

VISTULA GROUP

ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA
SPORZĄDZONE ZGODNIE Z MIĘDZYNARODOWYMI STANDARDAMI SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ
PRZYJĘTYMI PRZEZ UNIĘ EUROPEJSKĄ ZA OKRES 1 KWARTAŁU 2015 ROKU



VISTULA
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W. KRUK
OD 1840 NA ZAWSZE

DENI CLER
MILANO

denicler.pl



Kraków, 14 maja 2015 roku.

SPIS TREŚCI

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE.....	2
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	2
SKONSOLIDOWANE POZYCJE POZABILANSOWE	3
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	4
<i>SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT</i>	4
<i>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW</i>	4
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	5
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	6
INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I KWARTAŁ 2015 ROKU	8
1. Informacje ogólne.....	8
2. Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	12
3. Omówienie podstawowych zasad rachunkowości	14
4. Informacja o istotnych zmianach wielkości szacunkowych, w tym o korektach z tytułu rezerw, rezerwie i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz dokonanych odpisach aktualizujących wartość składników aktywów:	27
5. Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych	27
6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane	27
7. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	27
8. Transakcje z podmiotami powiązanymi.....	27
9. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje	27
10. Informacje o instrumentach finansowych	27
11. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń	27
12. Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A.	31
13. Znaczące zdarzenia w I kwartale 2015 roku:.....	31
14. Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej:	32
KOMENTARZ DO INFORMACJI FINANSOWYCH SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I KWARTAŁ 2015 ROKU.....	36
1. Wyniki finansowe za I kwartał 2015 roku.....	36
2. Planowane działania rozwojowe	36
3. Prognozy finansowe	44
4. Oświadczenia Zarządu	45
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE	46
SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	46
POZYCJE POZABILANSOWE	47
SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	48
<i>RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT</i>	48
<i>SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW</i>	48
SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	49
SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃYWÓW PIENIĘŻNYCH	50
INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I KWARTAŁ 2015 ROKU.....	52

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

za okres 3 miesiące zakończony dnia 31 marca 2015 roku

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ na dzień 31 marca 2015 roku

	stan na 15-03-31/ koniec kwartału 2015	stan na 14-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2014	stan na 14-03-31/ koniec kwartału 2014	stan na 13-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2013
Aktywa				
Aktywa trwałe	421 198	420 243	416 775	421 778
Wartość firmy	244 143	244 143	244 143	244 143
Inne wartości niematerialne	115 058	115 060	115 145	115 219
Rzeczowe aktywa trwałe	52 183	52 038	44 616	49 468
Nieruchomości inwestycyjne	874	874	874	874
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-
Należności długoterminowe	630	579	554	1 032
Udziały i akcje	34	139	40	35
Inne inwestycje długoterminowe	4	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8 230	7 360	11 339	10 939
Pozostałe aktywa trwałe	42	46	60	64
Aktywa obrotowe	215 093	225 088	198 957	204 154
Zapasy	191 129	196 072	171 638	171 150
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	17 682	14 470	15 710	14 180
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 530	13 193	5 577	18 212
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	4 170	-
Pozostałe aktywa obrotowe	2 752	1 353	1 862	612
Aktywa razem	636 291	645 331	615 732	625 932
Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego				
Kapitał podstawowy	37 003	37 003	37 003	37 003
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-	-
Pozostałe kapitały	10 625	10 625	10 515	10 478
Zyski zatrzymane	382 967	362 711	362 710	317 649
Wynik finansowy roku bieżącego	- 1 988	20 285	- 2 469	45 061
Kapitały mniejszościowe	-	-	-	-
Kapitał własny razem	428 607	430 624	407 759	410 191
Zobowiązania długoterminowe razem	106 710	108 524	119 650	119 591
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych	153	157	141	145

Zobowiązania z tytułu leasingu	636	710	509	446
Kredyty i pożyczki długoterminowe	105 921	-	-	-
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	107 657	119 000	119 000
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	870	724	519	552
Rezerwy długoterminowe	256	314	285	285
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem	107 836	109 562	120 454	120 428
Zobowiązania krótkoterminowe razem	94 669	100 103	83 223	90 657
Zobowiązania z tytułu leasingu	250	236	175	158
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	64 404	83 698	54 315	73 186
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	20 234	6 022	16 389	6 813
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	9 781	-	-	-
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	10 147	12 344	10 500
Rezerwy krótkoterminowe	5 179	5 042	4 296	4 656
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem	99 848	105 145	87 519	95 313
Zobowiązania i rezerwy razem	207 684	214 707	207 973	215 741
Pasywa razem	636 291	645 331	615 732	625 932
Wartość księgowa	428 607	430 624	407 759	410 191
Liczba akcji	173 861 625	173 861 625	173 861 625	173 861 625
Wartość księgowa na jedną akcję	2,47	2,48	2,35	2,36
Rozwodniona liczba akcji	175 194 964	183 298 625	183 298 625	183 298 625
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	2,45	2,35	2,22	2,24

SKONSOLIDOWANE POZYCJE POZABILANSOWE

na dzień 31 marca 2015 roku

	stan na 15-03-31/ koniec kwartału 2015	stan na 14-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2014	stan na 14-03-31/ koniec kwartału 2014	stan na 13-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2013
Inne (z tytułu)	22 315	27 112	23 097	25 225
- wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	19 548	20 058	18 717	18 370
- otwarte akredytywy	2 669	6 943	4 225	6 681
- weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	98	111	155	174
Pozycje pozabilansowe razem	22 315	27 112	23 097	25 225

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	1 kwartał / 2015 okres od 15-01-01 do 15-03-31	1 kwartał / 2014 okres od 14-01-01 do 14-03-31
Przychody ze sprzedaży	103 247	88 077
Koszt własny sprzedaży	49 913	43 039
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	53 334	45 038
Pozostałe przychody operacyjne	391	1 429
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-
Koszty sprzedaży	39 752	36 359
Koszty ogólnego zarządu	12 117	10 017
Pozostałe koszty operacyjne	514	443
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	219	13
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	1 123	- 365
Przychody finansowe	1 472	62
Zysk na sprzedaży spółki zależnej	-	-
Koszty finansowe	5 351	2 538
Strata na sprzedaży spółki zależnej	-	-
Zysk (strata) brutto	- 2 756	- 2 841
Podatek dochodowy	- 768	- 372
Zysk (strata) netto roku obrotowego	- 1 988	- 2 469
Przypisany do podmiotu dominującego	- 1 988	- 2 469
Przypisany do kapitałów mniejszości	-	-
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	173 861 625	173 861 625
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	175 194 964	183 298 625
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą		
- podstawowy	- 0,01	- 0,01
- rozwodniony	- 0,01	- 0,01

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

	1 kwartał / 2015 okres od 15-01-01 do 15-03-31	1 kwartał / 2014 okres od 14-01-01 do 14-03-31
Zysk (strata) netto roku obrotowego	- 1 988	- 2 469
Inne całkowite dochody, w tym	-	-
Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-
Podatek dochodowy związany z pozycjami prezentowanymi w innych całkowitych dochodach	-	-
Całkowity dochód	- 1 988	- 2 469

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku

	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Zyski zatrzymane	Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego	Kapitał mniejszościowy	Kapitał Własny razem
Saldo na 01.01.2014	37 003	-	10 478	362 710	410 191	-	410 191
Zmiany w kapitale własnym w I kwartale 2014 roku:							
Korekta konsolidacyjna					-		-
Sprzedaż środków trwałych					-		-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				- 2 469	- 2 469		- 2 469
Wycena programu opcyjnego			37		37		37
Emisja akcji					-		-
Wyemitowane opcje na akcje					-		-
Saldo na 31.03.2014	37 003	-	10 515	360 241	407 759	-	407 759
Saldo na 01.01.2014	37 003	-	10 478	362 710	410 191	-	410 191
Zmiany w kapitale własnym w 2014 roku							
Korekta konsolidacyjna				1	1		1
Sprzedaż środków trwałych					-		-
Objęcie udziałów					-		-
Podział zysku netto					-		-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				20 285	20 285		20 285
Wycena programu opcyjnego			147		147		147
Emisja akcji							-
Wyemitowane opcje na akcje					-		-
Inne					-		-
Saldo na 31.12.2014	37 003	-	10 625	382 996	430 624	-	430 624
Saldo na 01.01.2015	37 003	-	10 625	382 996	430 624	-	430 624
Zmiany w kapitale własnym w I kwartale 2015 roku:							
Korekta konsolidacyjna					- 29		- 29
Sprzedaż środków trwałych					-		-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				- 1 988	- 1 988		- 1 988
Wycena programu opcyjnego					-		-
Emisja akcji					-		-
Wyemitowane opcje na akcje					-		-
Saldo na 31.03.2015	37 003	-	10 625	381 008	428 607	-	428 607

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH

za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku

	1 kwartał / 2015 okres od 15-01-01 do 15-03-31	1 kwartał / 2014 okres od 14-01-01 do 14-03-31
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
Zysk (strata) netto	- 1 988	- 2 469
Korekty:		
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych	-	-
Amortyzacja	2 922	2 756
Utrata wartości środków trwałych	-	-
Utrata wartości firmy	-	-
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej	-	-
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący	-	-
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych	-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-	-
Zysk (strata) na inwestycjach	219	13
Koszty z tytułu odsetek	1 513	74
Zmiana stanu rezerw	225	- 392
Zmiana stanu zapasów	4 942	- 489
Zmiana stanu należności	- 3 489	- 1 133
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	- 22 206	- 18 940
Inne korekty (korekta wyniku lat ubiegłych, odpis środków trwałych, otrzymane dywidendy i odsetki)	- 92	28
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej	- 17 954	- 20 552
Podatek dochodowy zapłacony	- 165	-
Odsetki zapłacone	-1 513	- 74
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	- 19 632	- 20 626
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
Otrzymane odsetki	4	2
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych	-	-
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Wpływy ze sprzedaży jednostki zależnej	-	-
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych	-	-
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	316	82

Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	- 5
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Nabycie jednostki zależnej	-	-
Nabycie wartości niematerialnych	- 100	- 27
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	- 2 478	- 1 577
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych	-	-
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych	-	-
Wydatki z tytułu sprzedaży jednostki zależnej	-	-
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	- 2 258	- 1 525
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	133 616	9 605
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
Spląty kredytów i pożyczek	- 2 404	- 29
Wykup dłużnych papierów wartościowych	- 119 000	
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	- 60	- 60
Pozostałe wpływy finansowe –otrzymane środki pieniężne W.KRUK	75	-
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	12 227	9 516
Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	- 9 663	- 12 635
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	13 193	18 212
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	6	6
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	3 530	5 577

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie - 92 tys. zł. składa się:

– środki trwałe i WN - odpis aktualizujący, likwidacja (leasing kapitał)	-	- 4 tys. zł.
– otrzymane odsetki	-	- 88 tys. zł.
Razem:	-	- 92. tys. zł.

INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I KWARTAŁ 2015 ROKU

1. Informacje ogólne

1.1 Nazwa, siedziba, przedmiot działalności

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

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

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

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

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

Czas trwania Emitenta jest nieoznaczony

Zarys historii korporacyjnej Spółki

1948

Zarządzenie Ministra Przemysłu i Handlu w sprawie utworzenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Krakowskie Zakłady Przemysłu Odzieżowego”

1991

Przekształcenie w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa pod firmą: Zakłady Przemysłu Odzieżowego „Vistula” Spółka Akcyjna.

1993

Debiut Emitenta na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

2001

Rejestracja nowej nazwy spółki: Vistula Spółka Akcyjna.

2005

Początek procesu intensywnej rozbudowy sieci sprzedaży oraz odnowienia pozytywnego wizerunku marki Vistula

2006

Połączenie ze spółką Wólczanka S.A. (zmiana nazwy spółki na Vistula & Wólczanka S.A.)

2008

Przejęcie kontroli i połączenie ze spółką W.KRUK S.A w Poznaniu (zmiana nazwy spółki na Vistula Group S.A.).

2015

Przeniesienie działalności jubilerskiej prowadzonej pod marką W.KRUK do spółki zależnej W.KRUK S.A.

1.2 Struktura Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A.

Według stanu na koniec I kwartału 2015 roku w skład Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. wchodziły następujące podmioty gospodarcze:

1. **Vistula Group S.A.** - Jednostka dominująca
2. **W.KRUK S.A.** z siedzibą w Krakowie przy ulicy Pilotów 10; kod 31-462. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta Krakowa Śródmieścia, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) pod numerem KRS 0000500269.

Przedmiotem działalności spółki jest projektowanie, wytwarzanie oraz sprzedaż detaliczna markowych produktów luksusowych takich jak biżuteria, zegarki oraz przedmioty o charakterze upominków.
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

3. **DCG S.A.** z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Bystrzyckiej 81a, kod 04-907. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Warszawie, Wydział XXI Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000285675.

Przedmiot działalności spółki stanowi handel detaliczny odzieżą.
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

4. **Wólczanka Shirts Manufacturing Sp. z o.o.** z siedzibą w Krakowie przy ulicy Pilotów 10, kod: 31-462. Spółka zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000538836.

Przedmiotem działalności spółki jest konfekcjonowanie wyrobów odzieżowych na zlecenie podmiotu dominującego, w szczególności obejmujących koszule marki Wólczanka, Lambert, Vistula i Lantier. Spółka zajmuje się również realizacją usług konfekcjonowania koszul i bluzek damskich w ramach eksportowych kontraktów przerobowych zawartych przez Vistula Group S.A.
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników

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

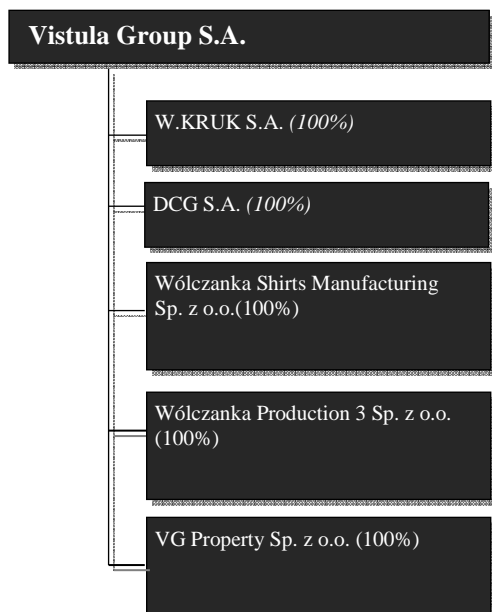
Przedmiotem działalności spółki jest produkcja ubrań i bielizny (18.22 A, 18.22 B oraz 18.23 Z według klasyfikacji PKD). Spółka zajmuje się realizacją usług odzieżowych na zlecenie podmiotu dominującego oraz na zlecenie podmiotów z poza grupy kapitałowej Vistula Group S.A.
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników

6. **VG Property Sp. z o.o.** z siedzibą w Krakowie, przy ulicy Pilotów 10; kod 31-462. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta Krakowa Śródmieścia, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) pod numerem KRS 0000505973.

Przedmiot działalności spółki stanowi wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi.
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników.

Podmiotem dominującym Grupy Kapitałowej Vistula Group (dalej „Grupa”) jest spółka Vistula Group S.A. z siedzibą w Krakowie (dalej „Spółka” lub „Emitent”).

Poniżej przedstawiono schemat Grupy Kapitałowej Vistula Group (podmioty konsolidowane ramach sprawozdania finansowego Vistula Group S.A.):



Poza ww. podmiotami zależnymi wchodzącymi w skład grupy kapitałowej Vistula Group S.A. posiada udziały w innych podmiotach powiązanych, nad którymi nie sprawuje jednak kontroli:

- 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Vistula Market Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie – utrata kontroli na skutek złożonego wniosku o ogłoszenie upadłości oraz braku zarządu,
- 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Vicon Sp. z o.o. z siedzibą w Łańcucie – utrata kontroli na skutek ogłoszenia upadłości podmiotu,
- 100% głosów w Zgromadzeniu Wspólników Spółki "Vipo" z siedzibą w Kaliningradzie – utrata kontroli na skutek postępowania upadłościowego,
- 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki "Young" z siedzibą w St. Petersburgu – utrata kontroli na skutek postępowania likwidacyjnego,

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

- Andre Renard Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wolskiej 88 wpisana do Rejestru Przedsiębiorców Sądu Rejonowego dla M. ST. Warszawy w Warszawie pod numerem KRS 0000236694, Udział w kapitale 70,0%. – 70,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników. Spółka Andre Renard Sp. z o.o. nie została objęta konsolidacją. Dane finansowe tej spółki nie mają istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I kwartał 2015 roku obejmuje dane Jednostki dominującej oraz spółek zależnych: W.KRUK S.A., DCG S.A., Wólczanka Shirts Manufacturing Sp. z o.o., Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. oraz VG Property Sp. z o.o.

Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w I kwartale 2015 roku.

- W dniu 27 stycznia 2015 roku Vistula Group S.A. zbyła 1 udział spółki Wólczanka Shirts Manufacturing Sp. z o.o. na rzecz spółki zależnej VG Property Sp. z o.o.
- W dniu 20 marca 2015 roku Vistula Group S.A. nabyła 100% udziałów spółki Wólczanka Shirts Manufacturing Sp. z o.o. od spółki zależnej VG Property Sp. z o.o.

1.3 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki dominującej

Zarząd

Na dzień 31 marca 2015 roku skład Zarządu Vistula Group S.A. był następujący:

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

W okresie od 31 marca 2015 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego w składzie Zarządu VISTULA GROUP S.A. zaszły następujące zmiany:

- z dniem 31 marca 2015 roku Pan Radosław Jakociuk złożył rezygnację z udziału w Zarządzie Spółki i funkcji Wiceprezesa Zarządu.
- z dniem 1 kwietnia 2015 roku Pan Erwin Bakalarz na podstawie uchwały Rady Nadzorcza Spółki z dnia 10 marca 2015 roku objął stanowisko Członka Zarządu Spółki

Rada Nadzorcza

Na dzień 31 marca 2015 roku skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. był następujący:

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

W okresie od 31 marca 2015 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego w składzie Rady Nadzorczej VISTULA GROUP S.A. zaszły następujące zmiany:

- w dniu 15 kwietnia 2015 Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki dokonało wyboru Rady Nadzorczej na okres nowej wspólnej kadencji – która na podstawie uchwał podjętych na posiedzeniu w dniu 20 kwietnia 2015 roku ukonstytuowała się w poniższy sposób:

- | | |
|-----------------------|------------------------------------|
| - Jerzy Mazgaj | Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| - Michał Mierzejewski | Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej |
| - Łukasz Magiera | Członek Rady Nadzorczej |
| - Mirosław Panek | Członek Rady Nadzorczej |
| - Ryszard Petru | Członek Rady Nadzorczej |

1.4 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 14 maja 2015 roku

1.5 Kontynuacja działalności

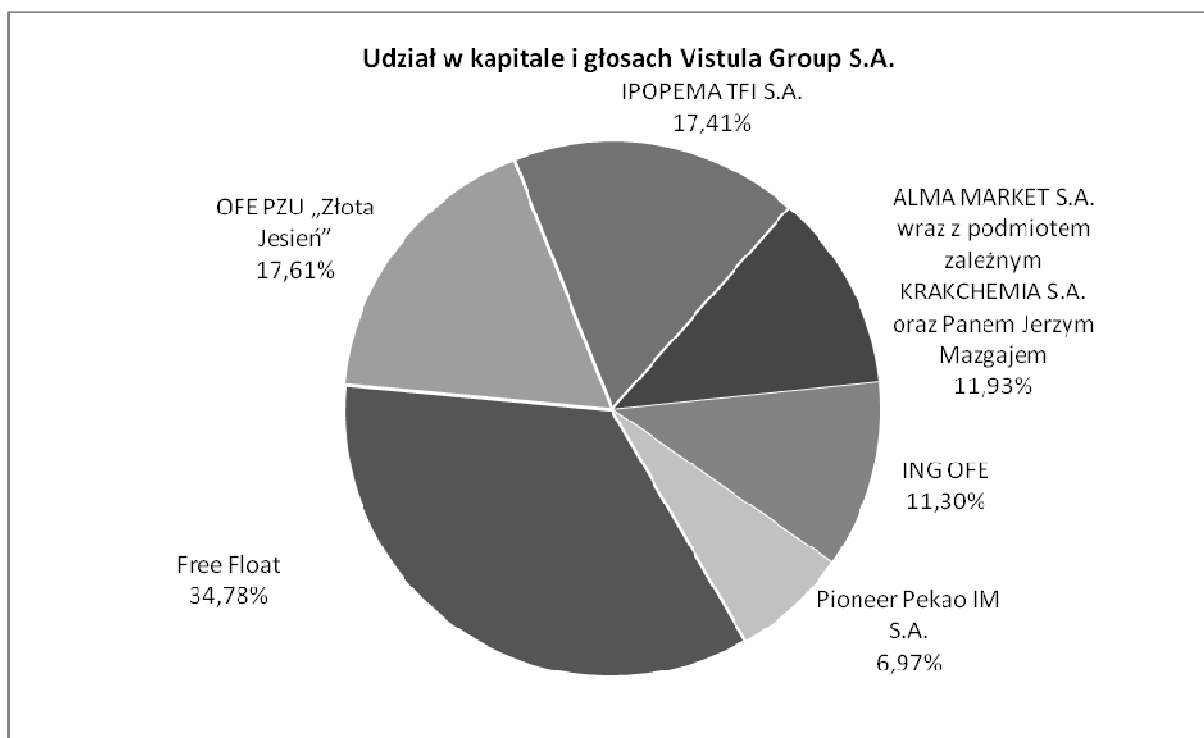
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. (dalej również jako „Grupa Kapitałowa” lub „Grupa Vistula Group”) zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez spółki Grupy Kapitałowej w niezmienionej formie i zakresie przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe, tj. 31 marca 2015 roku. W opinii Zarządu Jednostki Dominującej na dzień zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie istnieją przesłanki i okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności przez Spółki Grupy Kapitałowej w dającej się przewidzieć przyszłości.

1.6 Kapitał akcyjny i akcjonariusze

Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A. na dzień przekazania raportu kwartalnego oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji Vistula Group S.A. w okresie od przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2014 oraz raportu rocznego za rok 2014 i skonsolidowanego raportu rocznego za rok 2014.

1) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z wiedzą Spółki dominującej, na dzień przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego za I kwartał 2015 roku w dniu 14.05.2015 r.

Na dzień przekazania raportu kwartalnego za I kwartał 2015 roku w dniu 14.05.2015 r. kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na **174.720.991** akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie **174.720.991** głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A. („Spółka dominująca”).



Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z wiedzą Spółki dominującej posiadają bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

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” ¹	30 767 268	17,61	30 767 268	17,61
2	IPOPEMA TFI ²	30 420 000	17,41	30 420 000	17,41
3	ALMA MARKET S.A. łącznie z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A. oraz Panem Jerzym Mazgajem ³	20 843 420	11,93	20 843 420	11,93
4	ING Otwarty Fundusz Emerytalny ⁴	19 744 480	11,30	19 744 480	11,30
5	Pioneer Pekao Investment Management S.A. ⁵	12 170 314	6,97	12 170 314	6,97

¹ informacja podana według stanu na dzień 31.12.2014, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” za rok 2014

² dotyczy akcji zarejestrowanych na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 15.04.2015 roku

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

⁴ informacja podana według stanu na dzień 31.12.2014, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego ING Otwartego Funduszu Emerytalnego za rok 2014

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

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

2) Według wiedzy Spółki okresie od dnia przekazania w dniu 14.11.2014 roku poprzedniego skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2014 roku oraz od dnia sporządzenia raportu rocznego za rok 2014 i skonsolidowanego raportu rocznego za rok 2014 tj. od dnia 10.03.2015 r. nastąpiły następujące istotne zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji Spółki

a)

IPOPEMA TFI	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w%)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
Stan na dzień 14.11.2014	28 500 000	16,39	28 500 000	16,39
Stan na dzień 10.03.2015	28 500 000	16,39	28 500 000	16,39
Stan na dzień 14.05.2015	30 420 000	17,41	30 420 000	17,41

b)

ALMA MARKET S.A. łącznie z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A. oraz Panem Jerzym Mazgajem	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w%)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
Stan na dzień 14.11.2014*	14 974 589	8,61	14 974 589	8,61
Stan na dzień 10.03.2015	19 993 420	11,50	19 993 420	11,50
Stan na dzień 14.05.2015	20 843 420	11,93	20 843 420	11,93

*dotyczy ALMA MARKET S.A. łącznie z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A.

3) Zmiany w stanie posiadania akcji Vistula Group S.A. i uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące

a) zmiany w stanie posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające

Zarząd Spółki	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za I kwartał 2015	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania raportu rocznego i skonsolidowanego raportu rocznego za 2014 rok	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za III kwartał 2014
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	464 024	240 001	240 001
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	469 868	351 962	351 962
Erwin Bakalarz – Członek Zarządu	12 056	0	0

- b) zmiany w stanie posiadania przez osoby zarządzające warrantów subskrypcyjnych serii D uprawniających do objęcia akcji nowej emisji serii L, emitowanych na podstawie uchwały Nr 23/04/2012 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki Vistula Group S.A. z dnia 23.04.2012 roku w sprawie przyjęcia założeń programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki (oraz spółek z jej grupy kapitałowej), emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru, zmiany statutu Spółki, upoważnienia zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i upoważnienia zarządu Spółki do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym („Uchwała”)

Zarząd Spółki	Liczba warrantów subskrypcyjnych serii D w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za I kwartał 2015 rok	Liczba warrantów subskrypcyjnych serii D w dniu przekazania raportu rocznego i skonsolidowanego raportu rocznego za 2014 rok	Liczba warrantów subskrypcyjnych serii D w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za III kwartał 2014 rok
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	119 730*	224 023**	224 023**
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	63 016*	117 906**	117 906**
Erwin Bakalarz – Członek Zarządu	7 276*	12 056**	12 056**

* dotyczy warrantów subskrypcyjnych serii D trzeciej transzy objętych w związku z realizacją programu motywacyjnego w 2014 roku wyemitowanych przez Spółkę w ramach programu motywacyjnego przyjętego w Spółce na podstawie Uchwały

** dotyczy warrantów subskrypcyjnych serii D drugiej transzy objętych w związku z realizacją programu motywacyjnego w 2013 roku, z których prawa zostały zrealizowane przez członków Zarządu Spółki z dniem 5 maja 2015 roku w wyniku objęcia akcji serii L o wartości nominalnej 0,20 zł każda, wyemitowanych przez Spółkę w ramach programu motywacyjnego przyjętego w Spółce na podstawie Uchwały. W odniesieniu do każdego z członków Zarządu ilość akcji serii L objętych w dniu 5 maja 2015 roku odpowiadała ilości posiadanych warrantów subskrypcyjnych serii D drugiej transzy.

- c) zmiany w stanie posiadania akcji Spółki przez osoby nadzorujące.

Rada Nadzorcza Spółki	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za I kwartał 2015	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania raportu rocznego i skonsolidowanego raportu rocznego za 2014 rok	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za III kwartał 2014 rok
Jerzy Mazgaj – Przewodniczący Rady Nadzorczej	4 550 000	4 500 000	0

2. Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Podstawę sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowi rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Tekst jednolity Dz.U.2014.133-j.t.).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I kwartał 2015 sporządzone zostało zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską (UE), a w zakresie nieuregulowanym powyższymi standardami zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2013, poz. 330, z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o koncepcję wartości godziwej za wyjątkiem pozycji rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych wycenianych według cen naby-

cia lub kosztów poniesionych na ich wytworzenie z uwzględnieniem ewentualnych odpisów amortyzacyjnych oraz odpisów z tytułu utraty wartości.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I kwartał 2015 roku sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentowane jest za okres od 1 stycznia do 31 marca 2015 roku i na dzień 31 marca 2015 roku. Rokiem obrotowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za okres od 1 stycznia do 31 marca 2014 roku i na dzień 31 marca 2014 roku.

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I kwartał 2015 i jak i dane porównywalne za rok ubiegły obejmują dane dotyczące Spółki dominującej oraz Spółek zależnych jako jednostek sporządzających samodzielne sprawozdania. W skład przedsiębiorstwa Spółki jak i Spółek zależnych objętych konsolidacją nie wchodzi jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne sprawozdania finansowe.

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

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres I kwartału 2015 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

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

W okresie od 1 stycznia 2015 roku do 31 marca 2015 roku nie dokonano w Grupie Kapitałowej zmiany przyjętych zasad rachunkowości i sposobów sporządzania sprawozdania finansowego. Przyjęte przez Grupę Kapitałową zasady rachunkowości stosowane były w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

W I kwartale 2015 roku Grupa kapitałowa nie dokonała zmian określonych postanowieniami MSR 8 „Zasady rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów”, w związku z tym nie przekształcano retrospektywnie danych dotyczących wcześniejszych okresów.

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

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

- Interpretacja KIMSF 21 „Opłaty” - zatwierdzona w UE w dniu 13 czerwca 2014 roku (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 17 czerwca 2014 roku lub po tej dacie).

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

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

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

Grupa jest obecnie w trakcie analizy wymogów i zmian w standardach w celu dokonania odpowiednich ujawnień w sprawozdaniu finansowym sporządzonym za rok obrotowy 2015 i lata kolejne, jednakże nie przewiduje się, aby wprowadzenie zmienionych standardów oraz interpretacji miało istotny wpływ na stosowane przez Grupę Kapitałową zasady rachunkowości.

3. Omówienie podstawowych zasad rachunkowości

3.1 Konsolidacja

Jednostki zależne

Jednostkami zależnymi są jednostki kontrolowane przez Spółkę dominującą.

Sprawowanie kontroli ma miejsce wtedy, gdy Spółka posiada zdolność do kierowania polityką finansową i operacyjną danej spółki w celu uzyskiwania korzyści płynących z jej działalności.

Przejęcie jednostek zależnych przez Grupę rozlicza się metodą nabycia.

Koszt przejęcia ustala się jako wartość godziwą przekazanych aktywów, wyemitowanych instrumentów kapitałowych oraz zobowiązań zaciągniętych lub przejętych na dzień wymiany, powiększoną o koszty bezpośrednie

związane z przejęciem. Możliwe do zidentyfikowania aktywa nabyte oraz zobowiązania i zobowiązania warunkowe przejęte w ramach połączenia jednostek gospodarczych wycenia się początkowo według ich wartości godziwej na dzień przejęcia, niezależnie od wielkości ewentualnych udziałów mniejszości. Nadwyżkę kosztu przejęcia nad wartością godziwą udziału Grupy w możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywach netto ujmuje się jako wartość firmy. Jeżeli koszt przejęcia jest niższy od wartości godziwej aktywów netto przejętej jednostki zależnej, różnicę ujmuje się bezpośrednio w rachunku zysków i strat.

Dane finansowe jednostek zależnych są włączane do skonsolidowanego sprawozdania finansowego metodą pełną począwszy od daty objęcia kontroli nad jednostką do dnia, w którym Spółka przestaje sprawować tę kontrolę.

Sprawozdania finansowe jednostek zależnych sporządzane są za ten sam okres, co sprawozdania finansowe jednostki dominującej. Zasady rachunkowości stosowane przez jednostki zależne zostały zmienione, tam gdzie było to niezbędne celem zapewnienia zgodności z zasadami rachunkowości Grupy Kapitałowej.

Wyłączenia konsolidacyjne

Salda rozrachunków wewnętrznych pomiędzy jednostkami Grupy, transakcje zawierane w obrębie Grupy oraz wszelkie wynikające stąd niezrealizowane zyski Grupy, są wyłączone w całości przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

3.2 Transakcje w walutach obcych

W ciągu roku transakcję w walucie obcej Grupa Kapitałowa ujmuje początkowo w walucie polskiej, stosując do przeliczenia kwoty wyrażonej w walucie obcej średni kurs NBP obowiązujący na dzień zawarcia transakcji uznając go za natychmiastowy kurs wymiany.

Na każdy dzień bilansowy pozycje pieniężne w walucie obcej przelicza się przy zastosowaniu średniego kursu NBP na dzień bilansowy uznając go za kurs zamknięcia. Pozycje niepieniężne wyceniane według kosztu historycznego wyrażonego w walucie obcej przelicza się przy zastosowaniu kursu wymiany z dnia transakcji oraz pozycje niepieniężne wyceniane w wartości godziwej wyrażonej w walucie obcej przelicza się przy zastosowaniu kursów wymiany, które obowiązywały w dniu, na który wartość godziwa została ustalona.

Różnice kursowe powstające z tytułu rozliczania pozycji pieniężnych lub z tytułu przeliczania pozycji pieniężnych po kursach innych niż te, po których zostały one przeliczone w momencie ich początkowego ujęcia w danym okresie lub w poprzednich sprawozdaniach finansowych, ujmowane są w wyniku finansowym okresu, w którym powstają, jako przychody lub koszty finansowe.

Jeżeli jednak transakcja jest rozliczana w kolejnym okresie obrotowym, różnice kursowe ujęte w każdym z następujących okresów, aż do czasu rozliczenia transakcji ustala się na podstawie zmian kursów wymiany, które miały miejsce w każdym kolejnym okresie.

W przypadku, gdy zyski lub straty z tytułu pozycji niepieniężnych zostają ujęte bezpośrednio w kapitale własnym, wszystkie elementy tych zysków lub strat, dotyczące różnic kursowych, ujmowane zostają bezpośrednio w kapitale własnym.

W przypadku, gdy zyski lub straty z tytułu pozycji niepieniężnych zostają ujęte w wyniku finansowym, wszystkie elementy tych zysków lub strat, dotyczące różnic kursowych, ujmowane zostają w wyniku finansowym.

3.3 Instrumenty finansowe

Klasyfikacja instrumentów finansowych

Klasyfikacja jest oparta o analizę cech charakterystycznych oraz celu nabycia inwestycji.

Klasyfikacja jest dokonywana na moment początkowego ujęcia. Klasyfikacja instrumentów pochodnych zależy od ich przeznaczenia oraz spełnienia wymogów stosowania rachunkowości zabezpieczeń zgodnie z MSR 39.

Instrumenty finansowe klasyfikowane są do następujących kategorii:

- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat
- pożyczki i należności
- aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności
- aktywa finansowe dostępne do sprzedaży
- zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat
- pozostałe zobowiązania finansowe

- instrumenty pochodne zabezpieczające

Aktywa i zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat

Grupa ta obejmuje aktywa i zobowiązania przeznaczone do obrotu. Aktywa i zobowiązania zaliczane są do tej kategorii, jeśli zostały nabyte w celu sprzedaży w krótkim terminie.

Aktywa i zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu wyceniane są według wartości godziwej.

Zyski i straty na składniku aktywów i zobowiązań finansowych zaliczanych do grupy wykazuje się w rachunku zysków i strat w okresie, w którym powstały (wycena w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat).

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności

Kategoria ta obejmuje aktywa finansowe o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach i ustalonym terminie wymagalności, które Grupa Kapitałowa zamierza i jest w stanie utrzymać do terminu wymagalności.

Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności wyceniane są w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

W kategorii tej ujmuje się przede wszystkim aktywa finansowe nie mające ustalonego terminu zapadalności i niespełniające wymogów zaliczenia ich do pozostałych kategorii.

Instrumenty zakwalifikowane do dostępnych do sprzedaży wycenia się do wartości godziwej z odniesieniem wyniku wyceny na fundusz z aktualizacji wyceny.

Pożyczki i należności

Pożyczki i należności są aktywami finansowymi o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach, które nie są notowane na aktywnym rynku.

Pożyczki i należności o terminie wymagalności nie przekraczającym 12 miesięcy od dnia bilansowego zaliczane są do aktywów obrotowych. Pożyczki i należności są wyceniane w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Pozostałe zobowiązania finansowe

Pozostałe zobowiązania finansowe są wyceniane w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Utrata wartości aktywów finansowych

Na każdy dzień bilansowy Grupa Kapitałowa ocenia, czy istnieją obiektywne dowody utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych. Składnik aktywów finansowych lub grupa aktywów finansowych utraciły wartość, a strata z tytułu utraty wartości została poniesiona wtedy i tylko wtedy, gdy istnieją obiektywne dowody utraty wartości wynikające z jednego lub więcej zdarzeń mających miejsce po początkowym ujęciu składnika aktywów a zdarzenie (lub zdarzenia) powodujące stratę ma wpływ na oczekiwane przyszłe przepływy pieniężne, wynikające ze składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych, których wiarygodne oszacowanie jest możliwe.

Do obiektywnych dowodów utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów zalicza się uzyskane przez posiadacza składnika aktywów informacje, dotyczące następujących zdarzeń powodujących straty: znaczące trudności finansowe dłużnika, wystąpienie na drogę sądową przeciwko dłużnikowi, zaniku aktywnego rynku na dany składnik aktywów finansowych ze względu na trudności finansowe; informacji na temat znaczących negatywnych zmian mających miejsce w środowisku technologicznym, rynkowym, gospodarczym, prawnym lub innym, w którym działa wystawca instrumentu.

W przypadku zaistnienia obiektywnych dowodów na to, że doszło do utraty wartości aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, eliminuje się z funduszu aktualizacji wyceny skumulowany odpis aktualizujący i ujmuje się go w wyniku finansowym.

Należności i pożyczki oraz aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności wyceniane w zamortyzowanym koszcie poddawane są na każdy dzień bilansowy indywidualnym testom pod kątem wystąpienia przesłanek wskazujących na utratę wartości. Jeśli występują przesłanki wskazujące na możliwość utraty wartości dokonywany jest odpis aktualizujący. Kwota odpisu jest ustalana jako różnica pomiędzy wartością bilansową aktywów, a wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych efektywną stopą procentową dla tych aktywów. Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ujmuje się w rachunku zysków i strat.

3.4 Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży.

Aktywa trwale dostępne do sprzedaży stanowią zakwalifikowane do tej kategorii aktywa lub ich grupy i ujmowane są w sprawozdaniu finansowym w kwocie niższej od ich wartości bilansowej lub wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży.

Warunkiem zaliczenia aktywów do tej grupy stanowi aktywne poszukiwanie nabywcy oraz wysokie prawdopodobieństwo zbycia tych aktywów w ciągu jednego roku od daty ich zakwalifikowania a także dostępność tych aktywów do natychmiastowej sprzedaży.

3.5 Nieruchomości inwestycyjne

Utrzymywane przez Spółkę nieruchomości w celu osiągnięcia przychodów z dzierżawy, czynszów lub przyrostu ich wartości wyceniane są na moment nabycia według ceny nabycia (kosztu wytworzenia), na dzień bilansowy wyceniane są w cenie nabycia lub w koszcie wytworzenia, pomniejszonych o dotychczasowe umorzenie i zakumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Zasady amortyzacji oraz tworzenia odpisów z tytułu utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych są analogiczne do zasad stosowanych w odniesieniu do rzeczowych aktywów trwałych.

3.6 Rzeczowe aktywa trwale

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

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

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

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

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

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

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

Nakłady na rzeczowe aktywa trwale w terminie późniejszym uwzględnia się w wartości bilansowej danego środka trwałego tylko wówczas, jeśli jest prawdopodobne, że z tytułu tej pozycji nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych, a koszt danej pozycji można ocenić w sposób wiarygodny.

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

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

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

3.7 Wartość firmy

Wykazana jako składnik aktywów na dzień nabycia wartość firmy, stanowi nadwyżkę ceny nabycia nad wartością godziwą nabytych aktywów, pasywów i zobowiązań warunkowych nabytego przedsiębiorstwa.

Wartość firmy podlega corocznie testom na utratę wartości i jest wykazywana w bilansie w wartości początkowej pomniejszonej o skumulowane odpisy z tytułu utraty wartości. Stwierdzona w wyniku przeprowadzonych testów utrata wartości ujmowana jest natychmiast w rachunku zysków i strat i nie podlega późniejszej korekcie.

Wykazana w sprawozdaniu finansowym wartość firmy dotycząca transakcji nabycia przedsiębiorstwa podlega testom na utratę wartości przeprowadzonym na dzień bilansowy.

Nadwyżka nabytych aktywów netto nad ceną nabycia odnoszona jest w rachunek zysków i strat roku obrachunkowego, w którym nastąpiło nabycie.

3.8 Inne wartości niematerialne

Inne wartości niematerialne nabyte w ramach oddzielnej transakcji są aktywowane według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia. Wartości niematerialne nabyte w ramach transakcji przejęcia jednostki gospodarczej ujmują się w aktywach oddzielnie od wartości firmy, jeśli przy początkowym ujęciu można wiarygodnie ustalić ich wartość godziwą.

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

Składniki wartości niematerialnych o określonym okresie użytkowania są amortyzowane metodą liniową. Metoda amortyzacji oraz stawka podlegają weryfikacji na każdy dzień bilansowy. Składniki wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania (znaki towarowe) nie podlegają amortyzacji. Wartość składników o nieokreślonym okresie użytkowania podlega testom na trwałą utratę wartości na każdy dzień bilansowy.

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

3.9 Udziały i akcje

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

3.10 Utrata wartości aktywów niefinansowych

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

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

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

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

3.11 Zapasy

Zapasy obejmują surowce, materiały produkcję w toku, wyroby gotowe i towary

Koszty poniesione na doprowadzenie każdego ze składników zapasów do jego aktualnego miejsca wyceniane są w następujący sposób:

- surowce, materiały i towary – cena nabycia
- półprodukty, produkty w toku i wyroby gotowe – rzeczywisty koszt wytworzenia

Rozchód zapasów wyceniany jest następująco:

- surowce, materiały i towary – „pierwsze weszło - pierwsze wyszło”
- półprodukty, produkty w toku i wyroby gotowe - według rzeczywistego kosztu wytworzenia

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

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

3.12 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Należności z tytułu dostaw i usług, których termin zapadalności wynosi zazwyczaj od 7 do 75 dni, są ujmowane według wartości godziwej (kwot pierwotnie zafakturowanych), z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości. Odpisy aktualizujące dokonywane są na należności wątpliwe od dłużników postawionych w stan likwidacji lub upadłości lub kwestionujących należności, zalegających z zapłatą a ocena dłużnika wskazuje, że spłata należności w najbliższym czasie nie jest prawdopodobna.

Kwoty utworzonych odpisów aktualizujących wartość należności odnoszone są w ciężar rachunku zysków i strat w koszty sprzedaży. Kwoty rozwiązanych odpisów na należności korygują koszty sprzedaży.

Należności z terminami wymagalności powyżej 12 miesięcy od dnia bilansowego kwalifikuje się do aktywów trwałych. Do aktywów obrotowych zaliczane są należności o terminie wymagalności w okresie do 12 miesięcy od dnia bilansowego.

3.13 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych obejmują środki pieniężne w banku i kasie oraz lokaty krótkoterminowe o pierwotnym okresie zapadalności nieprzekraczającym trzech miesięcy.

Saldo środków pieniężnych w rachunku przepływów pieniężnych składa się z określonych powyżej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, pomniejszonych o niespłacone kredyty w rachunkach bieżących.

3.14 Kapitały

Kapitał podstawowy

Kapitał podstawowy wykazywany jest w wysokości określonej w statucie i wpisanej w rejestrze sądowym.

Kapitał zapasowy

Na wartość prezentowaną w pozycji Kapitał Zapasowy składają się:

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

Kapitał z aktualizacji wyceny

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

Kapitał rezerwowy

Kapitał rezerwowy jest tworzony z wyceny programu motywacyjnego opcji na akcje proporcjonalnie do czasu trwania programu. Na kapitał rezerwowy została również odniesiona różnica wyceny znaku towarowego W.KRUK. pomiędzy datami kolejnych nabyc.

Zyski/straty z lat ubiegłych

W pozycji tej prezentowany jest wynik finansowy netto poprzednich lat obrotowych, aż do momentu podjęcia decyzji o jego podziale (lub pokryciu) jak również korekty wyniku finansowego dotyczące lat ubiegłych, a wynikające z błędów lat poprzednich lub zmian zasad rachunkowości.

Zarządzanie kapitałem

Zarządzanie kapitałem w Grupie Kapitałowej ma na celu zachowanie zdolności do kontynuowania działalności z uwzględnieniem realizacji planowanych inwestycji, tak aby Grupa Kapitałowa generowała w przyszłości zwrot oraz korzyści ekonomiczne dla akcjonariuszy/inwestorów.

Wykorzystanie kapitału jest na bieżąco monitorowane poprzez analizę wskaźników oraz porównanie sytuacji Grupy Kapitałowej na tle branży, w której działa Grupa Kapitałowa

3.15 Zobowiązania

Zobowiązania obejmują: zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i leasingu finansowego, zobowiązania z tytułu dostaw i usług, pozostałe zobowiązania finansowe oraz pozostałe zobowiązania niefinansowe.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania są ujmowane w wartości godziwej. W przypadku nieistotnych różnic pomiędzy wartością godziwą z kosztem historycznym w kwocie wymagającej zapłaty.

3.16 Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Grupie Kapitałowej ciąży istniejący obecny obowiązek (prawny lub zwyczajowy) wynikający ze zdarzeń przeszłych i gdy prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków oraz gdy można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.

Rezerwy odzwierciedlają najbardziej właściwy szacunek nakładów niezbędnych do wypełnienia obecnego obowiązku na dzień bilansowy. W przypadku istotnej wartości pieniądza w czasie, kwota rezerwy odpowiada wartości bieżącej nakładów koniecznych do wypełnienia obowiązku.

Aktualizacji wielkości rezerw dokonuje się na dzień bilansowy.

3.17 Leasing

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

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

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

3.18 Przychody

Przychody ujmowane są w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Grupa Kapitałowa uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Przychody ze sprzedaży są ujmowane w wartości godziwej otrzymanej płatności, po pomniejszeniu o podatek VAT, rabaty i opusty. W przychodach ze sprzedaży ujmowane są przychody powstające ze zwykłej działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej, tj. sprzedaży wyrobów, towarów i materiałów, z uwzględnieniem udzielonych rabatów oraz innych zmniejszeń cen sprzedaży.

Koszty finansowania zewnętrznego

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

Odsetki

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

Dywidendy

Dywidendy są ujmowane w momencie przyznania praw do ich otrzymania.

Przychody z tytułu najmu

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

3.19 Koszty

Koszty ujmuje się w rachunku zysków i strat, jeżeli nastąpiło uprawdopodobnione zmniejszenie przyszłych korzyści ekonomicznych związane ze zmniejszeniem stanu aktywów lub zwiększeniem stanu zobowiązań, których wielkość można wiarygodnie ustalić.

Koszty ujmuje się w rachunku zysków i strat na podstawie bezpośredniego związku pomiędzy poniesionymi kosztami a osiągnięciem konkretnych przychodów, tzn. stosując zasadę współmierności.

W razie, gdy przewiduje się osiąganie korzyści ekonomicznych przez kilka okresów obrotowych, zaś ich związek z przychodami może być określony tylko ogólnie i pośrednio, koszty ujmuje się w rachunku zysków i strat drogą systematycznego i racjonalnego rozłożenia w czasie.

3.20 Podatek

Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat obejmuje podatek dochodowy bieżący i odroczony.

Podatek dochodowy bieżący stanowi oczekiwane zobowiązanie podatkowe z tytułu opodatkowania dochodu za dany rok podlegającego opodatkowaniu, wyliczane przy zastosowaniu stawek podatkowych obowiązujących na dany dzień bilansowy, oraz ewentualne korekty podatku dochodowego dotyczącego lat ubiegłych. Bieżące zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego jest naliczane zgodnie z przepisami podatkowymi.

Podatek odroczony ujmowany jest w rachunku zysków i strat danego okresu, za wyjątkiem pozycji rozliczanych bezpośrednio z kapitałem własnym. W takiej sytuacji podatek odroczony ujmuje się również w odpowiedniej pozycji w kapitale własnym.

Podatek dochodowy odroczony ustala się metodą bilansową, na podstawie różnic przejściowych pomiędzy wartością aktywów i pasywów wykazanych w księgach rachunkowych a ich wartością dla celów podatkowych. Wysokość wykazanego podatku dochodowego odroczonego uwzględnia planowany sposób realizacji różnic przejściowych, przy zastosowaniu stawek podatku dochodowego, która będzie obowiązywać w momencie realizacji różnic, biorąc za podstawę stawki podatkowe, które obowiązywały prawnie lub były zasadniczo uchwalone na dzień bilansowy.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego. Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest weryfikowana na każdy dzień bilansowy i podlega odpisowi w przypadku, kiedy zachodzi wątpliwość osiągnięcia przez Spółkę korzyści ekonomicznych związanych z wykorzystaniem aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego tworzona jest od dodatnich różnic przejściowych pomiędzy wartością podatkową aktywów i zobowiązań, a ich wartością bilansową w sprawozdaniu finansowym.

3.21 Płatności w formie akcji (opcje na akcje)

Przyznane członkom Zarządu i kluczowym menedżerom opcje na akcje (warranty) stanowią transakcje rozliczane w instrumentach kapitałowych. Koszt transakcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych jest wyceniany przez odniesienie do wartości godziwej na dzień przyznania praw. Przy wycenie nie są uwzględniane żadne warunki dotyczące efektywności wyników, poza związanymi z ceną akcji.

Koszt transakcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych jest ujmowany wraz z odpowiadającym mu wzrostem wartości kapitału własnego w okresie, którego dotyczą warunki nabywania uprawnień dotyczące efektywności wyników, kończącym się w dniu, w którym członkowie Zarządu i kluczowi menedżerowie zdobędą pełne uprawnienia do świadczeń (dzień nabycia praw). Skumulowany koszt ujęty z tytułu transakcji rozliczanych w instrumen-

tach kapitałowych na każdy dzień bilansowy do dnia nabycia praw, odzwierciedla stopień upływu czasu nabywania praw oraz liczbę opcji, do których prawa zostaną ostatecznie nabyte.

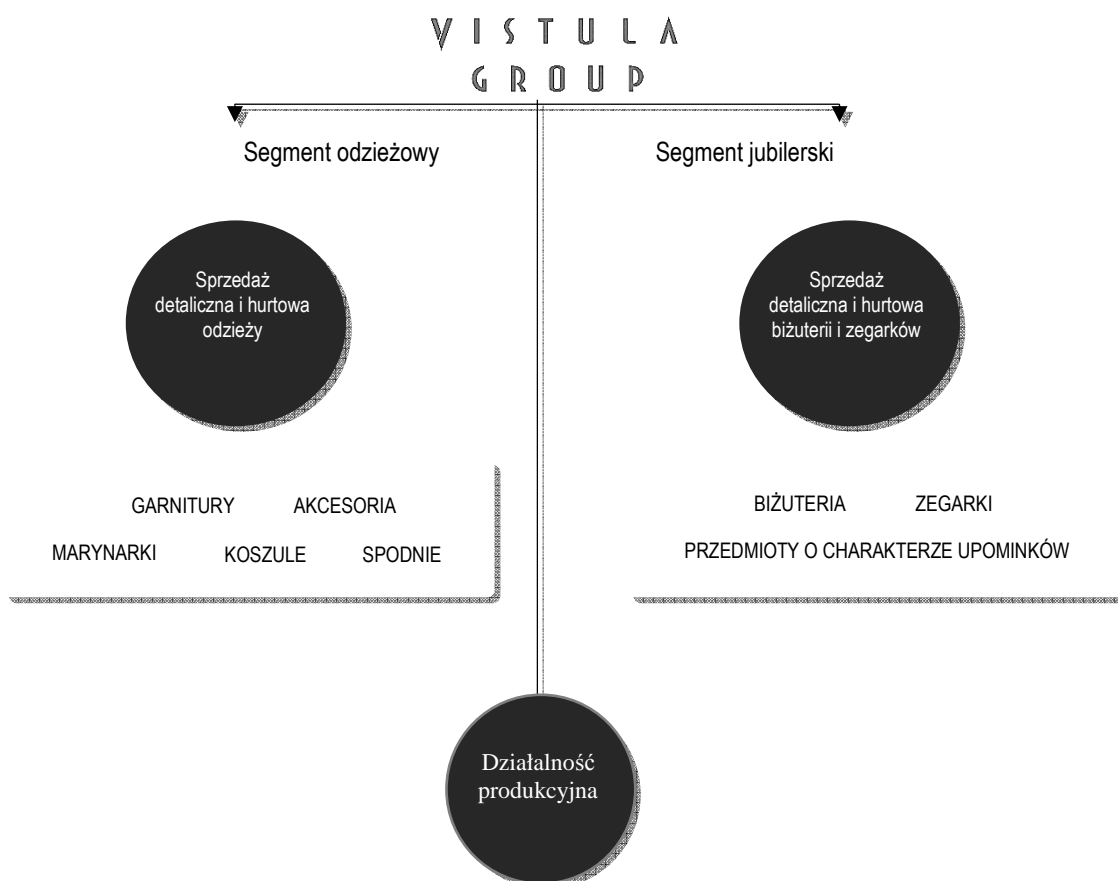
Wartość godziwa przyznanych opcji jest ujmowana w rachunku zysków i strat w korespondencji z kapitałem rezerwowym. Wartość godziwa opcji jest mierzona na dzień przyznania uprawnień oraz jest ujmowana w okresie nabywania uprawnień. Wartość ta jest mierzona w oparciu o model wyceny Blacka – Scholesa, uwzględniając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

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

3.22 Segmenty działalności

Grupa Vistula Group specjalizuje się w projektowaniu oraz sprzedaży detalicznej markowej odzieży męskiej i damskiej pozycjonowanej w średnim i wyższym segmencie rynku oraz luksusowej biżuterii i zegarków. Obecnie buduje sprzedaż w oparciu o marki Vistula, Lantier, Vistula Red, Vesari, Wólczanka, Lambert, W.KRUK (za pośrednictwem spółki zależnej) oraz Deni Cler (za pośrednictwem spółki zależnej). Grupa jest w posiadaniu tych marek od początku ich istnienia (za wyjątkiem marki Deni Cler). Od II kwartału 2015 r. działalność jubilerska w wyniku przeprowadzenia transakcji zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa związanego z marką W.KRUK prowadzona jest w spółce zależnej od Emitenta tj. W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie.

Na schemacie poniżej przedstawiono podział działalności Grupy wg segmentów działalności:



Czołowe marki własne linii biznesowej Vistula:

V I S T U L A 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.



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.



Jest marką wprowadzoną w 2009 roku, którą sygnowane są produkty typu fashion & smart casual. Produkty marki Vistula Red charakteryzują się wysoką jakością oraz wzornictwem zgodnym ze światowymi trendami mody. Marka skierowana do klientów młodszych, poszukujących odważniejszych i bardziej casualowych stylizacji.



Marka wprowadzona w 2002 roku. Vesari jest tradycyjną marką mody męskiej, której produkty inspirowane są włoskim stylem i elegancją. W ramach oferty tej marki sprzedawane są kolekcje garniturów oraz wyroby komplementarne. Marka Vesari kierowana jest do odbiorców hurtowych, sprzedających w swoich sklepach odzież różnych producentów. Odzież tej marki przeznaczona jest dla klientów poszukujących wyrobów tańszych, przy jednoczesnym utrzymaniu parametrów jakościowych.

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka:

Jest marką istniejącą od 1948 roku. Ofertę tej marki stanowią koszule męskie a od sezonu Jesień-Zima 14 również damskie zarówno formalne jak i typu casual.



Jest ekskluzywną, marką koszulową. Produktami sygnowanymi tą marką są koszule wykonane z najwyższej jakości tkanin, których wzornictwo podąża za najnowszymi trendami światowej mody.

Pozostałe marki własne w segmencie odzieżowym:

Odzież tej marki skierowana jest do wyższego segmentu rynku mody damskiej. Produkty tej marki zostały wprowadzone na polski rynek na początku lat 90-tych.

Oferta sygnowana znakiem Deni Cler szyta jest z włoskich tkanin, również większość wykorzystywanych dodatków jest pochodzenia włoskiego. Materiały, które są wykorzystywane do produkcji ubrań tej marki to przede wszystkim kaszmir i wełna z jedwabiem. Asortyment marki obejmuje głównie: spódnice, żakiety, spodnie, bluzki, płaszcze i sukienki.

Właścicielem wywodzącej się z Mediolanu marki Deni Cler jest spółka zależna DCG S.A. z siedzibą w Warszawie, która została przejęta przez W.KRUK S.A. w 2000 roku. Podstawowa działalność DCG S.A. skupia się na projektowaniu, produkcji i dystrybucji ekskluzywnej odzieży damskiej.

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

Marki własne w segmencie jubilerskim:


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

W. KRUK jest marką o jednej z najwyższej rozpoznawalności w porównaniu do innych przedsiębiorstw działających na rynku jubilerskim w Polsce. Każdego roku pod marką W.KRUK wprowadzane są na rynek nowe autorskie kolekcje biżuterii. Głównym rynkiem zbytu marki W.KRUK pozostaje Polska. Oferta W.KRUK obejmuje biżuterię ze złota i platyny, w ramach której podstawową kategorię produktów stanowi biżuteria z brylantami i kamieniami naturalnymi. Pod marką W.KRUK sprzedawana jest także biżuteria wykonana ze srebra oraz innych metali. Asortyment tej marki jest uzupełniony ponadto o upominki i akcesoria, np. spinki, breloki do kluczy itp.

Oprócz klasycznej biżuterii, W.KRUK oferuje kolekcje pod marką KRUK Fashion podążające za aktualnymi trendami w modzie. Marka ta 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 marki W.KRUK.

Przynajmniej kilkakrotnie w roku wprowadzane są na rynek unikatowe kolekcje wizerunkowe, projektowane i wykonywane w pracowni W.KRUK. Zastosowanie nowatorskich rozwiązań w zakresie doboru materiałów i formy wyróżnia w ten sposób markę na rynku polskim. Sprzedawane w salonach W.KRUK zegarki renomowanych marek zajmują silną pozycję na polskim rynku, a wartość ich sprzedaży systematycznie wzrasta.

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

**Działalność produkcyjna:**

Własna działalność produkcyjna w części odzieżowej w okresie I kwartału 2015 roku w ramach trwającego procesu restrukturyzacji, którego pierwszym etapem było przeniesienie aktywów w postaci zakładu produkcyjnego w Ostrowcu Świętokrzyskim do spółki zależnej VG Property Sp. z o.o., została ulokowana w nowej spółce w 100% zależnej od spółki dominującej, działającej pod nazwą Wólczanka Shirts Manufacturing Sp. z o.o. Poza własnym zakładem Spółka dominująca współpracuje ze sprawdzonymi producentami niezależnymi, którzy gwarantują zapewnienie usług szycia i konfekcjonowania na najwyższym poziomie oraz oferują konkurencyjne warunki cenowe.

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

3.23 Kursy stosowane do wyceny aktywów i pasywów

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów przeliczone na EURO zostały według średniego kursu z dnia 31.03.2015 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 4,0890 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 4,1489 zł/EUR, który stanowi średnią arytmetyczną średnich kursów EURO ustalonych przez NBP na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca objętego raportem.

Do wyliczenia kursu średniego przyjęto następujące kursy EURO z dnia : 30.01.15 – 4,2081 zł/EUR, 27.02.15 – 4,1495 zł/EUR, 31.03.15 – 4,0890 zł/EUR.

4. Informacja o istotnych zmianach wielkości szacunkowych, w tym o korektach z tytułu rezerw, rezerwie i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz dokonanych odpisach aktualizujących wartość składników aktywów:

a) zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę:	+ 38 tys. zł
b) zmiana stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę:	- 109 tys. zł
c) zmiana stanu odpisów aktualizujących utratę wartości należności na kwotę:	- 51 tys. zł
d) zmiana stanu odpisów aktualizujących utratę wartości zapasów do wartości netto możliwej do uzyskania na kwotę:	0 tys. zł
e) zmiana stanu odpisów aktualizacyjnych wartość środków trwałych oraz wartości niematerialnych na kwotę:	- 1 tys. zł
f) zmiana stanu rezerw na koszty i zobowiązania sporne na kwotę:	- 609 tys. zł

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

W dniu 26 marca 2015 roku Spółka dominująca przeprowadziła wcześniejszy wykup 140.000 (stu czterdziestu tysięcy) obligacji serii D o wartości nominalnej 850,00 (osiemset pięćdziesiąt) złotych każda, o łącznej wartości nominalnej 119.000.000,00 (sto dziewięćdziesiąt milionów) złotych. Wcześniejszy wykup obligacji serii D został przeprowadzony zgodnie z żądaniem wcześniejszego wykupu przedłożonym przez Spółkę Agentowi ds. Płatności w dniu 12 marca 2015 roku. Kwoty wcześniejszego wykupu (kwoty główne i kwoty odsetek) zostały przekazane na rachunki obligatariuszy.

6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane

W I kwartale 2015 roku Grupa Kapitałowa nie wypłacała ani nie deklarowała wypłaty dywidendy. Nie istnieje uprzywilejowanie akcji co do wypłat dywidendy.

7. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

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

8. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

Transakcje z podmiotami powiązаныmi zawierane były na warunkach odpowiadających warunkom rynkowym.

9. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje

W I kwartale 2015 roku Spółka dominująca udzieliła spółce zależnej W.KRUK S.A. poręczeń za zobowiązania W.KRUK S.A. wobec Banku PKO BP S.A. wynikające z następujących umów kredytowych:

- Umowy kredytu terminowego (Kredyt B) do kwoty 71.400.000,00 PLN zawartej przez Spółkę w dniu 9.03.2015 roku, przeniesionej na W.KRUK S.A. po dokonaniu przejścia zorganizowanej części

przedsiębiorstwa Spółki przez W.KRUK S.A. w wyniku czego nastąpiła zmiana kredytobiorcy w Umowie o Kredyt B, tj. w miejsce Spółki w pełnię praw i obowiązków kredytobiorcy wstąpiła spółka W.KRUK S.A. w związku z czym doszło do przejęcia długu przez W.KRUK S.A.. Po przeniesieniu praw i obowiązków kredytobiorcy na W.KRUK S.A., Spółka dominująca jest odpowiedzialna za spłatę Kredytu B z tytułu poręczenia do maksymalnej kwoty nieprzekraczającej 107.100.000 PLN, z możliwością jego zwolnienia po 3 latach;

- b) Umowy limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 22.000.000,00 PLN zawartej przez spółkę zależną W.KRUK S.A. w dniu 9.03.2015 r.. Jednym z zabezpieczeń spłaty zobowiązań W.KRUK S.A. wobec banku z tytułu niniejszej umowy jest poręczenie przez Spółkę dominującą z możliwością jego zwolnienia po 36 miesiącach.

10. Informacje o instrumentach finansowych

Na 31.03.2015 roku Grupa Kapitałowa nie posiada otwartych instrumentów pochodnych.

11. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń

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

Ryzyko gospodarcze związane z sytuacją makroekonomiczną

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

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

Ryzyko związane z niestabilnością polskiego systemu prawnego, w tym podatkowego

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

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

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

Ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii

Istnieje ryzyko, że przyjęta strategia rozwojowa Grupy której podstawowe założenia zostały przedstawione w pkt. 7 „Planowane działania rozwojowe” sprawozdania Zarządu z działalności Grupy stanowiącego część

skonsolidowanego raportu rocznego Spółki za rok 2014, okaże się niedostosowana do zmieniających się oczekiwań klientów lub warunków rynkowych. Istnieje ryzyko, że realizacja strategii opóźni się lub niektóre elementy nie będą zrealizowane lub nie dadzą zakładanych wyników.

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

Ryzyko zmiany gustów nabywców

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

Ryzyko związane z zawartymi umowami najmu

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

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

Ryzyko związane z zarządzaniem zapasami

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

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

Ryzyko kursowe

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

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

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

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

Ryzyko wzrostu cen surowców i kosztów wytworzenia u dostawców

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

Ponadto Grupa Kapitałowa nabywa akcesoria odzieżowe oraz biżuterię i luksusowe zegarki. Grupa Kapitałowa, mając na uwadze wymaganą jakość, aktywnie poszukuje najbardziej optymalnych usługodawców i dostawców. Istnieje istotne ryzyko, że przy dalszym wzroście cen surowców czy kosztów wytworzenia u

dostawców/usługodawców, przy małych możliwościach zmiany cen, nie będzie możliwe utrzymanie odpowiednich dla danego typu asortymentu marż.

Ryzyko kosztu usług obcych

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

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

Ryzyko stóp procentowych

Grupa posiadała na dzień 31.03.2015 r. zobowiązania wycenione wg zamortyzowanego kosztu w wysokości 135.936 tys. zł. z tytułu zaciągniętych kredytów. W związku z tym Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny długu opartego na zmiennej stopie procentowej. Wzrost poziomu stóp procentowych może zwiększyć koszt finansowania, a tym samym obniżyć rentowność Grupy.

Ryzyko wypowiedzenia umowy kredytowej

Spółka dominująca zawarła w dniu 09.03.2015 r. Umowy kredytowe dotyczące finansowania inwestycyjnego z bankiem PKO BP S.A. tj. umowę kredytu terminowego (Kredyt A) do kwoty 47,6 mln PLN oraz umowę kredytu terminowego (Kredyt B) do kwoty 71,4 mln PLN przejętą z dniem 31 marca 2015 roku przez jednostkę zależną od Spółki tj. spółkę W.KRUK S.A. przy zachowaniu poręczenia ze strony Spółki dominującej. Powyższe Umowy kredytowe zawarte zostały wg standardów Loan Market Association i zawierają szereg kowenantów do realizacji których zobowiązana jest Spółka dominująca oraz spółka W.KRUK S.A. W przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej i osłabienia popytu konsumpcyjnego realizacja kowenantów może być zagrożona a tym samym powstaje ryzyko wypowiedzenia umów przez bank finansujący. Ze względu na dużą kwotę finansowania Spółka dominująca nie będzie mogła w krótkim czasie pozyskać refinansowania.

Ryzyko utraty płynności finansowej

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

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

Ryzyko realizacji zabezpieczeń i utraty przedmiotów zabezpieczenia

W związku z umowami kredytowymi i innymi, zawartymi z wieloma podmiotami Grupa ustanowiła liczne zabezpieczenia na całości swojego majątku, zarówno na nieruchomościach, jak i rzeczach ruchomych, zapasach i znakach towarowych. Suma zabezpieczeń przekracza wartość bilansową majątku Grupy.

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

Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji z podmiotami powiązanymi

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

Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Spółka dominująca charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, gdzie największy akcjonariusz nie przekracza 20% głosów na WZ, a pięciu znaczących akcjonariuszy posiada łącznie 65,22% głosów na WZ. Większość z wymienionych akcjonariuszy posiada akcje Spółki dominującej od kilku lat, uczestniczą oni w kształtowaniu działalności Grupy Kapitałowej poprzez reprezentantów w Radzie Nadzorczej.

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

Ryzyko związane z postępowaniem antymonopolowym dotyczącym cen detalicznych zegarków

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

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

Od dnia 1 sierpnia 2014 roku w strukturze organizacyjnej Spółki dominującej wyodrębniona została jednostka organizacyjna W.KRUK tj. część działalności operacyjnej Spółki dominującej związana z branżą jubilerską prowadzoną pod marką W.KRUK, która stanowi organizacyjnie i finansowo wyodrębniony w Spółce dominującej zespół składników materialnych i niematerialnych, w tym zobowiązań, przeznaczonych do realizacji określonych zadań gospodarczych w obszarze segmentu jubilerskiego Spółki dominującej („Jednostka W.KRUK). W dniu 31 marca 2015 roku nastąpiło zbycie Jednostki W.KRUK jako zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki dominującej w postaci wyodrębnionego organizacyjnie zespołu składników materialnych i niematerialnych, poprzez wniesienie aportem do Spółki Zależnej zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki dominującej. Nie można wykluczyć, iż dokonanie powyższej transakcji może wiązać się z ryzykiem odmiennej interpretacji jej skutków przez organy administracji podatkowej w świetle obowiązujących przepisów dotyczących PCC, CIT i VAT, co może oznaczać dla Grupy dodatkowe konsekwencje finansowe.

Ryzyko związane z udzieleniem poręczenia na rzecz spółki zależnej W.KRUK SA

W związku z dokonanym wyodrębnieniem zorganizowanej części przedsiębiorstwa w postaci aktywów jubilerskich i przeniesienia ich do spółki zależnej W.KRUK SA, spółka dokonała jednoczesnej restrukturyzacji finansowej. W ramach tego procesu spółka W.KRUK SA uzyskała nowe finansowanie z Banku PKO BP a spółka dominująca poręczyła za zobowiązania spółki zależnej. W sytuacji gwałtownego pogorszenia koniunktury w segmencie jubilerskim i zaprzestania obsługi zadłużenia przez W.KRUK SA Spółka dominująca na bazie udzielonego poręczenia może zostać zobowiązana do uregulowania zaległych zobowiązań spółki zależnej co mogłoby spowodować utratę płynności finansowej całej grupy kapitałowej.

12. Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A.

W I kwartale 2015 roku nie wystąpiły inne okoliczności mogące w sposób istotny wpłynąć na pogorszenie sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego Grupy Kapitałowej, lub które mogłyby zagrozić jego zdolności do wywiązania się ze zobowiązań.

13. Znaczące zdarzenia w I kwartale 2015 roku:

Znaczące zdarzenia mające wpływ na sytuację Grupy Kapitałowej, o których Spółka dominująca informowała w raportach bieżących w I kwartale 2015 roku:

1) Zawarcie znaczących umów kredytowych

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

1. Umowy kredytu terminowego (Kredyt A) do kwoty 47.600.000,00 PLN (dalej: „Umowa o Kredyt A”).
2. Umowy kredytu terminowego (Kredyt B) do kwoty 71.400.000,00 PLN (dalej: „Umowa o Kredyt B”), z opcją przeniesienia praw i obowiązków kredytobiorcy (w tym przejęciem długu) przez jednostkę zależną od Spółki tj. spółkę W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie (dalej: „W.KRUK”). Po dokonaniu przejęcia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki przez W.KRUK nastąpi zmiana kredytobiorcy w Umowie o Kredyt B, tj. w miejsce Spółki w pełnię praw i obowiązków kredytobiorcy wstąpi jednostka zależna W.KRUK w związku z czym dojdzie do przejęcia długu przez W.KRUK. Po przeniesieniu praw i obowiązków kredytobiorcy na W.KRUK, Spółka będzie odpowiedzialna za spłatę Kredytu B jako poręczyciel.
3. Umowy limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 30.000.000,00 PLN (dalej: „Umowa Limitu”), z podziałem na:
 - 1) Sublimit na kredyt w rachunku bieżącym złotowym (PLN) do kwoty: 12.000.000,00 PLN, z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności Spółki,
 - 2) Sublimit na akredytywy dokumentowe własne w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z otwieranych przez Bank akredytyw dokumentowych do kwoty: 9.000.000,00 PLN,
 - 3) Sublimit na gwarancje bankowe w obrocie krajowym i zagranicznym oraz regwarancje w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z wystawianych przez Bank gwarancji bankowych do kwoty 12.000.000,00 PLN.
4. Umowa o Kredyt A oraz Umowa o Kredyt B zostały zawarte na okres do dnia 31.12.2024 roku. Umowa Limitu została zawarta na okres 36 miesięcy od dnia jej zawarcia.
5. Środki pozyskane w ramach Kredytu A oraz w ramach Kredytu B Spółka przeznaczy w całości na refinansowanie (wcześniejszy przedterminowy wykup) obligacji serii D.
6. Oprocentowanie kredytu udzielonego na podstawie Umowy o Kredyt A oraz umowy o Kredyt B wynosi WIBOR 3M + marża Banku.
7. Oprocentowanie kredytu udzielonego na podstawie Umowy Limitu wynosi: a) kredyt w rachunku bieżącym w walucie polskiej (PLN): WIBOR 1M + marża banku b) kredyt obrotowy odnawialny z przeznaczeniem na finansowanie akredytyw: WIBOR 1M + marża Banku; c) kredyt powstały w wyniku wypłaty z gwarancji: WIBOR 1M / LIBOR 1M / EURIBOR 1M + marża Banku.
8. Umowa o Kredyt A, Umowa o Kredyt B oraz Umowa Limitu zawierają szereg tzw. kowenantów, tj. szczegółowych i restrykcyjnych klauzul zobowiązujących Spółkę, których treść nie odbiega jednak istotnie od stosowanych w podobnych umowach standardów rynkowych.
9. Zabezpieczenie wierzitelności Banku z tytułu Umowy o Kredyt A stanowiąc będą:
 - 1) Klauzula potrącenia wierzitelności Banku z rachunków Spółki prowadzonych przez Bank,
 - 2) Zastaw rejestrowy na zapasach – wyroby odzieżowe – o wartości nie niższej niż 73.000.000,00 PLN,
 - 3) Zastaw rejestrowy na znaku „Vistula”,,
 - 4) Zastaw rejestrowy na znaku „Wólczanka”,,
 - 5) Zastaw rejestrowy na akcjach W.KRUK (posiadanych przez Spółkę), z zastrzeżeniem postanowień art.336 KSH,
 - 6) Zastaw rejestrowy na akcjach DCG S.A. z siedzibą w Warszawie (posiadanych przez Spółkę),
 - 7) Zastaw rejestrowy na udziałach Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. z siedzibą w Ostrowcu Świętokrzyskim (posiadanych przez Spółkę),
 - 8) Zastaw rejestrowy na udziałach VG Property Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (posiadanych przez Spółkę),
 - 9) Hipoteka łączna w wysokości 54.807.840,00 PLN na nieruchomościach Spółki,

- 10) Przelew praw z umów ubezpieczenia zapasów i nieruchomości;
- 11) Przelew praw z umowy z Operatorem płatności kartowych - dotyczącej rozliczeń transakcji płatności dokonywanych przez kontrahentów Spółki przy użyciu kart bankowych
- 12) Oświadczenia o poddaniu się egzekucji.

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

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

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

11. Zabezpieczenie wierzycelności Banku z tytułu Umowy Limitu stanowić będą:
 - 1) Weksel własny in blanco wystawiony przez Spółkę wraz z deklaracją wekslową,
 - 2) Oświadczenie o poddaniu się egzekucji,
 - 3) Zabezpieczenia, o których mowa w pkt. 9 ppkt. 1-12, które zabezpieczać będą jednocześnie (z równym pierwszeństwem) Kredyt A oraz kredyt udzielony Spółce na podstawie Umowy Limitu.
12. Dodatkowo w raporcie bieżącym nr 8/2015 Spółka poinformowała o zawarciu w dniu 9 marca 2015 r. pomiędzy Bankiem a W.KRUK jako jednostką zależną od Spółki umowy limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 22.000.000,00 PLN, z podziałem na:
 - 1) Sublimit na kredyt w rachunku bieżącym złotowym (PLN) do kwoty: 10.000.000,00 PLN, z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności Spółki,
 - 2) Sublimit na akredytywy dokumentowe własne w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z otwieranych przez Bank akredytyw dokumentowych do kwoty: 5.000.000,00 PLN,
 - 3) Sublimit na gwarancje bankowe w obrocie krajowym i zagranicznym oraz regwarancje w walucie PLN, EUR, USD wraz z kredytem obrotowym odnawialnym w walucie PLN, EUR, USD z przeznaczeniem na zabezpieczenie płatności wynikających z wystawianych przez Bank gwarancji bankowych do kwoty 9.000.000,00 PLN.

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

Oprocentowanie kredytu udzielonego na podstawie w/w umowy wynosi:

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

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

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

2) Uchwała Zarządu w sprawie wcześniejszego wykupu Obligacji serii D

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

3) Zmiany w Zarządzie Spółki

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

4) Wniesienie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki do W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie podmiotu zależnego od Spółki

W dniu 31.03.2015 roku w raporcie bieżącym nr 17/2015 Spółka poinformowała, że w dniu 31 marca 2015 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie, jednostki zależnej od Spółki (dalej: „W.KRUK”), podjęło uchwałę nr 3 o podwyższeniu kapitału zakładowego W.KRUK z kwoty 100.000,00 zł do kwoty 200.000.000,00 zł, podzielonego na 20.000.000 akcji o wartości nominalnej po 10,00 zł każda tj. o kwotę 199.900.000,00 zł, poprzez emisję 19.990.000 akcji imiennych zwykłych serii B o wartości nominalnej 10,00 zł każda w drodze subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 1 KSH, przeprowadzonej w drodze oferty skierowanej wyłącznie do Spółki. Ustalona cena emisyjna wynosi 13,78 zł za każdą akcję serii B („Uchwała”). Zgodnie z Uchwałą akcje serii B zostały objęte w zamian za wkład niepieniężny (aport), w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa funkcjonującej obecnie w ramach przedsiębiorstwa Spółki jako Jednostka Organizacyjna W.KRUK, obejmująca organizacyjnie i finansowo wyodrębniony zespół składników materialnych i niematerialnych oraz zobowiązań, przeznaczona do realizacji określonych zadań gospodarczych w zakresie działalności jubilerskiej o wartości 275.535.000,00 złotych, zgodnie z opisem i wyceną wynikającymi ze sprawozdania Zarządu W.KRUK z dnia 20 października 2014 r. zm. aneksem nr 1 z dnia 8 grudnia 2014 r. i opinią biegłego sądowego z dnia 29 grudnia 2014 r., dołączoną do akt rejestrowych W.KRUK na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy – Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 19 stycznia 2015 r., sygnatura akt KR XI Ns-Rej. KRS 24688/14/693, („ZORG”). W związku z realizacją Uchwały w dniu 31 marca 2015 r. Spółka oraz W.KRUK zawarły umowę o objęciu akcji serii B w trybie subskrypcji prywatnej („Umowa”), na podstawie której Spółka objęła wszystkie akcje serii B, po cenie emisyjnej wskazanej powyżej. Spółka zobowiązała się w Umowie do pokrycia objętych akcji wkładem niepieniężnym w postaci ZORG.

W związku z realizacją Umowy w dniu 31 marca 2015 r. Spółka i W.KRUK zawarły umowę przeniesienia ZORG, na podstawie której Spółka przeniosła na rzecz W.KRUK własność wkładu niepieniężnego w postaci ZORG o wartości 275.535.000,00 zł. Zbycie ZORG zostało dokonane na podstawie Uchwały nr 15/06/2014 z dnia 18 czerwca 2014 r. Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki, które wyraziło zgodę na zbycie ZORG do W.KRUK, o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 15/2014 z dnia 18 czerwca 2014 r.

Jednocześnie Spółka poinformowała, że w wyniku przejęcia ZORG przez W.KRUK nastąpiła zmiana kredytobiorcy w umowie o kredyt B do kwoty 71.400.000,00 zł zawartej w dniu 9 marca 2015 roku pomiędzy Spółką oraz bankiem Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie, W miejsce Spółki w prawa i obowiązki kredytobiorcy wstąpiła W.KRUK. Spółka jest odpowiedzialna za spłatę kredytu B jako poręczyciel. W związku z tym nastąpiła również zmiana zabezpieczeń kredytu B.

14. Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej:

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

1) Wprowadzenie w Spółce nowego programu motywacyjnego na lata 2015-2017

W dniu 15.04.2015 roku w raporcie bieżącym nr 25/2015 Spółka poinformowała o podjęciu przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 15.04.2015 roku Uchwały nr 21/04/2015 w sprawie przyjęcia warunków programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki (oraz spółek z jej grupy kapitałowej), emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru, zmiany statutu Spółki, upoważnienia Zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i upoważnienia Zarządu Spółki do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym („Uchwała”). Na podstawie Uchwały w Spółce wprowadzony został nowy program motywacyjny na lata 2015-2017. Walne Zgromadzenie wyraziło zgodę na emisję łącznie 6.000.000 warrantów subskrypcyjnych serii E w ramach trzech transz rozliczanych niezależnie za lata 2015, 2016 i 2017 na podstawie wskazanych w Uchwale kryteriów kursu akcji Spółki, oraz skonsolidowanego zysku netto i skonsolidowanego EBITDA, zamiennych na akcje na okaziciela serii N Vistula Group S.A. o wartości nominalnej 20 gr każda. Warranty serii E uprawniają do objęcia akcji serii N po cenie emisyjnej 2,00 zł za jedną akcję. Każdy warrant subskrypcyjny serii E uprawnia osobę wskazaną imieniem w treści warrantu do objęcia jednej akcji zwykłej na okaziciela serii N Vistula Group S.A. Uprawnienie do objęcia warrantów subskrypcyjnych serii E posiadają członkowie Zarządu Vistula Group S.A. oraz osoby, które na dzień oferowania warrantów subskrypcyjnych serii E będą należeć do kluczowej kadry menedżerskiej oraz osoby o istotnym znaczeniu dla Vistula Group S.A. i spółek z jej grupy kapitałowej, niezależnie od formy i podstawy prawnej wykonywania obowiązków na powyższych stanowiskach.

2) Zmiana struktury kapitału zakładowego Spółki w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego

W dniu 06.05.2015 roku w raporcie bieżącym nr 35/2015 Spółka poinformowała, że w związku z objęciem w dniu 5 maja 2015 roku przez osoby uprawnione z warrantów subskrypcyjnych serii D prawidłowo opłaconych 859.366 (osiemset pięćdziesiąt dziewięć tysięcy trzysta sześćdziesiąt sześć) akcji zwykłych na okaziciela serii L Spółki, o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda wyemitowanych przez Spółkę w wykonaniu praw przysługującym posiadaczom imiennych warrantów subskrypcyjnych serii D drugiej transzy, wyemitowanych w ramach programu motywacyjnego przyjętego w Spółce na podstawie Uchwały nr 23/04/2012 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 23 kwietnia 2012 roku w sprawie przyjęcia założeń programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki (oraz spółek z jej grupy kapitałowej), emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru, zmiany statutu Spółki, upoważnienia zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i upoważnienia zarządu Spółki do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym („Uchwała”) – nastąpiła zmiana struktury kapitału zakładowego w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki. W związku z wydaniem akcji serii L w ramach realizacji Uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego, kapitał zakładowy Spółki uległ zmianie i został podwyższony z kwoty 37.003.265 zł (trzydzieści siedem milionów trzy tysiące dwieście sześćdziesiąt pięć złotych) do kwoty 37.175.138,20 zł (trzydzieści siedem milionów sto siedemdziesiąt pięć tysięcy sto trzydzieści osiem złotych i dwadzieścia groszy).

1. Kapitał zakładowy Spółki przed objęciem akcji serii L przez osoby uprawnione wynosił 37.003.265 zł (trzydzieści siedem milionów trzy tysiące dwieście sześćdziesiąt pięć złotych) i dzielił się na 173.861.625 (sto siedemdziesiąt trzy miliony osiemset sześćdziesiąt jeden tysięcy sześćset dwadzieścia pięć) akcji o wartości nominalnej 20 gr. (dwadzieścia groszy) każda.

2. Kapitał zakładowy Spółki po objęciu akcji serii L przez osoby uprawnione wynosi obecnie 37.175.138,20 zł (trzydzieści siedem milionów sto siedemdziesiąt pięć tysięcy sto trzydzieści osiem złotych i dwadzieścia groszy) i dzieli się na 174.720.991 (sto siedemdziesiąt cztery miliony siedemset dwadzieścia tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt jeden) akcji o wartości nominalnej 20 gr. (dwadzieścia groszy) każda.

Prawa z akcji serii L powstały z chwilą zapisu tych akcji na rachunkach papierów wartościowych osób uprawnionych, co nastąpiło w dniu 5 maja 2015 roku.

V I S T U L A



KOMENTARZ DO INFORMACJI FINANSOWYCH SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I KWARTAŁ 2015 ROKU

1. Wyniki finansowe za I kwartał 2015 roku

Skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Vistula Group za I kwartał 2015 roku uwzględniają wyniki podmiotu dominującego Vistula Group S.A. oraz wyniki podmiotów zależnych, w tym m. in. W.KRUK S.A. oraz DCG S.A.

Na koniec I kwartału 2015 roku powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej wyniosła 26,3 tys. m² i była większa o 0,8 tys. m² (tj. o 3,2%) od powierzchni na koniec I kwartału 2014 roku. Wzrost powierzchni w segmencie odzieżowym wyniósł 4,9% natomiast w segmencie jubilerskim powierzchnia zmniejszyła się o ok. 1,4%.

Powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej (stan na koniec okresu):

	w tys. m ²	
	31.03.2015	31.03.2014
Segment odzieżowy	19,4	18,5
Segment jubilerski	6,9	7,0
Ogółem detal	26,3	25,5

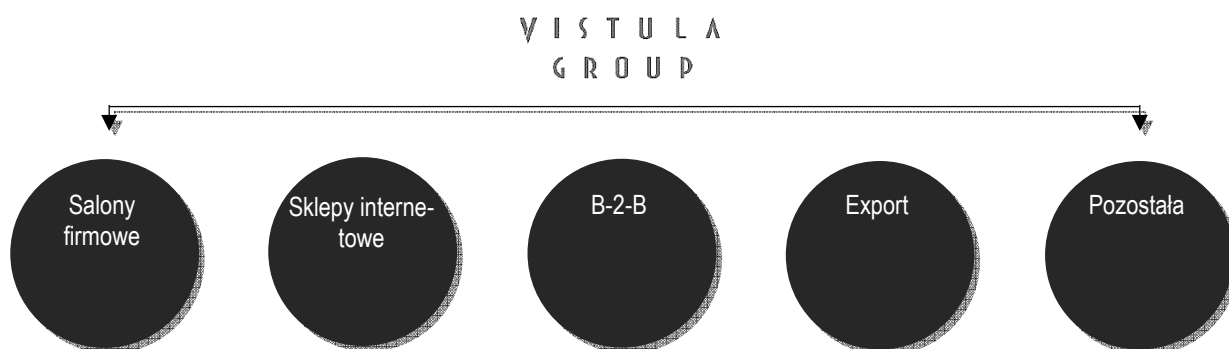
Na dzień opublikowania niniejszego raportu dominująca część sprzedaży realizowana jest za pośrednictwem detalicznej sieci salonów firmowych poszczególnych marek należących do Grupy. Grupa Kapitałowa posiada sieć sprzedaży detalicznej, liczącą ponad 290 lokalizacji łącznie z salonami franczyzowymi marek Vistula, Wólczanka i Deni Cler. Spośród funkcjonujących salonów Grupa jest właścicielem tylko 2 lokalizacji. Z pozostałych lokalizacji Grupa korzysta na podstawie średnio/długoterminowych umów najmu zawieranych na okres zasadniczo 5 lat, niewielka część umów zawarta jest na czas nieokreślony. Większość z lokali znajduje się w nowoczesnych wielkopowierzchniowych centrach handlowych.

Podstawowe dane finansowe Grupy Vistula

Pozycja	I kwartał	
	2015	2014
Przychody ze sprzedaży	103 247	88 077
EBIT	1 123	- 365
EBIT D/A	4 045	2 391
Wynik finansowy netto	- 1 988	- 2 469

Przychody ze sprzedaży

Sprzedaż prowadzona przez Grupę Vistula Group dokonywana jest w następujących kanałach:



W I kwartale 2015 roku przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej wyniosły 103,3 mln PLN i były o 15,2 mln (17%) wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. W obydwu podstawowych segmentach działalności Grupa zanotowała wzrost sprzedaży.

W związku z planowanym wydzieleniem zorganizowanej części przedsiębiorstwa W.KRUK do spółki zależnej, w roku 2014 Spółka dominująca dokonała podziału wszystkich przychodów i kosztów pomiędzy funkcjonujące segmenty działalności. Na podstawie posiadanych danych i przeprowadzonych analiz przyjęto klucz alokacji dla dotychczas niepodzielonych kosztów działalności operacyjnej w proporcji: 47% dla segmentu jubilerskiego oraz 53% dla segmentu odzieżowego. Dodatkowo w związku z dokonaniem wniesienia zorganizowanej części przedsiębiorstwa W.KRUK do spółki W.KRUK S.A. i objęciem jej konsolidacją wyniki segmentu jubilerskiego obejmują również wyniki spółki W.KRUK S.A. za okres I kwartału 2015 roku.

Rok bieżący 2015	w tys. zł		
	Segment Odzieżowy	Segment Jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	63 992	39 255	103 247
Marża brutto	32 498	20 836	53 334
Koszty operacyjne segmentu	33 841	18 388	51 869
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	-299	-43	- 342
EBIT	- 1 282	2 405	1 123
Przychody i koszty finansowe	- 1 896	- 1 983	-3 879
Podatek	- 323	- 445	- 768
Wynik netto	- 2 855	867	- 1 988

Rok poprzedni 2014	w tys. zł		
	Segment Odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	53 614	34 463	88 077
Marża brutto	26 966	18 072	45 038
Koszty operacyjne segmentu	29 521	16 855	46 376
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	1 098	- 125	973
EBIT	- 1 457	1 092	-365
Przychody i koszty finansowe	-1 050	- 1 426	- 2 476
Podatek	- 309	- 63	- 372
Wynik netto	- 2 199	- 270	- 2 469

SEGMENT ODZIEŻOWY

Wzrost sprzedaży detalicznej oraz poprawa marży brutto

Przychody Grupy w segmencie odzieżowym w I kwartale 2015 roku wyniosły 63,9 mln PLN i były o 10,4 mln PLN (tj. o 19%) wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Grupa zanotowała wzrost sprzedaży we wszystkich kanałach detalicznych. W marce Vistula +5,6 mln PLN (21%), w marce Wólczanka +2,6 mln PLN (24%), w marce Deni Cler Milano +0,4mln PLN (4%). W I kwartale 2015 roku marża detaliczna w marce Vistula wyniosła 53,3% w stosunku do 54% w analogicznym okresie roku poprzedniego. Dla marek Wólczanka i Deni Cler Milano w I kwartale 2015 marża brutto wyniosła odpowiednio 58,4% oraz 49,7% i był to poziom wyższy od marży zrealizowanej w roku 2014, który wyniósł odpowiednio 58,2% oraz 45,4%



DENI CLER
MILANO

Wzrost sprzedaży B2B kosztem usług przerobu uszlachetniającego

Na skutek realizacji kilku dużych zleceń w sektorze B2B na rynku krajowym, zmniejszeniu uległa wartość usług przerobu uszlachetniającego (-0,7 mln PLN). Wpłynęło to jednak korzystnie na wartość sprzedaży hurtowej której poziom wzrósł o 2,4 mln PLN (46%).

Marża brutto na sprzedaży segmentu odzieżowego, wyniosła w I kwartale 2015 32,5 mln PLN i była o 21% wyższa od marży wygenerowanej w analogicznym okresie roku poprzedniego. Dzięki wzrostowi poziomu marży brutto w detalicznej części biznesu oraz mniejszemu udziałowi usług przerobu uszlachetniającego i B2B w ujęciu procentowym segment odzieżowy w I kwartale 2015 roku zanotował wzrost marży brutto do poziomu 50,8% w stosunku do 50,3% w I kwartale 2014.

Wzrost kosztów finansowych związany z refinansowaniem obligacji oraz różnicami kursowymi

W związku z aportem zorganizowanej części przedsiębiorstwa W.KRUK i koniecznością przeniesienia części zobowiązań finansowych w I kwartale 2015 roku Spółka dominująca dokonała przedterminowego wykupu obligacji serii D. Środki przeznaczone na ten cel pochodziły z długoterminowego kredytu bankowego udzielonego przez Bank PKO BP SA. Operacja ta wiązała się również z całkowitym refinansowaniem pozostałych instrumentów finansowych z których korzystała Spółka dominująca (kredyt w rachunku bieżącym, linie dotyczące finansowania akredytyw oraz gwarancji bankowych). Z tytułu powyższego wyniki I kwartału 2015 zostały obciążone dodatkowymi kosztami prowizji i opłat w kwocie 1,5 mln PLN z czego 0,5 mln PLN dotyczy segmentu odzieżowego. Jednocześnie na skutek niekorzystnych tendencji na rynkach walutowych i osłabiania się złotówki w stosunku do dolara segment odzieżowy poniósł dodatkowe koszty z tytułu różnic kursowych w kwocie 0,4 mln PLN

W I kwartale 2015 roku dzięki istotnym wzrostom sprzedaży i marży brutto, utrzymaniu dynamiki kosztów operacyjnych segmentu poniżej dynamiki marży brutto przy uwzględnieniu niekorzystnych tendencji w zakresie pozostałej działalności operacyjnej wynik operacyjny segmentu uległ poprawie o 0,2 mln PLN tj. o 12%.

Dodatkowe obciążenia kosztów finansowych spowodowały jednak pogorszenie wyniku netto segmentu o 0,7 mln PLN jednakże biorąc pod uwagę jednorazowość poniesionych kosztów finansowych związanych z refinansowaniem obligacji oraz sezonowość sprzedaży osiągnięte rezultaty pozwalają z optymizmem patrzeć na całość wyników segmentu w roku 2015.

**SEGMENT JUBILERSKI***Wzrost sprzedaży i poprawa marży brutto*

Przychody Grupy w I kwartale 2015 roku w segmencie jubilerskim wyniosły 39,3 mln PLN i były wyższe od wyników segmentu zanotowanych w roku 2014 o 4,8 mln PLN (14%). Poprawie uległ również wskaźnik marży brutto, który w I kwartale 2015 roku wyniósł 53,1% w stosunku do 52,4% w I kwartale 2014 roku, co przełożyło się nominalnie na wzrost wypracowanej marży o kwotę 2,8 mln PLN.

Reorganizacja sieci sprzedaży

W I kwartale 2015 roku kontynuowana była reorganizacja istniejącej sieci sprzedaży związana z zamykaniem dużych powierzchniowo salonów przyulicznych. Na skutek tych działań wielkość sieci na 31.03.2015 zmniejszyła się do poziomu 6,9 tys. m².

Wzrost sprzedaży segmentu został osiągnięty w głównej mierze w efekcie rosnącej sprzedaży z 1m². W ujęciu średniomiesięcznym sprzedaż z 1 m² salonów W.KRUK była o ponad 16% wyższa niż w roku ubiegłym.

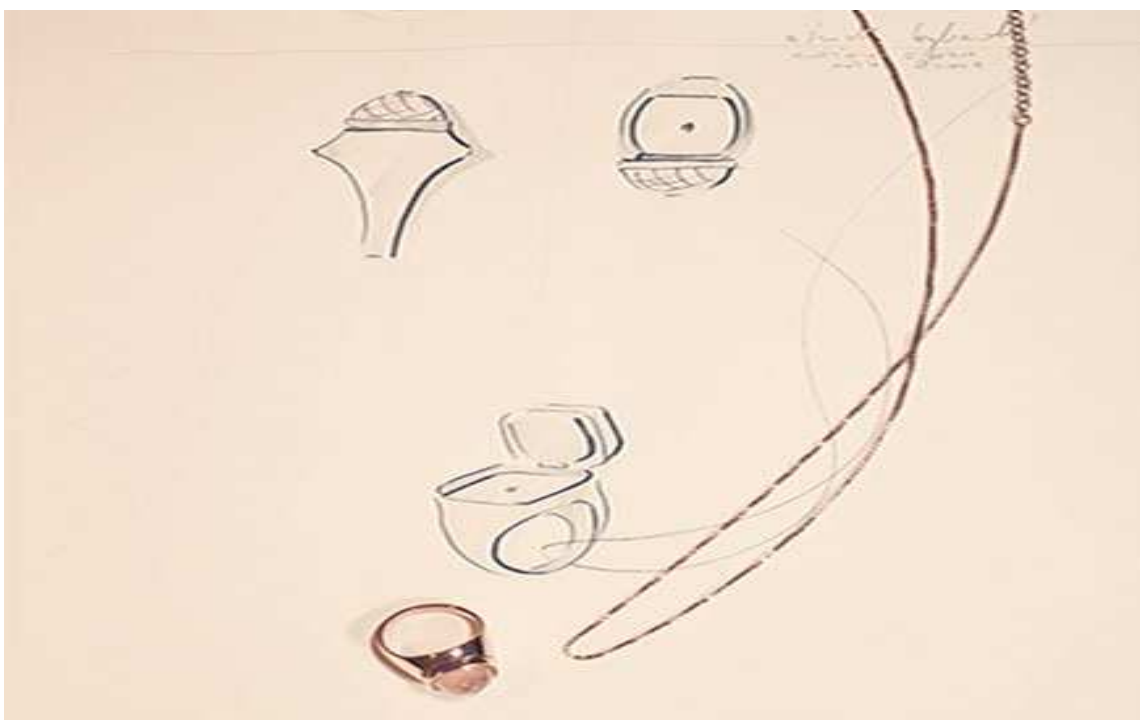
Dzięki wzrostowi sprzedaży, poprawie marży brutto, utrzymaniu dynamiki kosztów operacyjnych segmentu na poziomie niższym niż dynamika marży brutto, zysk operacyjny segmentu jubilerskiego wyniósł 2,4 mln PLN w stosunku do 1,1 mln PLN w roku 2014 (wzrost o 120%).

Wzrost kosztów finansowych związany z refinansowaniem obligacji oraz różnicami kursowymi

W związku z aportem zorganizowanej części przedsiębiorstwa W.KRUK i koniecznością przeniesienia części zobowiązań finansowych w I kwartale 2015 roku Spółka dominująca dokonała przedterminowego wykupu obligacji serii D. Środki pochodzące na ten cel pochodziły z długoterminowego kredytu bankowego udzielonego przez Bank PKO BP SA. Operacja ta wiązała się również z całkowitym refinansowaniem pozostałych instrumentów finansowych z których korzystała Spółka dominująca (kredyt w rachunku bieżącym, linie dotyczące finansowania akredytyw oraz gwarancji bankowych). Z tytułu powyższego wyniki I kwartału 2015 zostały obciążone dodatkowymi kosztami prowizji i opłat w kwocie 1,5 mln PLN z czego 1,0 mln PLN dotyczy segmentu jubilerskiego.

Jednocześnie na skutek niekorzystnych tendencji na rynkach walutowych i osłabiania się złotówki w stosunku do dolara segment jubilerski poniósł dodatkowe koszty z tytułu różnic kursowych w kwocie 0,6 mln PLN.

Pomimo niekorzystnych tendencji w działalności finansowej wynik netto segmentu uległ istotnej poprawie i w I kwartale 2015 roku wyniósł 0,9 mln PLN w stosunku do straty 0,3 mln PLN w I kwartale 2014 roku.



Struktura i charakterystyka bilansu

BILANS GRUPY	1 Q 2015		1 Q 2014	
	wartość (tys. zł)	udział (%)	wartość (tys. zł)	udział (%)
Aktywa trwale, w tym:	421 197	66,2%	416 775	67,7%
<i>Wartości niematerialne</i>	359 201	56,5%	359 288	58,4%
<i>Rzeczowe aktywa trwale</i>	52 183	8,2%	44 616	7,2%
Aktywa obrotowe, w tym:	215 093	33,8%	198 957	32,3%
<i>Zapasy</i>	191 129	30,0%	171 638	27,9%
<i>Należności</i>	17 682	2,8%	15 710	2,6%
<i>Inwestycje krótkoterminowe (w tym środki pieniężne)</i>	3 530	0,6%	5 577	0,9%
Aktywa razem	636 290		615 732	
Kapitał własny przypisany do jednostki dominującej w tym:	428 607	67,4%	407 759	66,2%
<i>Kapitał podstawowy</i>	37 003	5,8%	37 003	6,0%
<i>Wynik finansowy roku bieżącego</i>	-1 988	-0,3%	-2 469	-0,4%
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	107 836	16,9%	120 454	19,6%
<i>z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)</i>	-	0,0%	119 000	19,3%
<i>Kredyty i pożyczki długoterminowe</i>	105 921	16,6%	-	0,0%
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe, w tym:	99 848	15,7%	87 519	14,2%
<i>z tytułu dostaw i usług</i>	64 404	10,1%	54 315	8,8%
<i>Kredyty i pożyczki krótkoterminowe</i>	30 015	4,7%	16 389	2,7%
<i>z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)</i>	-	0,0%	12 344	2,0%
Pasywa razem	636 291		615 732	

Aktywa

W I kwartale 2015 roku nastąpił wzrost Aktywów w Vistula Group SA o ok. 3,4% w porównaniu do analogicznego okresu 2014 roku.

Największy wpływ na wzrost pozycji Aktywów obserwujemy w obszarze zapasów i rzeczowych aktywów trwałych. Głównym czynnikiem wzrostu tych pozycji jest systematyczny rozwój sieci sprzedaży oraz wzrost sprzedaży zarówno w segmencie odzieżowym jak i jubilerskim. Dokonywane inwestycje finansowane są ze środków własnych Grupy.

Pasywa

W strukturze pasywów nie nastąpiły znaczące zmiany w porównaniu do stanu pasywów na koniec I kwartału 2014 roku. Zmiany zaszły natomiast w strukturze Zobowiązań długoterminowych.

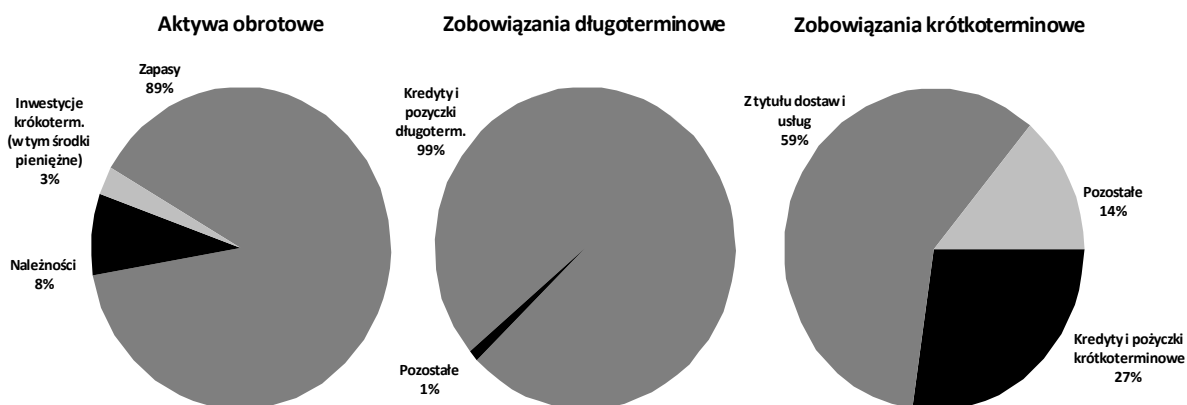
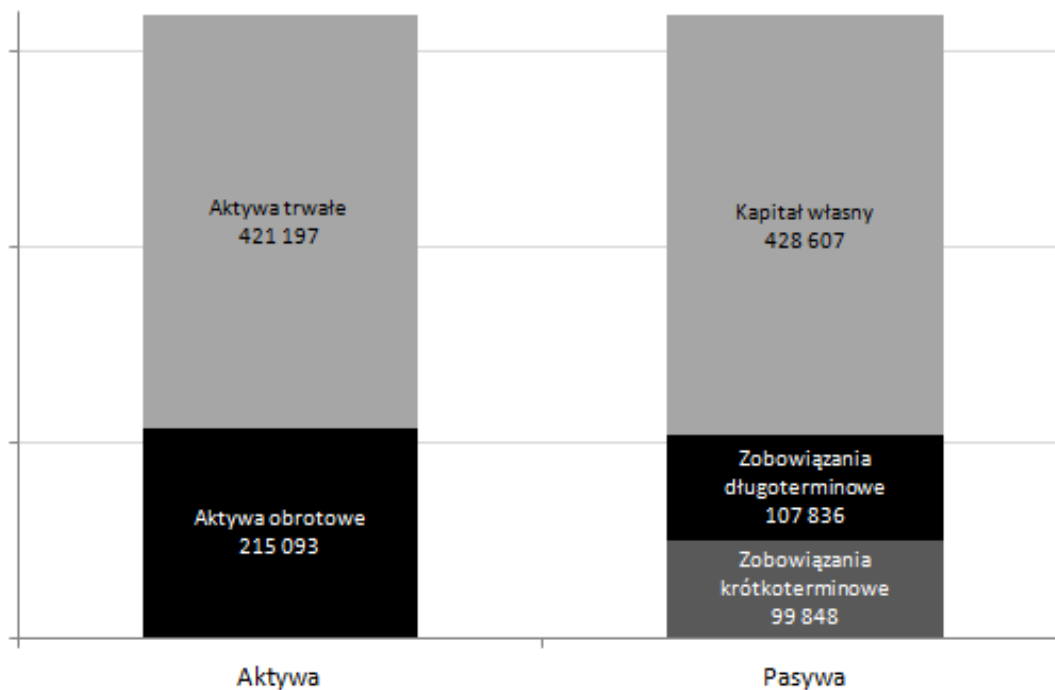
W I kwartale 2015 r. doszło do zmiany formy finansowania w Grupie Vistula w konsekwencji której wyemitowane obligacje dłużne zamienione zostały na kredyt długoterminowy.

Na uwagę zasługuje zmniejszenie się o 11,8 mln zobowiązań z tytułu kredytów oraz obligacji w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku.

Wzrost zobowiązań krótkoterminowych związany jest ze wzrostem wartości zakupów towarów i materiałów do nowych salonów wynikający z rozwojem sieci sprzedaży w segmencie odzieżowym i jubilerskim.

Na poniższym schemacie zaprezentowano strukturę bilansu z uwzględnieniem najważniejszych elementów składowych aktywów i pasywów.

Analiza bilansu na koniec 1 Q 2015



WÓLCZANKA



2. Planowane działania rozwojowe

Zgodnie z wcześniejszymi informacjami w roku 2015 zasadniczymi celami Grupy Kapitałowej Spółki będzie dążenie do istotnego wzrostu skonsolidowanego zysku netto oraz generowanej EBITDA poprzez:

- a) przyspieszenie rozwoju organicznego szczególnie w segmencie fashion, który po za rozwojem sieci własnej jest również napędzany szybkim rozwojem sieci franczyzowej w markach Vistula i Wólczanka. W roku 2015 zamierzamy przekroczyć liczbę 320 salonów wszystkich marek. Do końca roku planujemy otwarcie 14-16 nowych salonów własnych i stoisk firmowych o łącznej powierzchni ponad 1,2 m². oraz uruchomienie podobnej liczby sklepów franczyzowych. W ciągu pierwszego kwartału 2015 roku otwarte zostały trzy nowe salony własne w segmencie odzieżowym oraz jeden salon własny w segmencie jubilerskim. W tym samym okresie sieć franczyzowa segmentu odzieżowego powiększyła się o trzy nowe lokalizacje.

- b) rozwój asortymentu produktowego w szczególności w segmencie fashion w obszarze koszul i bluzek damskich marek Wólczanka i Lambert oraz oferty casualowej marek Vistula i Vistula Red; przy położeniu szczególnego nacisku na ilościowe zwiększenie ich oferty w salonach stacjonarnych
- c) wzmocnienie pozytywnych tendencji sprzedażowych i poprawę efektywności spółki zarządzającą marką Deni Cler. W przyjętych założeniach budżetowych na rok bieżący DCG SA nie będzie już wносиła ujemnej kontrybucji do grupy kapitałowej
- d) utrzymanie planowanej wielkości nakładów inwestycyjnych na rozwój stacjonarnej sieci detalicznej oraz przeprowadzenie niezbędnych relokacji i remontów reprezentacyjnych salonów na poziomie ok. 10 mln zł
- e) optymalne wykorzystanie modelu finansowania segmentu odzieżowego i jubilerskiego opartego na długoterminowym kredycie bankowym, którego pozytywny wpływ na wyniki Spółki w postaci niższych kosztów finansowania będziemy odczuwać począwszy od II kwartału br.
- f) wdrażanie rygorów kosztowych przede wszystkim w obszarach kosztów ogólnego zarządu i kosztów sprzedaży nie związanych bezpośrednio z funkcjonowaniem sieci detalicznej a także zmniejszenie kosztów finansowych.

Jednocześnie Spółka zamierza przeprowadzić ofertę publiczną nowej emisji akcji spółki zależnej W.KRUK S.A. i wprowadzić ją na warszawską giełdę w roku 2016. Prospekt emisyjny zostanie przygotowany w oparciu o wyniki marki W.KRUK w roku 2015, których poprawie ma służyć zwiększenie różnorodności kolekcji i poziomu zatowarowania biżuterią brylantową oraz wzmocnienie prestiżu marki ogólnopolską kampanią wizerunkową z udziałem znanych telewizyjnych osobowości w ramach obchodów jubileuszu 175 lat jej obecności na rynku polskim.

3. Prognozy finansowe

Vistula Group S.A. nie podawała do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych na 2015 rok.

4. 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.

Grzegorz Pilch

Mateusz Żmijewski

Erwin Bakalarz

.....
Prezes Zarządu

.....
Wiceprezes Zarządu

.....
Członek Zarządu

Kraków, dnia 14 maja 2015 roku

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

za okres 3 miesiące zakończony dnia 31 marca 2015 roku

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ na dzień 31 marca 2015 roku

	stan na 15-03-31/ koniec kwartału 2015	stan na 14-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2014	stan na 14-03-31/ koniec kwartału 2014	stan na 13-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2013
Aktywa				
Aktywa trwałe	418 565	421 900	413 965	418 894
Wartość firmy	60 697	242 591	242 591	242 591
Inne wartości niematerialne	34 096	114 839	114 900	114 966
Rzeczowe aktywa trwałe	25 660	38 261	34 103	39 010
Nieruchomości inwestycyjne	5 257	5 288	5 383	5 069
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-
Należności długoterminowe	4 711	5 016	487	913
Udzielone pożyczki długoterminowe	79	3 341	-	-
Udziały i akcje	281 751	6 284	6 184	6 179
Inne inwestycje długoterminowe	4	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	6 268	6 230	10 253	10 098
Pozostałe aktywa trwałe	42	46	60	64
Aktywa obrotowe	103 196	206 606	181 246	186 129
Zapasy	80 188	178 970	154 423	154 260
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	12 927	13 962	13 842	12 676
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	5 891	15	2 500	1 000
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 901	12 437	4 622	17 669
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	4 170	-
Pozostałe aktywa obrotowe	1 289	1 222	1 689	524
Aktywa razem	521 761	628 506	595 211	605 023
Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego				
Kapitał podstawowy	37 003	37 003	37 003	37 003
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej – Kapitał zapasowy	352 779	352 779	305 001	305 001
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-	-
Pozostałe kapitały	13 618	14 771	14 661	14 624
Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	22 768	-	47 778	-
Wynik finansowy	- 854	22 768	- 1 540	47 778

Kapitał własny razem	425 314	427 321	402 903	404 406
Zobowiązania długoterminowe razem, w tym:	42 799	108 343	119 471	119 399
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych	42	46	60	64
Zobowiązania z tytułu leasingu	589	640	411	335
Kredyty i pożyczki długoterminowe	42 168	-	-	-
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	107 657	119 000	119 000
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	615	724	512	545
Rezerwy długoterminowe	114	199	167	167
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem	43 528	109 266	120 150	120 111
Zobowiązania krótkoterminowe razem	48 631	87 107	68 205	76 195
Zobowiązania z tytułu leasingu	199	196	118	95
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	32 893	76 764	46 138	65 600
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	11 626	-	9 605	-
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	3 913	-	-	-
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	10 147	12 344	10 500
Rezerwy krótkoterminowe	4 288	4 812	3 953	4 311
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem	52 919	91 919	72 158	80 506
Zobowiązania i rezerwy razem	96 447	201 185	192 308	200 617
Pasywa razem	521 761	628 506	595 211	605 023
Wartość księgowa	425 314	427 321	402 903	404 406
Liczba akcji	173 861 625	173 861 625	173 861 625	173 861 625
Wartość księgowa na jedną akcję	2,45	2,46	2,32	2,33
Rozwodniona liczba akcji	175 194 964	183 298 625	183 298 625	183 298 625
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	2,43	2,33	2,20	2,21

POZYCJE POZABILANSOWE na dzień 31 marca 2015 roku

	stan na 15-03-31/ koniec kwartału 2015	stan na 14-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2014	stan na 14-03-31/ koniec kwartału 2014	stan na 13-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2013
Inne (z tytułu)	13 134	25 213	20 850	22 867
- wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	10 834	18 402	17 107	16 780
- otwarte akredytywy	2 300	6 811	3 743	6 087
Pozycje pozabilansowe razem	13 134	25 213	20 850	22 867

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	1 kwartał / 2015 okres od 15-01-01 do 15-03-31	1 kwartał / 2014 okres od 14-01-01 do 14-03-31
Przychody ze sprzedaży	92 731	75 611
Koszt własny sprzedaży	44 293	35 514
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	48 438	40 097
Pozostałe przychody operacyjne	126	1 414
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-
Koszty sprzedaży	35 781	32 165
Koszty ogólnego zarządu	10 207	8 243
Pozostałe koszty operacyjne	469	442
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	170	13
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	1 937	648
Przychody finansowe	1 757	47
Koszty finansowe	5 130	2 424
Zysk (strata) brutto	- 1 436	- 1 729
Podatek dochodowy	- 582	- 189
Zysk (strata) netto roku obrotowego	- 854	- 1 540
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	173 861 625	173 861 625
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	175 194 964	183 298 625
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą		
- podstawowy	0,00	- 0,01
- rozwodniony	0,00	- 0,01

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

	1 kwartał / 2015 okres od 15-01-01 do 15-03-31	1 kwartał / 2014 okres od 14-01-01 do 14-03-31
Zysk (strata) netto roku obrotowego	- 854	- 1 540
Inne całkowite dochody, w tym	-	-
Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-
Podatek dochodowy związany z pozycjami prezentowanymi w innych całkowitych dochodach	-	-
Całkowity dochód	- 854	- 1 540

SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku

	w tys. zł					
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Niepodzielny wynik finansowy	Kapitał własny razem
Saldo na 01.01.2014	37 003	305 001	-	14 624	47 778	404 406
Zmiany w kapitale własnym w I kwartale 2014 roku:						
Sprzedaż środków trwałych						-
Podział zysku netto						-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					- 1 540	- 1 540
Wycena programu opcyjnego				37		37
Emisja akcji						-
Saldo na 31.03.2014	37 003	305 001	-	14 661	46 238	402 903
Saldo na 01.01.2014	37 003	305 001	-	14 624	47 778	404 406
Zmiany w kapitale własnym w 2014 roku						
Sprzedaż środków trwałych						-
Podział zysku netto		47 778			- 47 778	-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					22 768	22 768
Wycena programu opcyjnego				147		147
Emisja akcji						-
Wyemitowane opcje na akcje						-
Inne						-
Saldo na 31.12.2014	37 003	352 779	-	14 771	22 768	427 321
Saldo na 01.01.2015	37 003	352 779	-	14 771	22 768	427 321
Zmiany w kapitale własnym w I kwartale 2015 roku:						
Sprzedaż środków trwałych						-
Podział zysku netto						-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					- 854	- 854
Wycena programu opcyjnego						-
Emisja akcji						-
Wycena ZCP W.KRUK				- 1 153		- 1 153
Saldo na 31.03.2015	37 003	352 779	-	13 618	21 914	425 314

SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku

	1 kwartał / 2015 okres od 15-01-01 do 15-03-31	1 kwartał / 2014 okres od 14-01-01 do 14-03-31
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
Zysk (strata) netto	- 854	- 1 540
Korekty:		
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych	-	-
Amortyzacja	2 630	2 478
Utrata wartości środków trwałych	-	-
Utrata wartości firmy	-	-
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej	-	-
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący	-	-
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych	-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-	-
Zysk (strata) na inwestycjach	170	13
Koszty z tytułu odsetek	1 456	11
Zmiana stanu rezerw	289	- 391
Zmiana stanu zapasów	4 226	- 163
Zmiana stanu należności	- 999	- 823
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	- 20 431	- 19 202
Inne korekty (korekta wyniku lat ubiegłych, odpis środków trwałych, otrzymane dywidendy i odsetki)	- 1 752	28
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej	- 15 265	- 19 589
Podatek dochodowy zapłacony	- 148	-
Odsetki zapłacone	- 1 456	- 11
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	- 16 869	- 19 600
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
Otrzymane odsetki	4	2
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych	411	-
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Wpływy ze sprzedaży jednostek zależnych	-	-
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych	-	-
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	324	82

Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-
Wpływy z tytułu udzielonych pożyczek	1	-
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu	- 5	- 5
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Nabycie jednostki zależnej	-	-
Nabycie wartości niematerialnych	- 89	- 23
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	- 2 294	- 1 567
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych	-	-
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych	-	-
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	- 1 648	- 1 511
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	130 626	9 605
Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje	-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
Splaty kredytów i pożyczek	- 1 000	-
Wykup dłużnych papierów wartościowych	- 119 000	-
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	- 48	- 41
Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki spółce zależnej	- 1 597	- 1 500
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	8 981	8 064
Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych		
	- 9 536	- 13 047
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	12 437	17 669
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	6	6
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	2 901	4 622

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie - 1 752 tys. zł. składa się:

– otrzymane odsetki	-	- 4 tys. zł.
– otrzymane dywidendy	-	- 411 tys. zł.
– środki trwałe i WN - odpis aktualizujący, likwidacja	-	- 72 tys. zł.
– środki pieniężne do przekazania –ZCP W.KRUK	-	- 112 tys. zł.
– różnica z wyceny ZCP W.KRUK	-	- 1 153 tys. zł.
Razem:	-	- 1 752 tys. zł.

INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I KWARTAŁ 2015 ROKU

Zasady rachunkowości istotne dla przygotowania niniejszego jednostkowego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego zostały zawarte w informacjach i objaśnieniach do skonsolidowanego śródrocznego sprawozdania finansowego.

Grzegorz Pilch

Mateusz Żmijewski

Erwin Bakalarz

.....
Prezes Zarządu

.....
Wiceprezes Zarządu

.....
Członek Zarządu

Kraków, dnia 14 maja 2015 roku