej składa wniosek do Zarządu Spółki o niezwłoczne zwołanie Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z porządkiem obrad obejmującym podjęcie uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie uzupełnienia składu Rady.

Zgodnie z §18 Statutu Spółki Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego Rady Nadzorczej i jego zastępcę, a w miarę potrzeby także Sekretarza Rady.

Jak stanowi Regulamin Rady Nadzorczej kadencja tych osób kończy się z dniem upływu kadencji ustępującej Rady, z tym, że Przewodniczący ustępującej Rady zwołuje pierwsze posiedzenie nowo wybranej Rady i przewodniczy zebraniu do chwili wyboru Przewodniczącego. Przewodniczący, zastępca Przewodniczącego oraz Sekretarz mogą być odwołani przed upływem kadencji.

Przewodniczący Rady Nadzorczej zwołuje posiedzenia Rady i przewodniczy na nich. Przewodniczący Rady Nadzorczej poprzedniej kadencji zwołuje i otwiera pierwsze posiedzenie nowo wybranej Rady i przewodniczy na nim do chwili wyboru przewodniczącego.

Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia co najmniej raz na kwartał.

Przewodniczący Rady Nadzorczej lub jego Zastępca, ma także obowiązek zwołać posiedzenie Rady Nadzorczej w terminie dwóch tygodni od dnia otrzymania pisemnego żądania zwołania posiedzenia Rady Nadzorczej zawartego we wniosku Zarządu lub członka Rady Nadzorczej.

Zgodnie z §6 Regulaminu Rady Nadzorczej zawiadomienie o planowanym posiedzeniu Rady powinno być wysłane listem poleconym, faksem lub za pomocą poczty elektronicznej na adresy, numery faksu lub na adresy e-mail członków Rady wskazane przez nich jako właściwe do doręczeń wszelkich materiałów na posiedzenia Rady, co najmniej na siedem dni przed jego terminem. Z ważnych powodów Przewodniczący Rady może ten termin skrócić. Zawiadomienie winno określać termin, miejsce i porządek posiedzenia. W przypadku obecności na danym posiedzeniu wszystkich członków Rady, za skuteczny sposób zawiadomienia uznaje się również ustne poinformowanie przez Przewodniczącego Rady o terminie, miejscu i porządku następnego posiedzenia, odnotowane w protokole z posiedzenia Rady, na którym zawiadomienie w powyższej formie zostało przekazane.

Porządek obrad w trakcie posiedzenia, którego dotyczy, może być zmieniony lub uzupełniony jedynie w przypadkach, gdy wszyscy członkowie Rady są obecni i wyrażają na to zgodę lub

gdy jest to konieczne dla uchronienia Spółki przez szkodą lub w przypadku, gdy przedmiotem uchwały ma być ocena, czy istnieje konflikt interesów pomiędzy członkami Rady Nadzorczej a Spółką. Dla ważności uchwał Rady wymagane jest zaproszenie wszystkich jej członków.

Możliwe jest odbycie posiedzenia Rady w trybie telekonferencji w taki sposób, iż wszyscy jego uczestnicy mogą się wzajemnie porozumiewać przy pomocy środków telekomunikacji. Dla ważności uchwał podjętych podczas takiego posiedzenia wymagane jest podpisanie protokołu przez wszystkich jego uczestników.

Rada Nadzorcza może podejmować uchwały:

- a) na posiedzeniach,
- b) w trybie pisemnym,
- c) przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

Członek Rady Nadzorczej może brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej.

Uchwała Rady Nadzorczej może być podjęta w formie pisemnej poprzez podpisanie projektu uchwały przez poszczególnych członków Rady ze wskazaniem daty oddania głosu i określeniem, czy oddają głos za uchwałą, przeciw uchwale czy wstrzymują się od głosu. Nieodesłanie przez członka Rady Nadzorczej podpisanego w powyższy sposób projektu uchwały w terminie 10 dni od dnia wysłania projektu na podany przez członka rady jego adres do doręczeń, uznaje się za wstrzymanie się od głosu.

Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady, a w przypadku uchwał podejmowanych w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość – powiadomienie wszystkich członków Rady Nadzorczej o treści projektu uchwały.

Rada Nadzorcza podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów, przy obecności lub (w przypadku uchwał podejmowanych w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość) przy udziale, co najmniej połowy składu Rady Nadzorczej. W przypadku równej liczby głosów za i przeciw uchwale Rady Nadzorczej - decyduje głos przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Jeżeli treść uchwały nie stanowi inaczej, uchwała Rady Nadzorczej wchodzi w życie z dniem jej podjęcia. Podjęcie uchwały w formie pisemnej w sposób opisany w § 21 punkt 3 Statutu następuje z chwilą jej podpisania przez wszystkich członków Rady Nadzorczej albo z upływem 10 dni od dnia wysłania projektu uchwały członkom Rady Nadzorczej

Głosowanie jest jawne. Na wniosek członka Rady oraz w sprawach osobowych przeprowadza się głosowanie tajne

Protokoły z posiedzenia Rady podpisują obecni na posiedzeniu członkowie Rady. Protokoły są podpisywane na następnym posiedzeniu Rady.

Protokoły gromadzone są w księdze protokołów a ich kopie przekazywane członkom Rady.

Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście.
Zasady i wysokość wynagrodzenia dla członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie.

X

Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających w VISTULA GROUP S.A. oraz ich uprawnień zostały opisane w części IX punkt 2) niniejszego oświadczenia dotyczącej zasad funkcjonowania Zarządu Spółki.

Zarządowi VISTULA GROUP S.A. nie przysługują uprawnienia do podejmowania samodzielnej decyzji w sprawie emisji akcji. Zgodnie ze Statutem Spółki przeprowadzenie przez Spółkę emisji akcji i podwyższenia kapitału zakładowego wymaga stosownej uchwały Walnego Zgromadzenia.

Zarządowi VISTULA GROUP S.A. przysługują uprawnienia do nabywania akcji Spółki na zasadach określonych w przepisach Kodeksu Spółek Handlowych dotyczących nabywania akcji własnych.

Grzegorz Pilch

Aldona Sobierajewicz

Mateusz Żmijewski

.....
Prezes Zarządu

.....
Wiceprezes Zarządu

.....
Wiceprezes Zarządu

Kraków, dnia 21 marca 2011 roku