

VISTULA

WÓLCZANKA

DENI CLER
MILANO

W.KRUK
1840

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI

Grupy Kapitałowej Vistula Group Spółka Akcyjna
w I półroczu 2018 roku

Kraków, 25 września 2018 roku



VISTULA
GROUP

Freedom
WOLF EDITION

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.

Przedmiotem przeważającej działalności Spółki wg Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD) jest sprzedaż detaliczna odzieży prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach (PKD 47.71.Z).

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

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

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 Giełdzie 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. |

Czas trwania Emitenta jest nieoznaczony.

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

Zarząd

Na dzień 30 czerwca 2018 roku skład Zarządu był następujący:

Zarząd	Grzegorz Pilch Prezes Zarządu	Mateusz Żmijewski Wiceprezes Zarządu	Erwin Bakalarz Członek Zarządu
---------------	---	--	--

W okresie od 30 czerwca 2018 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

Rada Nadzorcza

Na dzień 30 czerwca 2018 roku skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. był następujący:

Rada Nadzorcza	Jerzy Mazgaj Przewodniczący Rady Nadzorczej	Andrzej Szumański Członek Rady Nadzorczej	Artur Małek Członek Rady Nadzorczej
	Grażyna Sudzińska-Amrozi- wicz Członek Rady Nadzorczej	Katarzyna Basiak-Gała Członek Rady Nadzorczej	Maciej Matusiak Członek Rady Nadzorczej

W I półroczu 2018 roku w składzie Rady Nadzorczej zaszły następujące zmiany:

- w dniu 27 czerwca 2018 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie na podstawie podjętych uchwał dokonało wyboru Rady Nadzorczej na okres nowej wspólnej kadencji. Do składu Rady Nadzorczej na okres nowej wspólnej kadencji zostali powołani:
 1. Andrzej Szumański,
 2. Artur Małek,
 3. Grażyna Sudzińska-Amroziwicz,
 4. Jerzy Mazgaj,
 5. Katarzyna Basiak-Gała,
 6. Maciej Matusiak.

Na stanowisko Przewodniczącego Rady Nadzorczej nowej kadencji Rada Nadzorcza powołała Jerzego Mazgaja.

W okresie od 30 czerwca 2018 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

1.3. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 25 września 2018 roku.

1.4. Kontynuacja działalności

Skonsolidowane śródroczne 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. 30 czerwca 2018 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.

2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Podstawę sporządzenia niniejszego skonsolidowanego śródrocznego sprawozdania finansowego stanowi rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2018 poz. 757).

Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe za I półrocze 2018 roku 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 2018, poz. 395, z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o koncepcję wartości godziwej za wyjątkiem pozycji:

- rzeczowych aktywów trwałych nieruchomości inwestycyjnych oraz wartości niematerialnych, wycenianych według cen nabycia lub kosztów poniesionych na ich wytworzenie z uwzględnieniem ewentualnych odpisów amortyzacyjnych oraz odpisów z tytułu utraty wartości,
- zapasów wycenianych według cen nabycia lub kosztów poniesionych na ich wytworzenie z uwzględnieniem ewentualnych odpisów z tytułu utraty wartości,
- zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek oraz leasingu finansowego wycenianych w zamortyzowanym koszcie.

Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe za I półrocze 2018 roku sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

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 śródroczne sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres I półrocza 2018 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

Przyjęte w niniejszym skonsolidowanym śródrocznym sprawozdaniu finansowym zasady (polityka) rachunkowości stosowane były w sposób ciągły i są one zgodne z zasadami rachunkowości stosowanymi w ostatnim rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za wyjątkiem zmian wynikających z wejścia od 1 stycznia 2018 roku w życie standardów MSSF 9 oraz MSSF 15. Zmiany te zostały opisane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

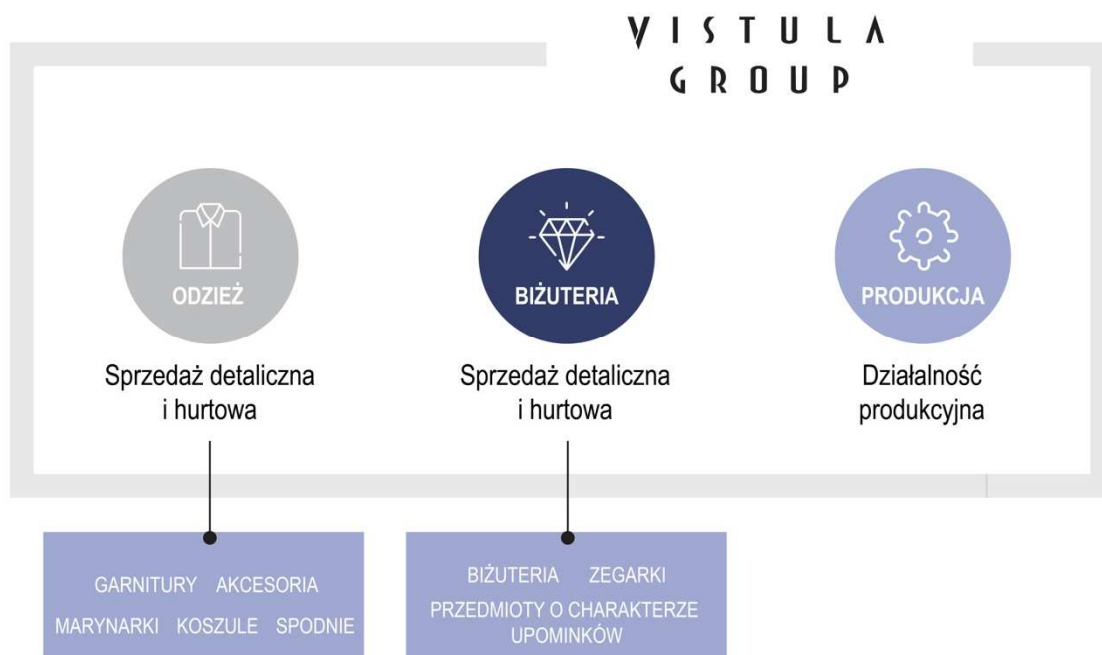
Segmenty działalności

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


Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A.

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:

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 nią sygnowane 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.

VESARI	<p>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.</p>
---------------	--

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka:

Wólczanka	WÓLCZANKA	<p>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.</p>
	LAMBERT <small>LONDON STYLE SHIRTING</small>	<p>Jest ekskluzywną, marką koszulową. Produktami sygnowanymi tą marką są koszule wykonane z najwyższej jakości tkanin, których wzornictwo podąża za najnowszymi trendami światowej mody.</p>

Pozostałe marki własne w segmencie odzieżowym:

Segment odzieżowy	DENI CLER <small>MILANO</small>	<p>Odzież tej marki skierowana jest do wyższego segmentu rynku mody damskiej. Produkty tej marki zostały wprowadzone na polski rynek na początku lat 90-tych.</p> <p>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.</p> <p>Właścicielem wywodzącej się z Mediolanu marki Deni Cler jest spółka zależna DCG S.A. z siedzibą w Warszawie. Podstawowa działalność DCG S.A. skupia się na projektowaniu, produkcji i dystrybucji ekskluzywnej odzieży damskiej.</p> <p>Grupa Vistula Group systematycznie poszerza asortyment artykułów komplementarnych w swoich salonach firmowych obejmujący między innymi ofertę produktów smart casual, ekskluzywną galanterię skózaną oraz obuwie. Oferowane akcesoria są aktualnie jedną z najszybciej rosnących kategorii towarowych i zarazem cechują się wysoką marżą handlową.</p>
--------------------------	---	--

Marki własne w segmencie jubilerskim:

Segment jubilerski	W.KRUK <small>1 8 4 0</small>	<p>Zakres działalności Grupy Vistula Group w zakresie marki W.KRUK zarządzanej aktualnie przez spółkę zależną W.KRUK S.A. w Krakowie obejmuje zarówno projektowanie, wytwarzanie jak i sprzedaż detaliczną markowych produktów luksusowych takich jak biżuteria, zegarki oraz przedmioty o charakterze upominków.</p> <p>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</p>
---------------------------	---	---

		<p>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. Wprowadzenie kolekcji KRUK Fashion w 2001 roku stanowiło przełamanie wielu stereotypów wzorniczych panujących na polskim rynku jubilerskim. 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.</p>
	<p>ZEGARKI</p>	<p>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, BREITLING, OMEGA, TUDOR, TAG HEUER, ALPINA, LONGINES, ORIS, ETERNA, RADO, FREDERIQUE CONSTANT, TISSOT, CERTINA, DOXA, VICTORINOX, INGERSOLL, CK, SKAGEN 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.</p>

Działalność produkcyjna:

Własna działalność produkcyjna w części odzieżowej została ulokowana w 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.

Sezonowość i cykliczność działalności

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

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

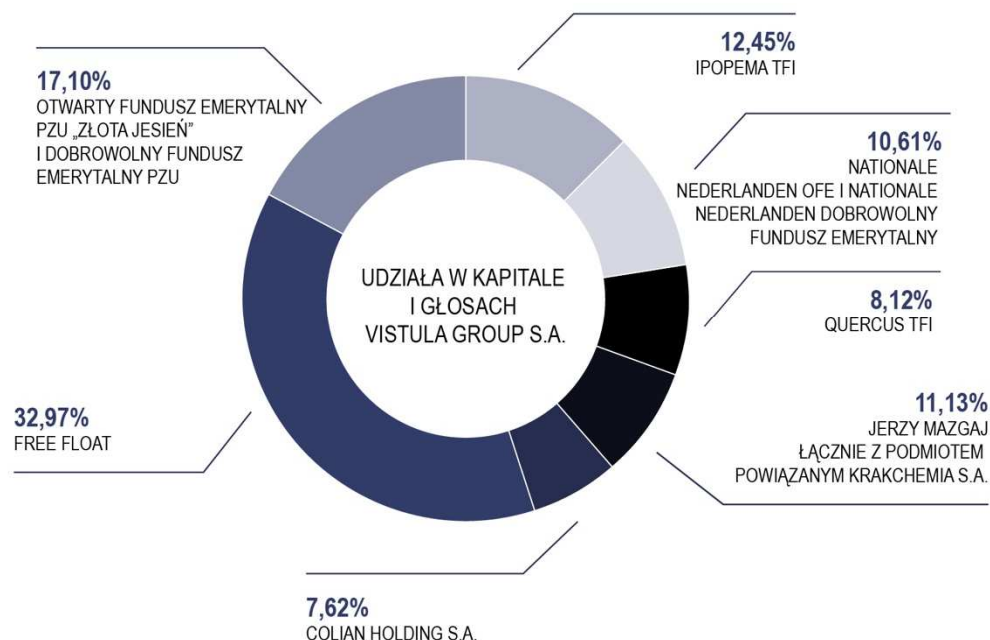
3. KAPITAŁ AKCYJNY I AKCJONARIUSZE

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

- 1) **Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami na dzień sporządzenia skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2018**

Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A.

Na dzień sporządzenia skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2018 roku, kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 181.194.964 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 181.194.964 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A. („Spółka dominująca”).



Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z wiedzą Spółki 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” i Dobrowolny Fundusz Emerytalny PZU ¹	30 977 924	17,10	30 977 924	17,10
2	IPOPEMA TFI ²	22 558 578	12,45	22 558 578	12,45
3	Jerzy Mazgaj łącznie z podmiotem powiązanym Krakchemia S.A. ³	20 174 333	11,13	20 174 333	11,13
4	Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny i Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny ⁴	19 225 000	10,61	19 225 000	10,61
5	Quercus TFI ⁵	14 717 662	8,12	14 717 662	8,12
6	Colian Holding S.A. ⁶	13 800 226	7,62	13 800 226	7,62

¹ informacja o liczbie akcji podana na podstawie ilości akcji zarejestrowanych przez Otwarty Funduszu Emerytalny PZU „Złota Jesień” oraz Dobrowolny Fundusz Emerytalny PZU na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 27.06.2018 roku

² informacja o liczbie akcji podana zgodnie z zawiadomieniami otrzymanym przez Spółkę na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 2, art. 69 ust. 2 pkt 1a Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz na podstawie art. 19 MAR, dotyczy akcji posiadanych łącznie przez fundusze zarządzane przez IPOPEMA TFI. Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę fundusz IPOPEMA 2 FIZ Aktywów Niepublicznych posiada samodzielnie 21.179.000 akcji Spółki, co stanowi 11,69 % kapitału zakładowego Spółki i jest uprawniony do 21.179.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowi 11,69 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki

Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A.

³ informacja o liczbie akcji podana zgodnie z zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę na podstawie art. 69 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz zgodnie z zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę na podstawie art. 19 MAR. Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę Pan Jerzy Mazgaj posiada samodzielnie 16.174.333 akcji Spółki, co stanowi 8,93% kapitału zakładowego Spółki i jest uprawniony do 16.174.333 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowi 8,93% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

⁴ informacja o liczbie akcji podana na podstawie ilości akcji zarejestrowanych przez Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny i Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 27.06.2018 roku

⁵ informacja o liczbie akcji podana zgodnie z zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę na podstawie art. 69 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, dotyczy akcji Spółki posiadanych łącznie przez fundusze zarządzane przez Quercus TFI: Quercus Parasolowy SFIO, Quercus Multi-strategy FIZ oraz Quercus Absolute Return FIZ.

⁶ informacja o liczbie akcji podana na podstawie ilości akcji zarejestrowanych przez Colian Holding S.A. na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 27.06.2018 roku.

2) Zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji Spółki od dnia przekazania ostatniego skonsolidowanego raportu kwartalnego za I kwartał 2018 roku (16.05.2018 r.)

Według wiedzy Spółki od dnia przekazania ostatniego skonsolidowanego raportu kwartalnego za I kwartał 2018 roku (16.05.2018 r.) nastąpiły następujące zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji Spółki:

A	Otwarty Funduszu Emerytalny PZU „Złota Jesień” oraz Dobrowolny Fundusz Emerytalny PZU	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 16.05.2018	30 767 268	16,98	30 767 268	16,98
	Stan na dzień 25.09.2018	30 977 924	17,10	30 977 924	17,10

B	Jerzy Mazgaj łącznie z podmiotem powiązaniem Krakchemia S.A.	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 16.05.2018	21 371 000	11,79	21 371 000	11,79
	Stan na dzień 25.09.2018	20 174 333	11,13	20 174 333	11,13

C	Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny i Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny	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 16.05.2018	18 079 480	9,98	18 079 480	9,98
	Stan na dzień 25.09.2018	19 225 000	10,61	19 225 000	10,61

D	Colian Holding S.A.	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 16.05.2018	11 292 160	6,23	11 292 160	6,23
	Stan na dzień 25.09.2018	13 800 226	7,62	13 800 226	7,62

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 półrocze 2018	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za I kwartał 2018
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	604 504	604 504
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	200 000	200 000
Erwin Bakalarz – Członek Zarządu	19 332	19 332

b) zmiany w stanie posiadania akcji Spółki przez osoby nadzorujące

Rada Nadzorcza Spółki	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za I półrocze 2018	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za I kwartał 2018
Jerzy Mazgaj – Przewodniczący Rady Nadzorczej	16 174 333	16 071 000

4. WYNAGRODZENIA ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ ZA OKRES I PÓŁROCZA 2018 ROKU

Zarząd	Grzegorz Pilch	Prezes Zarządu	515 tys. zł	942 tys. zł
	Mateusz Żmijewski	Wiceprezes Zarządu	301 tys. zł	
	Erwin Bakalarz	Członek Zarządu	126 tys. zł	

Rada Nadzorcza	Jerzy Mazgaj	Przewodniczący Rady Nadzorczej	117 tys. zł	412 tys. zł
	Artur Małek	Członek Rady Nadzorczej	59 tys. zł	
	Katarzyna Basiak- Gała	Członek Rady Nadzorczej	59 tys. zł	
	Grażyna Sudzińska-Amroziewicz	Członek Rady Nadzorczej	59 tys. zł	
	Andrzej Szumański	Członek Rady Nadzorczej	1 tys. zł	
	Maciej Matusiak	Członek Rady Nadzorczej	1 tys. zł	
	Ryszard Petru	Członek Rady Nadzorczej	58 tys. zł	
	Beata Pawłowska-Czerwińska	Członek Rady Nadzorczej	58 tys. zł	

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

Wynagrodzenia te łącznie za I półrocze 2018 rok wyniosły 250 tys. zł., w tym:

Jerzy Mazgaj	178 tys. zł	250 tys. zł
Grzegorz Pilch	36 tys. zł	
Mateusz Żmijewski	36 tys. zł	

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

5. ISTOTNE WYDARZENIA W OKRESIE I PÓLROCZA 2018 ROKU I PO DNIU BILANSOWYM

01.2018

Zawiadomienie w sprawie znacznego pakietu akcji

W dniu 29.01.2018 r. w raporcie bieżącym nr 3/2018 Spółka poinformowała o otrzymaniu w dniu 29 stycznia 2018 roku od Nationale-Nederlanden Powszechnie Towarzystwo Emerytalne S.A. działającego zgodnie z art. 69 w zw. z art. 87 ust. 1 pkt. 3 lit. b Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach **wprowadzania** instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, **zawiadomienia**, że w wyniku nabycia akcji Spółki w transakcjach na GPW w Warszawie, rozliczonych w dniu 23 stycznia 2018 roku, zarządzane przez Nationale-Nederlanden Powszechnie Towarzystwo Emerytalne S.A. fundusze: Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny (dalej: „OFE”) oraz Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny (dalej: „DFE”) zwiększyły stan posiadania akcji Spółki powyżej 10% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki. Przed nabyciem akcji OFE i DFE posiadały 17.859.480 akcji Spółki, co stanowiło 9,97 % kapitału zakładowego Spółki i były uprawnione do 17.859.480 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 9,97 % ogólnej liczby **głosów**. Po rozliczeniu transakcji nabycia akcji w dniu 23 stycznia 2018 roku na rachunkach papierów wartościowych OFE i DFE znajdowało się 18.079.480 akcji Spółki, co stanowiło 10,09 % kapitału zakładowego Spółki. Akcje te uprawniały do 18.079.480 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 10,09 % ogólnej liczby głosów.

03.2018

Podpisanie i podanie do publicznej wiadomości zmiany nr 1 do planu połączenia w ramach przygotowania procesu połączenia Vistula Group S.A. i Bytom S.A.

W dniu 01.03.2018 r. w raporcie bieżącym nr 9/2018 Spółka poinformowała w nawiązaniu do raportu bieżącego numer 46/2017 z dnia 15 września 2017 r. dotyczącego podpisania i podania do publicznej wiadomości planu połączenia w ramach przygotowania procesu połączenia Vistula Group S.A. z siedzibą w Krakowie (spółka przejmująca) oraz Bytom S.A. z siedzibą w Krakowie (spółka przejmowana), że w dniu 1 marca 2018 r. nastąpiło podpisanie zmiany nr 1 do planu połączenia. Zmiana nr 1 do planu połączenia wraz z załącznikami jest dostępna do publicznej wiadomości na stronie internetowej Spółki www.vistulagroup.pl w zakładce dla inwestorów oraz w lokalu Spółki w Krakowie przy ul. Pilotów nr 10 (w dni robocze w godzinach od 10:00 – 15:00). Zmiana nr 1 do planu połączenia nastąpiła w związku ze zmianą parytetu wymiany akcji. W ramach uzgodnionej zmiany do planu połączenia, akcje spółki przejmowanej mają być wymieniane na nowo emitowane akcje spółki przejmującej według stosunku: 1 : 0,72, tj. za jedną akcją Bytom S.A. zostanie przyznane 0,72 akcji Vistula Group S.A., a nie według parytetu wymiany 1 : 0,82 jak przyjęto w pierwotnym planie połączenia z dnia 15 września 2017 r. Zmiana parytetu nastąpiła w oparciu o wycenę wspólnie wybraną przez

spółki doradcy – Deloitte Advisory Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie w związku z upływem czasu od podpisania planu połączenia z dnia 15 września 2017 r.

Rejestracja akcji serii N Spółki w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A., wprowadzenie akcji serii N do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW oraz zmiana struktury kapitału zakładowego Spółki

W dniu 11.04.2018 roku w raporcie bieżącym nr 16/2018 Spółka uwzględniając treść § 5 ust. 1 pkt. 9 oraz § 34 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państw niebędących państwem członkowskim (Dz.U. z 2014. poz. 133 t.j. z późn. zm.), poinformowała, że w dniu 11 kwietnia 2018 r. otrzymała od Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie, jako podmiotu pełniącego funkcję agenta rozliczeniowego, zawiadomienie o rejestracji w dniu 11 kwietnia 2018 r. przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. 2.000.000 sztuk akcji serii N Spółki o wartości nominalnej 0,20 zł. Rejestracja wyżej wymienionych akcji serii N w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych (objęcie i zapisanie akcji na rachunkach papierów wartościowych osób uprawnionych do ich objęcia) nastąpiła na podstawie instrukcji rozrachunku, o których mowa w § 13 ust. 3 Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, zgodnie z Uchwałą nr 342/16 Zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z dnia 27 maja 2016 r., o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 28/2016.

04.2018

Jednocześnie Spółka poinformowała, że w dniu 11 kwietnia 2018 r. na podstawie § 38 ust. 1 i 3 Regulaminu Giełdy, zgodnie z Uchwałą nr 528/2016 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 27 maja 2016 r. o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 29/2016, nastąpiło wprowadzenie 2.000.000 sztuk akcji serii N Spółki o wartości nominalnej 0,20 zł każda do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW pod kodem "PLVSTLA00011". Datą pierwszego notowania 2.000.000 akcji serii N będzie 12 kwietnia 2018 r.

Powyższe akcje serii N zostały objęte przez uczestników programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki (oraz spółek z jej grupy kapitałowej) ("Program Motywacyjny"), ustanowionego uchwałą nr 21/04/2015 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 15 kwietnia 2015 roku, o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 25/2015, którzy wykonali prawo z przysługujących im imiennych warrantów subskrypcyjnych serii E. Powyższe akcje zostały objęte i opłacone w dniu 11 kwietnia 2018 r. po cenie 2,00 zł za akcję, na łączną kwotę 4.000.000,00 zł.

Zgodnie z art. 451 § 2 oraz art. 452 § 1 kodeksu spółek handlowych, nabycie praw z Akcji serii N oraz podwyższenie kapitału zakładowego Spółki nastąpiło z chwilą zapisania Akcji serii N na rachunku papierów wartościowych Osób Uprawnionych, tj. w dniu 11 kwietnia 2018 roku.

W związku z powyższym kapitał zakładowy Spółki uległ podwyższeniu z kwoty kapitału 38.069.932,80 zł podzielonego na 179.194.964 akcji o wartości nominalnej 0,20 złotych (reprezentujących 179.194.964 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki) do kwoty kapitału 38.469.932,80 zł podzielonego na 181.194.964 akcji o wartości nominalnej 0,20 złotych (reprezentujących 181.194.964 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki).

Spółka poinformowała w odrębnym raporcie bieżącym o rejestracji wyżej opisanego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki wynikającego z emisji akcji serii N w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

Zawiadomienie w sprawie znacznego pakietu akcji

W dniu 17.04.2018 r. w raporcie bieżącym nr 18/2018 Spółka poinformowała o otrzymaniu w dniu 17 kwietnia 2018 r. od Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działającego w imieniu zarządzanego funduszu inwestycyjnego – QUERCUS Multistrategy FIZ (dalej: "Fundusz") zawiadomienia na podstawie art. 69 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (dalej: "Ustawa") o zmniejszeniu przez Fundusz samodzielnie udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce Vistula Group S.A. i zejściu poniżej progu 5% ogólnej liczby głosów w Spółce.

Zmiana dotychczas posiadanego udziału nastąpiła w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, o którym Spółka poinformowała w raporcie bieżącym nr 16/2018 w dniu 11 kwietnia 2018 r.

Zgodnie z art. 69 ust. 4 pkt 2 Ustawy przed zmianą udziału Fundusz posiadał 8.980.343 akcje Spółki, co stanowiło 5,01% kapitału zakładowego Spółki. Posiadane akcje dawały 8.980.343 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 5,01% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Zgodnie z art. 69 ust. 4 pkt 3 Ustawy na dzień 11 kwietnia 2018 r. Fundusz posiadał 8.980.343 akcje Spółki, co stanowiło 4,96% kapitału zakładowego Spółki. Posiadane akcje dawały 8.980.343 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 4,96% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Nie występują podmioty zależne od Funduszu posiadające akcje Spółki, jak również nie występują osoby, o których mowa w art. 87 ust. 1 pkt 3 lit c.

Zgodnie z art. 69 ust. 4 pkt 7 Ustawy liczba głosów, obliczona w sposób określony w art. 69b ust. 2 Ustawy, do których nabycia byłby uprawniony lub zobowiązany Fundusz, jako posiadacz instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69b ust. 1 pkt 1 Ustawy, oraz instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69b ust. 1 pkt 2 Ustawy, które nie są wykonywane wyłącznie przez rozliczenie pieniężne wynosi 0.

Zgodnie z art. 69 ust. 4 pkt 8 Ustawy liczba głosów, obliczona w sposób określony w art. 69b ust. 3 Ustawy, do których w sposób pośredni lub bezpośredni odnoszą się instrumenty finansowe, o których mowa w art. 69b ust. 1 pkt 2 Ustawy wynosi 0.

Powyższe zawiadomienie dotyczyło stanu posiadania samodzielnie przez QUERCUS Multistrategy FIZ. Jednocześnie Spółka w nawiązaniu do treści raportu bieżącego nr 40/2017 z dnia 28 lipca 2017 r. informuje, że zgodnie z otrzymanym w dniu 28 lipca 2017 r. od Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działającego w imieniu zarządzanych funduszy inwestycyjnych – QUERCUS Parasolowy SFIO, QUERCUS Multistrategy FIZ oraz QUERCUS Absolute Return FIZ (dalej: "Fundusze") zawiadomieniem na podstawie art. 69 Ustawy, Fundusze oraz samodzielnie QUERCUS Multistrategy FIZ przekroczyły próg 5% ogólnej liczby głosów w Spółce. W związku z powyższym Spółka uznała, iż na dzień sporządzenia raportu bieżącego nr 18/2018 Fundusze posiadają akcje Spółki w ilości przekraczającej próg 5% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

Opinia biegłego w sprawie zbadania Zmiany nr 1 do planu połączenia spółek Vistula Group S.A. i Bytom S.A.

W dniu 7.05.2018 r. w raporcie bieżącym nr 21/2018 Spółka poinformowała w nawiązaniu do raportów bieżących numer 30/2017 z dnia 8 maja 2017 r., numer 34/2017 z dnia 5 czerwca 2017 r., numer 44/2017 z dnia 29 sierpnia 2017 r., numer 46/2017 z dnia 15 września 2017 r., numer 52/2017 z dnia 13 listopada 2017 r., numer 53/2017 z dnia 14 listopada 2017 r. oraz numer 9/2018 z dnia 1 marca 2018 r. dotyczących procesu przygotowania połączenia spółek Vistula Group S.A. z siedzibą w Krakowie (spółka przejmująca) oraz Bytom S.A. z siedzibą w Krakowie (spółka przejmowana) o otrzymaniu w dniu 7 maja 2018 r. pisemnej opinii biegłego sporządzonej dla Sądu Rejonowego dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, sygn. akt: KR XI Ns-Rej. KRS 7559/18/241, w sprawie zbadania Zmiany nr 1 do planu połączenia spółek Vistula Group S.A. i Bytom S.A.

05.2018

podpisanej w dniu 1 marca 2018 r., sporządzoną zgodnie z art. 503 § 1 Kodeksu Spółek handlowych.

W ocenie biegłego:

1. określony w planie połączenia stosunek wymiany akcji, o którym mowa w art. 499 § 1 pkt 2, został ustalony należycie,
2. proponowany w planie połączenia stosunek wymiany akcji został określony na podstawie wartości rynkowej łączących się spółek, wyznaczonych przy użyciu trzech modeli wyceny:
 - a) metodą dochodową (metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych),
 - b) metodą rynkową w podejściu mnożników porównywalnych spółek publicznych,
 - c) metodą rynkową w podejściu notowań akcji obydwu łączących się spółek.

Stosunek wymiany akcji został wyznaczony na podstawie średniej arytmetycznej wartości wszystkich krańcowych przedziałów wyników wyceny uzyskanych przy zastosowaniu każdej z metod i podejść.

Zastosowanie wskazanych metod ustalenia stosunku wymiany należy uznać za zasadne.

3. nie istnieją szczególne trudności związane z wyceną łączących się Spółek, a w konsekwencji z wyborem odpowiedniej metody ustalenia stosunku wymiany (parytetu).

Plan połączenia zawiera wszelkie niezbędne elementy i załączniki, które są wymagane zgodnie z postanowieniami przepisów art. 499 ksh. Plan połączenia może zostać uznany za sporządzony we wszystkich istotnych aspektach, poprawnie i rzetelnie.

Opinia biegłego, o której mowa powyżej jest dostępna do publicznej wiadomości na stronie internetowej Spółki www.vistulagroup.pl w zakładce dla inwestorów oraz stanowi załącznik do raportu bieżącego nr 21/2018.

06.2018

Powołanie Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. na okres nowej wspólnej kadencji

W dniu 27.06.2018 r. w raporcie bieżącym nr 33/2018 Spółka poinformowała o treści uchwał podjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 27 czerwca 2018 roku w sprawie powołania członków Rady Nadzorczej Spółki na kolejną kadencję. Do składu Rady Nadzorczej zostali powołani: Andrzej Szumański, Jerzy Mazgaj, Maciej Matusiak, Grażyna Sudzińska-Amroziewicz, Katarzyna Basiak-Gała, Artur Małek.

Wprowadzenie w Spółce nowego programu motywacyjnego na lata 2018-2020

W dniu 27.06.2018 r. w raporcie bieżącym nr 33/2018 Spółka poinformowała o podjęciu przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 27.06.2018 roku Uchwały nr 17/06/2018 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 2018-2020. Walne Zgromadzenie wyraziło zgodę na emisję łącznie 7.050.000 warrantów subskrypcyjnych serii F w ramach trzech transz rozliczanych niezależnie za lata 2018, 2019 i 2020 na podstawie wskazanych w Uchwale kryteriów dotyczącej średniorocznej zmiany kursu akcji Spółki, oraz skonsolidowanego zysku netto i skonsolidowanego EBITDA, zamiennych na akcje na okaziciela serii P Vistula Group S.A. o wartości nominalnej 20 gr każda. Wszystkie akcje serii P zostaną objęte w zamian za wkłady pieniężne. Cena emisyjna akcji serii P będzie równa średniej kursów zamknięcia akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA za ostatni miesiąc poprzedzający dzień podjęcia Uchwały pomniejszonej o 5% za jedną akcją serii P. Każdy warrant subskrypcyjny serii F uprawnia osobę wskazaną imiennie w treści warrantu do

objęcia jednej akcji zwykłej na okaziciela serii P Vistula Group S.A. Uprawnienie do objęcia warrantów subskrypcyjnych serii F 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.

07.2018

Rejestracja w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego zmiany struktury kapitału zakładowego Spółki w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego

W dniu 4.07.2018 r. w raporcie bieżącym nr 36/2018 Spółka poinformowała w nawiązaniu do treści raportu bieżącego Spółki nr 16/2018 z dnia 11 kwietnia 2018 r., iż zgodnie z pozyskaną przez Spółkę informacją, w dniu 29 czerwca 2018 r. Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu w rejestrze przedsiębiorców zmiany struktury kapitału zakładowego Spółki w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego wynikającego z emisji 2.000.000 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii N Spółki o wartości nominalnej 0,20 zł każda, wyemitowanych przez Spółkę w wykonaniu praw przysługujących posiadaczom imiennych warrantów subskrypcyjnych serii E.

W związku z powyższym Spółka informuje, iż kapitał zakładowy Spółki wynosi obecnie 38.469.932,80 zł i dzieli się na 181.194.964 akcje o wartości nominalnej 0,20 zł każda, reprezentujące 181.194.964 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

08.2018

Zgoda Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na połączenie Vistula Group S.A. z siedzibą w Krakowie z Bytom S.A. z siedzibą w Krakowie.

W dniu 17.08.2018 r. w raporcie bieżącym nr 40/2018 Spółka poinformowała o otrzymaniu w dniu 17 sierpnia 2018 roku decyzji Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów z dnia 16 sierpnia 2018 roku o wydaniu zgody na dokonanie koncentracji polegającej na połączeniu się Vistula Group S.A. z siedzibą w Krakowie i Bytom S.A. z siedzibą w Krakowie. Na mocy wskazanej decyzji Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wyraził zgodę na dokonanie koncentracji.

Pierwsze zawiadomienie akcjonariuszy o zamiarze połączenia Vistula Group SA z Bytom SA zgodnie z art. 504 par. 1 KSH.

W dniu 23.08.2018 r. w raporcie bieżącym nr 42/2018 Spółka zgodnie z art. 504 par. 1 KSH przekazała do publicznej wiadomości pierwsze zawiadomienie akcjonariuszy o zamiarze połączenia się z Bytom SA z siedzibą w Krakowie.

Informacja o zawarciu listów intencyjnych przez spółkę zależną od Vistula Group S.A. dotyczących planowanej akwizycji zagranicznej.

W dniu 27.08.2018 r. w raporcie bieżącym nr 43/2018 Spółka poinformowała, że w dniu 27 sierpnia 2018 r. spółka zależna od Spółki, tj. W.KRUK S.A. działająca na rynku jubilerskim w Polsce, podpisała dwa listy intencyjne dotyczące planowanych projektów akwizycyjnych na rynkach zagranicznych. Podpisanie listów intencyjnych stanowi jeden z elementów realizacji strategii rozwoju grupy kapitałowej Spółki, która przewiduje realizację projektów akwizycyjnych obejmujących rozpoznawalne marki o uznanej pozycji rynkowej, działające w segmencie odzieżowym oraz jubilerskim, dysponujące kanałami dystrybucji detalicznej, co w efekcie prowadziłoby do przyspieszenia rozwoju i stworzenia znacznie większej grupy kapitałowej.

Podpisane dokumenty obejmują: i) list intencyjny z N.Lori s.r.o., Jermontox Holdings Ltd. oraz Jays Czech LLC dotyczący możliwości nabycia całości udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością prawa czeskiego Klenoty Aurum s.r.o. będącej jednym z liderów rynku czeskiego prowadzącym sieć salonów jubilerskich na rynku czeskim, w którym spółce zależnej przyznano wyłączność na czas prowadzenia analiz oraz ii) list intencyjny z Liam Ltd. i Myra Investment Ltd. dotyczący możliwości nabycia całości udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością prawa słowackiego Montre s.r.o. prowadzącej sieć salonów jubilerskich na rynku słowackim, w którym spółce zależnej przyznano wyłączność na czas prowadzenia analiz. Spółka zależna zamierza przeprowadzić analizy w/w podmiotów w celu przedstawienia ofert nabycia udziałów. Listy intencyjne nie stanowią zobowiązania żadnej ze stron do zawarcia transakcji. W przypadku pozytywnego przebiegu procesu akwizycyjnego Spółka szacuje, że może się on zakończyć w I kwartale 2019 r.

09.2018

Drugie zawiadomienie akcjonariuszy o zamiarze połączenia Vistula Group SA z Bytom SA zgodnie z art. 504 par. 1 KSH.

W dniu 07.09.2018 r. w raporcie bieżącym nr 47/2018 Spółka zgodnie z art. 504 par. 1 KSH przekazała do publicznej wiadomości drugie zawiadomienie akcjonariuszy o zamiarze połączenia się z Bytom SA z siedzibą w Krakowie.

A woman with long, wavy brown hair is the central figure. She is wearing a dark purple blouse with a light-colored floral pattern and a dark, form-fitting skirt. Her right hand is raised to her neck, adjusting a bow at the collar. The background is a dark, solid color. There are several white geometric shapes: a large square frame on the left, a smaller square frame in the top right corner, and a series of horizontal lines on the right side of the woman's torso.

**421 salonów w
całej Polsce**

6. WYNIKI FINANSOWE GRUPY VISTULA GROUP ZA I PÓLROCZE 2018 ROKU

Skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Vistula Group za okres I półrocza 2018 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 półrocza 2018 roku w stosunku do analogicznego okresu roku 2017 powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej zwiększyła się do ok. 33,9 tys. m². Wzrost powierzchni w segmencie odzieżowym wyniósł 7% natomiast w segmencie jubilerskim powierzchnia zwiększyła się o ok. 12%.

Powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej (stan na koniec okresu):

	w tys. m ²	
	30.06.2018	30.06.2017
Segment odzieżowy	24,9	23,2
Segment jubilerski	9,0	8,1
Ogółem detal	33,9	31,3

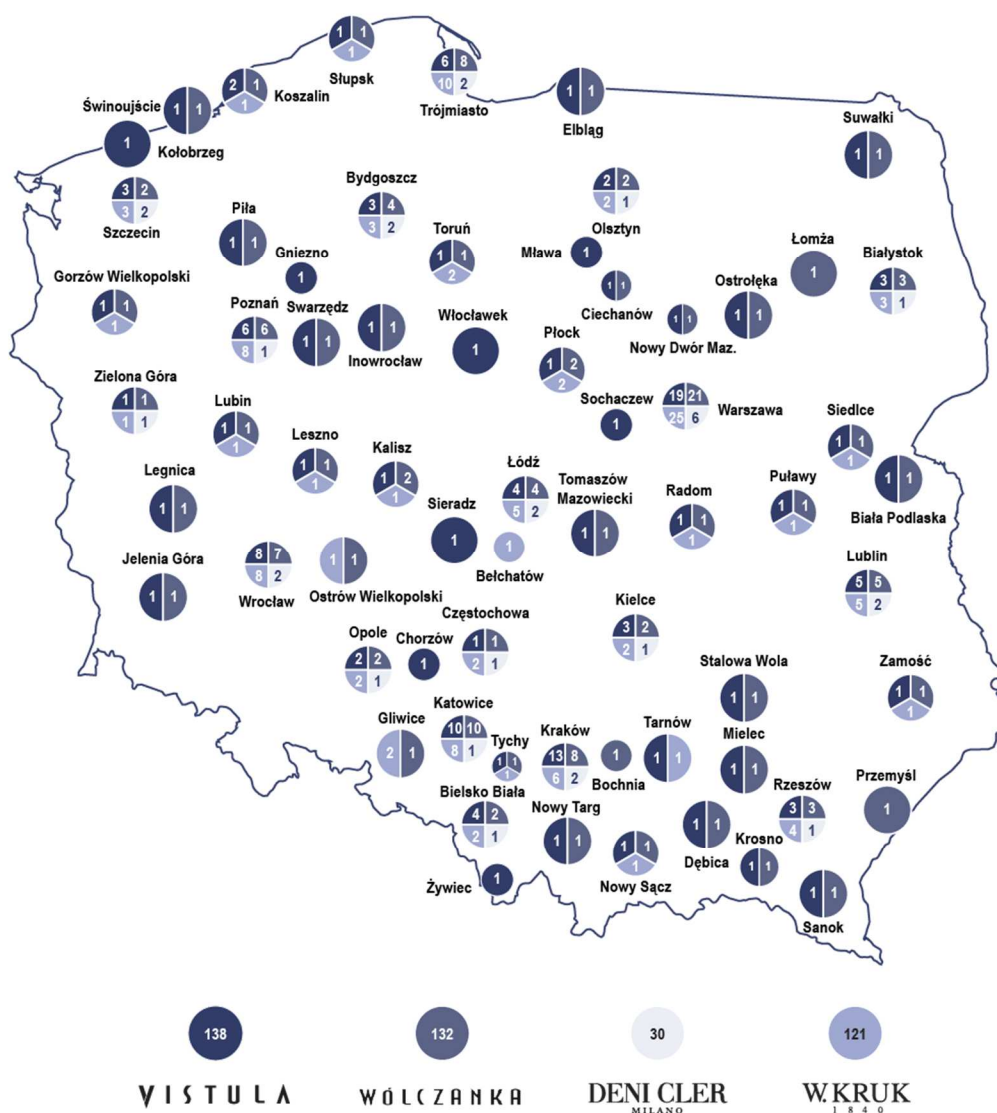
Dominująca część sprzedaży Grupy Kapitałowej realizowana jest za pośrednictwem detalicznej sieci salonów firmowych poszczególnych marek należących do Grupy Kapitałowej. Na koniec I półrocza 2018 roku Grupa Kapitałowa posiadała sieć sprzedaży detalicznej liczącą 421 lokalizacji łącznie z salonami franczyzowymi marek Vistula, Wólczanka, Deni Cler i W.Kruk. 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.



33 912
m² powierzchni
na koniec półrocza

Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A.

Na rysunku poniżej zaprezentowano rozmieszczenie i liczbę salonów firmowych Grupy Kapitałowej na koniec I półrocza 2018 roku według poszczególnych marek.

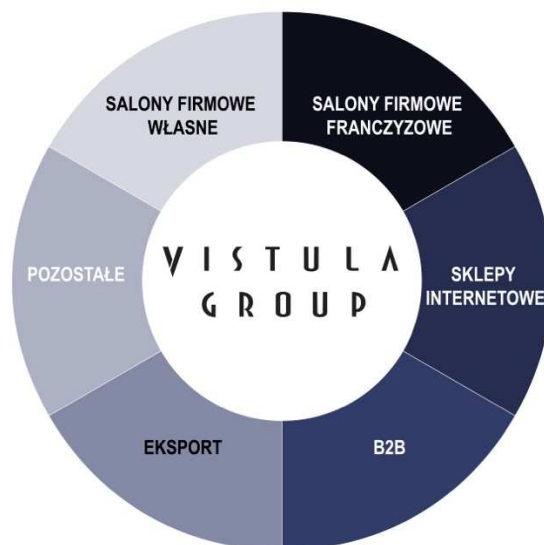


Podstawowe dane finansowe Grupy Vistula

Pozycja	w tys. zł.	
	H1'2018	H1'2017
Przychody ze sprzedaży	353 446	308 087
EBIT	21 107	21 752
EBITDA	29 654	29 331
Wynik netto	14 218	13 239

Przychody ze sprzedaży

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



Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej w I półroczu 2018 roku wyniosły 353,4 mln PLN i były o 45,4 mln PLN (14,7%) wyższe od przychodów osiągniętych w analogicznym okresie poprzedniego roku. W obydwu podstawowych segmentach działalności Grupa zanotowała wzrost sprzedaży.

SEGMENT ODZIEŻOWY

Segment odzieżowy	tys. zł			
	Q2'2018	Q2'2017	H1'2018	H1'2017
Przychody ze sprzedaży	119 067	108 810	217 751	193 209
Koszt własny sprzedaży	56 122	51 658	108 618	94 779
Zysk brutto ze sprzedaży	62 945	57 152	109 133	98 430
Pozostałe przychody operacyjne	94	185	278	393
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	13	12	22	-
Koszty sprzedaży	41 915	35 117	79 120	68 191
Koszty ogólnego zarządu	9 476	8 837	19 301	17 888
Pozostałe koszty operacyjne	714	450	1 295	907
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	19
Zysk na działalności operacyjnej	10 947	12 945	9 717	11 818
Przychody / koszty finansowe	18	2 897	736	4 132
Zysk brutto	10 929	10 048	8 981	7 686

Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A.

Segment odzieżowy	tys. zł			
	Q2'2018	Q2'2017	H1'2018	H1'2017
Podatek dochodowy	2 162	1 929	1 930	1 903
Zysk roku obrotowego	8 767	8 119	7 051	5 783

Wzrost sprzedaży detalicznej

Przychody ze sprzedaży segmentu odzieżowego w I półroczu 2018 roku wyniosły 217,8 mln PLN i były o 24,5 mln PLN (tj. o 12,7%) wyższe od przychodów osiągniętych za okres I półrocza 2017 roku.

Segment odzieżowy	tys. PLN			
	Q2'2018	Q2'2017	H1'2018	H1'2017
Przychody ze sprzedaży	119,1	108,8	217,8	193,2
Sprzedaż detaliczna	111,0	101,1	202,0	179,1
Przerób uszlachetniający	5,4	4,2	10,9	8,3
B2B	2,7	3,5	4,9	5,8

W okresie I półrocza 2018 Grupa zanotowała następujące dynamiki w sprzedaży w kanałach detalicznych:

VISTULA wzrost o 13,7 mln PLN (+ 12%)	WÓLCZANKA wzrost o 8,7 mln PLN (+19%)	DENI CLER MILANO wzrost o 0,5 mln PLN (+3%)
--	--	--

Wzrost sprzedaży detalicznej związany jest z dynamicznym rozwojem sieci sprzedaży. Nowo otwierane salony powodują wzrost powierzchni handlowej generującej wyższe przychody.

Spadek sprzedaży B2B

W I półroczu 2018 roku nastąpiło zmniejszenie sprzedaży B2B (-0,9 mln PLN) w porównaniu do I półrocza 2017 roku. Vistula Group skupia się na rozwoju sprzedaży detalicznej, gdzie marża sprzedaży towarów jest znacząco wyższa niż w przypadku przerobu uszlachetniającego oraz sprzedaży B2B.

Marża brutto

Zysk brutto na sprzedaży segmentu odzieżowego w I półroczu 2018 roku wyniósł 109,1 mln PLN i był o 11% wyższy od wygenerowanego w analogicznym okresie poprzedniego roku. Marża brutto zmniejszyła się o 0,8 p.p. do poziomu 50,1% w stosunku do I półrocza 2017 roku.

VISTULA spadek marży o 0,4 p.p. związany z niekorzystną aurą pogodową	WÓLCZANKA spadek marży o 0,6 p.p. związany z mocniejszą polityką rabatową oraz wyższym udziałem Internetu w sprzedaży	DENI CLER MILANO wzrost marży o 1,4 p.p. ze względu na korzystniejsze warunki zakupowe
---	---	--



100 salonów
franczyzowych

Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży w I półroczu 2018 roku wyniosły 79,1 mln PLN i były wyższe o 10,9 mln PLN (+16%) w stosunku do kosztów poniesionych w analogicznym okresie 2017. Udział kosztów sprzedaży w przychodach w I półroczu 2018 roku wyniósł 36,3% w stosunku do 35,3% w I półroczu 2017. Na wzrost wskaźnika kosztów sprzedaży do przychodów w największym stopniu wpłynęły wyższe o 1,2 mln PLN (+20%) koszty marketingu.

Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu w okresie I półrocza 2018 roku wyniosły 19,3 mln PLN w stosunku do 17,9 mln PLN w I półroczu 2017 roku. Jednocześnie udział kosztów ogólnego zarządu w przychodach ze sprzedaży spadł do poziomu 8,9 % w stosunku do 9,3% w analogicznym okresie 2017 roku.

Wynik operacyjny w segmencie odzieżowym

Wynik operacyjny w I półroczu 2018 roku wyniósł 9,7 mln PLN i był niższy o 2,1 mln PLN (-18%) od zysku operacyjnego w analogicznym okresie 2017 roku.

Przychody i koszty finansowe

Saldo wyniku na działalności finansowej w segmencie odzieżowym wyniosło -0,7 mln PLN w I półroczu 2018 roku w stosunku do -4,1 mln PLN w I półroczu 2017 roku. W I półroczu 2018 w segmencie odzieżowym saldo różnic kursowych wyniosło 0,5 mln PLN w porównaniu do -1,5 mln PLN w roku ubiegłym. Ponadto w I półroczu 2017 roku niekorzystnie na saldo wyniku finansowego wpłynęła wycena transakcji zabezpieczających (-1,5 mln PLN).

Wynik netto

Vistula Group w ramach segmentu odzieżowego uzyskała 7,1 mln PLN zysku netto w I półroczu 2018 roku w stosunku o 5,8 mln PLN zysku netto w I półroczu 2017 roku. Wyższy wynik finansowy to efekt korzystniejszego salda wyniku działalności finansowej r/r.

SEGMENT JUBILERSKI

Segment Jubilerski	tys. zł			
	Q2'2018	Q2'2017	H1'2018	H1'2017
Przychody ze sprzedaży	73 821	63 113	135 695	114 878
Koszt własny sprzedaży	36 215	29 736	66 474	54 766
Zysk brutto ze sprzedaży	37 606	33 377	69 221	60 112
Pozostałe przychody operacyjne	120	243	471	302
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	-
Koszty sprzedaży	23 505	19 937	45 911	38 583
Koszty ogólnego zarządu	5 873	5 292	11 889	11 206
Pozostałe koszty operacyjne	114	549	497	678
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	5	13	5	13
Zysk na działalności operacyjnej	8 229	7 829	11 390	9 934

Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A.

Segment Jubilerski	tys. zł			
	Q2'2018	Q2'2017	H1'2018	H1'2017
Przychody/koszty finansowe	1 536	356	2 331	452
Zysk brutto	6 693	7 473	9 059	9 482
Podatek dochodowy	1 353	1 576	1 892	2 026
Zysk roku obrotowego	5 340	5 897	7 167	7 456

Sprzedaż

Przychody w Grupie Kapitałowej w okresie I półrocza 2018 roku w segmencie jubilerskim wyniosły 135,7 mln PLN i były wyższe od wyników segmentu zanotowanych w I półroczu 2017 roku o 20,8 mln PLN (18,1%).

Wzrost sprzedaży segmentu jubilerskiego został osiągnięty poprzez wzrost powierzchni sprzedaży, a także dzięki zwiększonemu zatowarowaniu salonów zarówno w ujęciu ilościowym jak i jakościowym.

Marża brutto

Zysk brutto na sprzedaży segmentu jubilerskiego w I półroczu 2018 roku wyniósł 69,2 mln PLN i był o 15% wyższy od wygenerowanego w analogicznym okresie poprzedniego roku. Marża brutto spadła o 1,3 p.p. i wyniosła 51,0% w I półroczu 2018 roku w stosunku do 52,3 % w I półroczu 2017 roku. Spadek marży brutto związany z wyższym udziałem zegarków w sprzedaży oraz głębsze wyprzedaje r/r.

Koszty sprzedaży

W segmencie jubilerskim nastąpiło zwiększenie udziału kosztów sprzedaży w sprzedaży ogółem z 33,6% w I półroczu 2017 roku do poziomu 33,8% w I półroczu 2018 roku. W największym stopniu wzrost kosztów sprzedaży spowodowany był przez wyższą dynamikę wzrostu kosztów wynagrodzeń (+21%) .

Koszty ogólnego zarządu

W I półroczu 2018 roku koszty ogólnego zarządu były wyższe o 0,7 mln PLN (+6%) w stosunku do I półrocza 2017 roku. Udział kosztów ogólnego zarządu w sprzedaży wyniósł 8,8% i był na poziomie niższym o 1 p.p. w stosunku do I półrocza 2017 roku.

Zysk operacyjny w segmencie jubilerskim

Vistula Group w ramach segmentu jubilerskiego zanotowała wzrost zysku z działalności operacyjnej w I półroczu 2018 roku o 1,5 mln PLN (+15%) w porównaniu do I półrocza 2017 roku. Zwiększenie zysku operacyjnego uzyskano dzięki 18 % dynamice sprzedaży oraz niższym o 3 p.p. wrosćcie kosztów SG&A (suma kosztów ogólnych, sprzedaży oraz administracji) od dynamiki wzrostu marży brutto na sprzedaży (+15%).

Przychody i koszty finansowe

Saldo wyniku na działalności finansowej w segmencie jubilerskim wyniosło -2,3 mln PLN w I półroczu 2018 roku w stosunku do -0,5 mln PLN w I półroczu 2017. Różnica w saldzie na działalności finansowej dotyczy salda różnic kursowych w I półroczu 2018 roku, które wyniosło -0,7 mln PLN w porównaniu do salda różnic kursowych (1,3 mln PLN) w I półroczu 2017 roku.

Wynik netto

Wynik netto segmentu jubilerskiego w I półroczu 2018 roku wyniósł 7,2 mln PLN w stosunku do 7,5 mln PLN w I półroczu 2017 roku. Niższy wynik finansowy netto osiągnięto w wyniku niekorzystnego salda różnic kursowych w I półroczu 2018 roku.

12% udziału
internetu w
sprzedaży



Struktura i charakterystyka bilansu

BILANS GRUPY	30.06.2018		30.06.2017	
	wartość	udział (%)	wartość	udział (%)
	(tys. zł)		(tys. zł)	
Aktywa trwałe, w tym:	423 102	53,4%	426 274	56,9%
<i>Wartości niematerialne</i>	359 704	45,4%	357 563	47,7%
<i>Rzeczowe aktywa trwałe</i>	56 772	7,2%	59 339	7,9%
Aktywa obrotowe, w tym:	369 706	46,6%	323 097	43,1%
<i>Zapasy</i>	313 846	39,6%	282 134	37,6%
<i>Należności</i>	35 889	4,5%	32 665	4,4%
<i>Inwestycje krótkoterminowe (w tym środki pieniężne)</i>	17 695	2,2%	6 829	0,9%
Aktywa razem	792 808		749 371	
Kapitał własny przypisany do jednostki dominującej w tym:	560 744	70,7%	511 961	65,9%
<i>Kapitał podstawowy</i>	38 470	4,9%	38 070	5,1%
<i>Wynik finansowy roku bieżącego</i>	14 218	1,8%	13 239	1,8%
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	82 905	10,5%	92 132	12,3%
<i>Kredyty i pożyczki długoterminowe</i>	79 824	10,1%	88 860	11,9%
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe, w tym:	149 159	18,8%	145 278	19,4%
<i>Zobowiązania z tytułu dostaw i usług</i>	99 188	12,5%	92 645	12,4%
<i>Kredyty i pożyczki krótkoterminowe</i>	44 412	5,6%	46 853	6,3%
Pasywa razem	792 808		749 371	

Aktywa

W I półroczu 2018 roku nastąpił wzrost aktywów w Vistula Group SA o ok. 6% w porównaniu do analogicznego okresu 2017 roku. Największy wzrost aktywów obserwujemy w aktywach obrotowych.

Spadek rzeczowych aktywów trwałych o 4%

Spadek rzeczowych aktywów trwałych o 2,6 mln PLN wynika ze sprzedaży w grudniu 2017 r. nieruchomości zlokalizowanej w Poznaniu (nieruchomość stała się własnością Vistula Group wraz z połączeniem ze Spółką W.KRUK SA w 2008 roku) i wysięgowaniu wartości księgowej w wysokości 4,3 mln PLN.

Wzrost zapasów o 11%

Czynnikiem wzrostu zapasów jest systematyczny rozwój sieci sprzedaży zarówno w segmencie odzieżowym jak i jubilerskim, a także wzrost zatowarowania już istniejących salonów.

W segmencie odzieżowym wartość zapasów wzrosła o 10 mln PLN (+7%), natomiast w segmencie jubilerskim o 21,7 mln PLN (+ 15%).

Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A.

Wzrost należności o 10%

Wzrost należności dotyczy przedpłat na towary w związku ze zwiększeniem wartości zakupów na rynkach azjatyckich.

Wzrost poziomu środków pieniężnych o 159%

Poprawa wskaźnika rotacji zapasów w I półroczu 2018 roku pozytywnie wpłynęła na cash flow operacyjny Spółki powodując przyrost środków pieniężnych o ponad 10 mln PLN r/r.

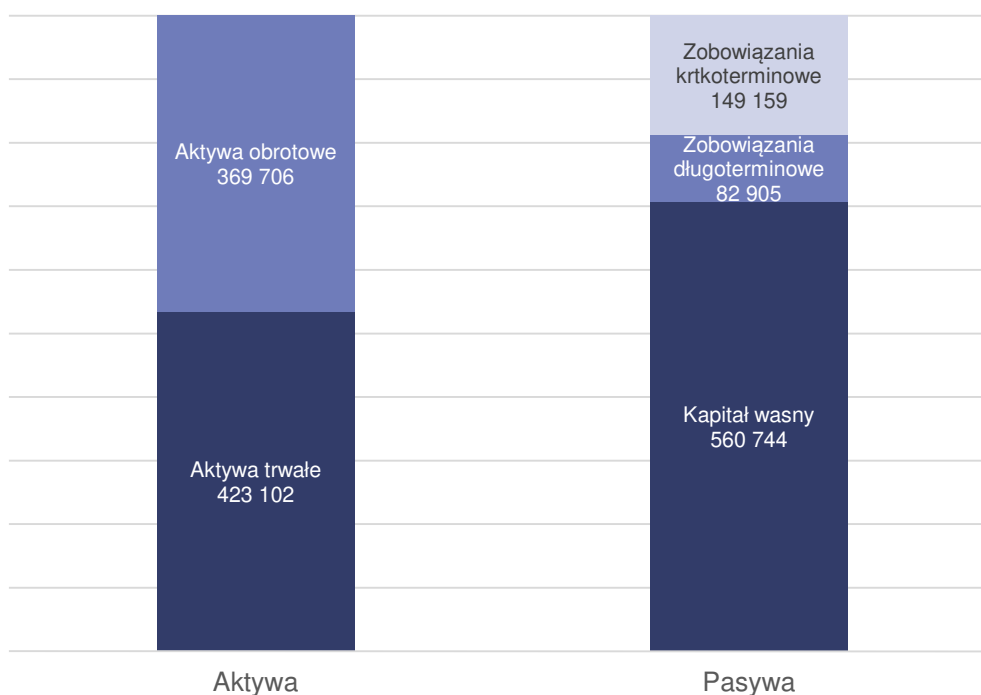
Zadłużenie z tytułu kredytów długoterminowych (uwzględniające ich krótkoterminową część) na koniec I półrocza 2018 roku wyniosło 90,7 mln PLN w stosunku do 108,0 mln PLN w I półroczu 2017 roku, co oznacza zmniejszenie o 10,3 mln PLN zadłużenia długoterminowego.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego w relacji do kapitałów własnych zmniejszył się o 3,5 p.p. osiągając wartość 16,2% na koniec I półrocza 2018 roku.

Wskaźnik zadłużenia	w tys. zł.	
	30.06.2018	30.06.2017
Kapitał własny	560 744	511 961
Zadłużenie długoterminowe	90 659	100 931
Kredyty i pożyczki długoterminowe	79 824	88 860
Krótkoterminowa część kredytów długoterminowych	10 835	12 071
Zadłużenie długoterminowe/ kapitał własny	16,2%	19,7%

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

Analiza bilansu na koniec 2Q 2018





Istotne pozycje pozabilansowe

Istotne pozycje pozabilansowe wskazane zostały w Notach Nr 29 oraz 29 a i b do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń

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

<p>Ryzyko gospodarcze związane z sytuacją makroekonomiczną</p>	<p>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.</p> <p>Istnieje ryzyko, że w przypadku osłabienia lub ponownego pogorszenia koniunktury gospodarczej nastąpią wahania popytu na produkty, oferowane przez Grupę, co wpłynie negatywnie na osiągnięte wyniki i sytuację finansową.</p>
<p>Ryzyko związane z niestabilnością polskiego systemu prawnego, w tym podatkowego</p>	<p>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.</p> <p>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.</p> <p>Opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.</p>
<p>Ryzyko związane z wprowadzeniem zakazu handlu w niedziele</p>	<p>W marcu 2018 roku weszły w życie przepisy wprowadzające zakaz handlu w niedzielę. Wprowadzenie takiego zakazu może oznaczać dla Grupy istotny spadek przychodów realizowanych w sklepach stacjonarnych gdyż niedziela była czwartym najważniejszym dniem handlowym w tygodniu, a jej procentowy udział w sprzedaży w roku 2017 wyniósł 14% i wahał się w zależności od poszczególnych marek w Grupie od 11 – 17%. Nie zakładamy proporcjonalnego przełożenia wprowadzonych ograniczeń na spadek sprzedaży i wyniku operacyjnego. Grupa podjęła wszelkie niezbędne kroki, w tym również w</p>

Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A.

	zakresie redukcji kosztów, aby zminimalizować wpływ wprowadzonych ograniczeń, tym niemniej szczególnie w pierwszym okresie wprowadzenia zakazu należy się liczyć z utratą części przychodów realizowanych przez Grupę w niedziele. Dane sprzedażowe z pierwszych miesięcy po wprowadzeniu częściowo zamkniętych niedziel pokazują, iż popyt konsumencki przekłada się najmocniej na sprzedaż w soboty i poniedziałki oraz migruje do internetu.
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 w I półroczu 2018 roku 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 między innymi 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. W przypadku istotnego i długotrwałego osłabienia polskiej waluty w stosunku do euro i dolara istnieje ryzyko znaczącego pogorszenia się wyników finansowych osiągniętych przez Grupę. Na podstawie przeprowadzonej analizy wrażliwości: <ul style="list-style-type: none"> ■ średnioroczny wzrost kursu USD do PLN o 1,0 % spowoduje zmniejszenie wyniku netto o 3,0 %. ■ średnioroczny wzrost kursu EUR do PLN o 1,0 % spowoduje zmniejszenie wyniku netto o 4,0 %.
Ryzyko związane z polityką zabezpieczeń	W ostatnich latach Grupa podjęła działania zmierzające do ograniczenia wpływu wzrostu kursu walutowego na poziom osiągniętej marży „in take” głównie w zakresie relacji kursu USD/PLN. Powyższe zmiany polegają na wdrożeniu polityki zabezpieczeń, która ma istotnie ograniczyć ryzyko ewentualnego umocnienia USD, co mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na realizowaną przez Grupę marżę. Zawierane kontrakty terminowe związane są z poszczególnymi dostawami towarów szczególnie w obszarze fashion i nie dotyczą neutralizacji ewentualnego ryzyka związanego ze wzrostem czynszów najmu w związku ze zmianą relacji kursu EUR/PLN. Należy jednak podkreślić, że o ile polityka zabezpieczeń ma uchronić

Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A.

	<p>Spółkę dominującą przed ryzykiem istotnej deprecjacji złotówki szczególnie w obszarze USD/PLN, to jednocześnie w sytuacji odwrócenia trendu i istotnego umocnienia polskiej waluty może mieć negatywny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe. Wpływ ten będzie widoczny w wycenie zobowiązań walutowych związanych z zawartymi transakcjami terminowymi.</p>
<p>Ryzyko wzrostu cen surowców i kosztów wytworzenia u dostawców</p>	<p>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.</p> <p>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.</p>
<p>Ryzyko wzrostu kosztu usług obcych</p>	<p>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.).</p> <p>Nie można wykluczyć ryzyka pogorszenia warunków handlowych jednej lub wielu usług obcych, kupowanych przez Grupę Kapitałową, w szczególności kosztów najmu.</p>
<p>Ryzyko stóp procentowych</p>	<p>Grupa posiadała na dzień 30.06.2018 r. zobowiązania wycenione wg zamortyzowanego kosztu w wysokości 124.236 tys. PLN 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.</p> <p>Na podstawie przeprowadzonej analizy wrażliwości średnioroczny wzrost bazowej stopy procentowej o 1% spowoduje zmniejszenie wyniku netto o 0,04 %.</p>
<p>Ryzyko wypowiedzenia umowy kredytowej</p>	<p>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.</p> <p>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.</p>
<p>Ryzyko utraty płynności finansowej</p>	<p>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.</p> <p>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.</p>
<p>Ryzyko realizacji zabezpieczeń i utraty przedmiotów zabezpieczenia</p>	<p>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.</p> <p>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.</p>

Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A.

<p>Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji z podmiotami powiązаныmi</p>	<p>Spółka Dominująca zawiera i będzie zawierała transakcje z podmiotami powiązаныmi, w szczególności ze spółką produkcyjną, spółką odpowiadającą za segment odzieży damskiej oraz spółką odpowiadającą za segment jubilerski. Transakcje z podmiotami powiązаныmi mogą stanowić przedmiot badania organów podatkowych w celu stwierdzenia, czy były one zawierane na warunkach rynkowych i czy wobec tego podmiot prawidłowo ustalił zobowiązania podatkowe. W ocenie Zarządu Spółki dominującej transakcje z podmiotami powiązаныmi zawierane są i będą na warunkach rynkowych. Istnieje ryzyko, że organy podatkowe zakwestionują rynkowość warunków wybranej transakcji z podmiotem powiązаныm, co mogłoby powodować konieczności zapłaty dodatkowego podatku wraz z odsetkami za zwłokę.</p>
<p>Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu</p>	<p>Spółka dominująca charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, gdzie największy akcjonariusz nie przekracza 20% głosów na Walnym Zgromadzeniu, a sześciu znaczących akcjonariuszy posiada łącznie 67,03% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Większość z wymienionych akcjonariuszy posiada akcje Spółki dominującej od kilku lat, uczestniczą oni w kształtowaniu działalności Spółki dominującej poprzez reprezentantów w Radzie Nadzorczej.</p> <p>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.</p>
<p>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 Krakowie</p>	<p>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. Spółka dominująca działała na podstawie interpretacji otrzymanej z Urzędu Skarbowego, nie można jednak 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.</p>
<p>Ryzyko związane z udzieleniem poręczeń na rzecz spółek zależnych</p>	<p>W związku z dokonaniem 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 okresie II kwartału 2015 roku spółka zależna DCG SA uzyskała refinansowanie w Banku PKO BP, a w okresie III kwartału 2016 roku spółka zależna VG Property Sp. z o.o. uzyskała w Banku PKO BP kredyt inwestycyjny. Przedmiotowe zobowiązania spółek zależnych DCG S.A. oraz VG Property Sp. z o.o. zostały poręczone przez podmiot dominujący.</p> <p>W sytuacji gwałtownego pogorszenia koniunktury i zaprzestania obsługi zadłużenia przez W.KRUK SA lub DCG SA oraz VG Property Sp. z o.o. Spółka dominująca na bazie udzielonego poręczenia może zostać zobowiązana do uregulowania zaległych zobowiązań spółek zależnych co mogłoby spowodować utratę płynności finansowej całej grupy kapitałowej.</p>
<p>Ryzyko związane z potencjalnym projektem akwizycyjnym</p>	<p>Spółka dominująca jest w trakcie prac nad projektem połączenia ze spółką Bytom S.A. z siedzibą w Krakowie, w tym celu przygotowała, opublikowała i złożyła w sądzie plan połączenia jak również złożyła stosowny wniosek do Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów oraz memorandum informacyjne do KNF. W dniu 13.11.2017 roku spółka dominująca otrzymała pozytywną opinię biegłego rewidenta wyznaczonego przez sąd rejestrowy z badania planu połączenia pod względem jego poprawności i kompletności. W dniu 07.05.2018 roku spółka dominująca otrzymała również pozytywną opinię biegłego rewidenta wyznaczonego przez sąd rejestrowy z badania zmiany nr 1 do planu połączenia podpisanej w dniu 1 marca 2018 roku pod względem jego poprawności i kompletności. Decyzję o zgodzie na plan połączenia oraz o połączeniu podejmuje zgodnie z kodeksem spółek handlowych Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki. W ramach procesu przygotowania projektu zaangażowanych zostało szereg renomowanych doradców, z którymi Spółka dominująca ma podpisane umowy. Nie można jednak wykluczyć, że z powodów niezależnych od Zarządu Spółki dominującej do połączenia nie dojdzie, a koszty poniesione w związku z projektem obciążą bieżące wyniki finansowe Spółki dominującej.</p>

Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A.

<p>Ryzyko związane z zakłóceniami w funkcjonowaniu systemów informatycznych</p>	<p>Grupa Kapitałowa Vistula Group S.A. wykorzystuje szereg systemów, narzędzi i programów informatycznych służących do zapewnienia odpowiedniego poziomu komunikacji w ramach struktur organizacyjnych spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej, rejestracji i przetwarzania informacji o zdarzeniach gospodarczych we wszystkich obszarach działalności operacyjnej. Nie można wykluczyć ryzyka zaistnienia zakłóceń informatycznych w obszarach: (i) Infrastruktury technicznej (np. awarie serwerów, stacji roboczych, urządzeń sieciowych, braku połączenia z sieciami zewnętrznymi), (ii) oprogramowania (np. wadliwe działanie, nieautoryzowane usunięcie, działanie wirusów komputerowych), (iii) zasobów danych (utrata lub zniszczenie danych, nieautoryzowany dostęp do danych, nieautoryzowane powielanie danych, nieautoryzowana modyfikacja danych).</p> <p>W ramach stosowanych procedur oraz posiadanych narzędzi informatycznych Grupa Kapitałowa dąży do minimalizowania możliwości zajścia wyżej opisanych zdarzeń, ale nie jest możliwe całkowite wykluczenie prawdopodobieństwa ich wystąpienia, a co za tym idzie ich negatywnego wpływu na bezpieczeństwo i wiarygodność posiadanych zasobów informacji i baz danych oraz na bezpieczeństwo i ciągłość świadczenia usług.</p>
<p>Ryzyko związane z wejściem w życie dyrektywy unijnej RODO</p>	<p>Od 25 maja 2018 roku w polskim porządku prawnym obowiązuje wprost Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2016/67 z dnia 27 kwietnia 2016 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych oraz uchylenia dyrektywy 95/46/WE (RODO), które dotyczyły wszystkich podmiotów przetwarzających dane osobowe w swojej działalności gospodarczej. RODO wprowadza szereg zmian oraz rozszerza zakres obowiązków administratorów oraz podmiotów przetwarzających dane. Istotną kwestią jest określenie w RODO maksymalnego poziomu kar za naruszenia przepisów RODO. Maksymalne poziomy zostały określone na 20 000 000 euro lub 4% całkowitego rocznego obrotu przedsiębiorcy z roku obrotowego poprzedzającego naruszenie.</p> <p>W związku z powyższym w Grupa Kapitałowa przeprowadziła prace mające na celu:</p> <p>dostosowanie swojej działalności do wymogów RODO, które obejmują: zorganizowanie szkoleń dla pracowników, na działalność których przepisy RODO będą miały wpływ, a więc przede wszystkim – pracowników działów marketingu, sprzedaży oraz działów kadr i HR, działu obsługi programów lojalnościowych,</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ opracowanie nowej Polityki Bezpieczeństwa Informacji; ▪ opracowanie nowej Instrukcji zarządzania systemami informatycznymi służącymi do przetwarzania danych ▪ przygotowanie oraz implementowanie zmian w rozwiązaniach o naturze organizacyjnej i technicznej; ▪ opracowanie analizy zagrożeń i ryzyka przy przetwarzaniu danych osobowych. <p>Nie można jednak całkowicie wykluczyć ryzyka wystąpienia incydentów związanych z naruszeniem przepisów RODO, co mogłoby spowodować dla Grupy Kapitałowej dodatkowe negatywne konsekwencje finansowe.</p>
<p>Ryzyka związane z płynnością współpracy z zewnętrznym operatorem logistycznym</p>	<p>Płynność i terminowość dostaw towarów do sieci sklepów stacjonarnych oraz dostaw towarów zakupionych przez klientów sklepów internetowych spółki Vistula Group S.A. oparta jest na outsourcingu usług logistycznych do zewnętrznego operatora. Istnieje ryzyko, że zakłócenia organizacji pracy zewnętrznego operatora logistycznego związane np. z problemami obsady personalnej stanowisk pracy oraz dostępnością odpowiednich powierzchni magazynowych mogą spowodować zakłócenia następujących procesów logistycznych:</p> <ol style="list-style-type: none"> a) zakłócenia płynności procesów magazynowych (przyjęć / wydań); b) opóźnienia i błędy w dostawach do salonów stacjonarnych w okresie wzmożonych potrzeb – wymiana kolekcji; c) opóźnienia i błędy w wysyłkach do klientów sklepów internetowych w okresie wzmożonych potrzeb – intensywne akcje wyprzedażowe. <p>Działania podejmowane przez Vistula Group S.A. w celu ograniczenia ww. ryzyk dotyczą odpowiednio:</p> <ol style="list-style-type: none"> a) wprowadzenia procedury regularnych audytów struktur i systemów logistycznych udostępnionych na potrzeby Vistula Group S.A. przez operatora zewnętrznego; b) udoskonalenie planu przyjęć i wydań z magazynu operatora zewnętrznego i precyzyjne wyprzedzające określenie potrzebnej powierzchni magazynowej;

	<p>c) wprowadzenie systemu planowania wydań towarów w cyklach tygodniowych i systemu przekazywania informacji do operatora logistycznego na temat ilości i dat planowanych wydań towarów;</p> <p>d) wprowadzenie planowania ilości zleceń e-commerce w cyklach miesięcznych – na podstawie danych analitycznych ze sklepów internetowych;</p> <p>e) negocjacje w sprawie zwiększenia dostępnej powierzchni magazynowej u operatora zewnętrznego, w sprawie zagwarantowania możliwości realizacji dziennych minimów wydań towarów do salonów stacjonarnych i dziennych minimów dostaw do klientów sklepów internetowych.</p> <p>Nie można jednak całkowicie wykluczyć ryzyka wystąpienia incydentów związanych z zakłóceniem ww procesów logistycznych, co mogłoby spowodować dla Vistula Group S.A. dodatkowe negatywne konsekwencje związane z obniżeniem sprzedaży w wyniku nieterminowego zatowarowania sieci sklepów stacjonarnych lub utraty części klientów sklepów internetowych w efekcie opóźnień oplaconych dostaw. Nie można również całkowicie wykluczyć negatywnych skutków pogorszenia wizerunku marek Spółki w wyniku pojawienia się w internecie i mediach społecznościowych krytycznych komentarzy ze strony klientów sklepów internetowych, którzy nie otrzymają zakupionych towarów w wymaganym terminie.</p>
<p>Ryzyko związane z połączeniem Emitenta ze spółką Bytom S.A.</p>	<p>Zarząd Emitenta dostrzega szereg synergii związanych z połączeniem ze spółką Bytom S.A., której akcje notowane są na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Dzięki skokowemu wzrostowi skali działalności Grupy Kapitałowej Emitenta wzrośnie jej pozycja negocjacyjna z dostawcami zarówno materiałów jak i akcesoriów, ujednoczenie polityki zakupów umożliwi zmniejszenie kosztów dostaw, koordynację i konsolidację zakupów. Grupa Kapitałowa Emitenta będzie również istotnym najemcą powierzchni handlowych oraz istotnym reklamodawcą. Możliwe będzie obniżenie kosztów zarządzania operacyjnego siecią oraz kosztów logistyki wynikających z tożsamyh lokalizacji w centrach handlowych sklepów poszczególnych marek. Również połączenie działów obsługujących łączące się podmioty niezwiązanych bezpośrednio ze sprzedażą (np. księgowości, IT) oraz efektywniejsze zarządzanie zasobami ludzkimi powinno umożliwić obniżenie kosztów.</p> <p>Zarząd Emitenta oczekuje również, że po połączeniu nastąpi wzmocnienie pozycji rynkowej łączących się spółek poprzez wzmocnienie ich stabilizacji finansowej oraz wzrost wartości posiadanych marek, co umożliwi przyspieszenie rozwoju organicznego i lepszą segmentację marek. Istnieje jednak ryzyko, że oczekiwania Zarządu Emitenta co do korzyści z planowanego połączenia nie spełnią się albo korzyści te będą mniejsze niż zakładane. Co więcej nie można wykluczyć, że nastąpi zjawisko kanibalizacji marek albo rezygnacji części klientów z oferty Grupy Kapitałowej Emitenta.</p> <p>W związku z zasadą sukcesji generalnej wynikającej z art. 494 kodeksu spółek handlowych, z dniem połączenia, Emitent wstąpi we wszystkie prawa i obowiązki przysługujące spółce Bytom S.A.. W związku z tym powstaje ryzyko, że po połączeniu na Emitenta przejdzie odpowiedzialność za zobowiązania spółki Bytom S.A.. Na skutek braku możliwości wykonania pełnego badania due diligence z uwagi na konkurencyjny charakter podmiotów istnieje ryzyko, że Emitent nie w pełni zidentyfikował wszystkie ryzyka i zobowiązania.</p>

Rynki zbytu

Grupa Kapitałowa oferuje swoje produkty głównie odbiorcom detalicznym poprzez sieć salonów firmowych. Dominującym rynkiem zbytu dla spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta jest rynek krajowy.

Źródła zaopatrzenia

Do produkcji na rynek krajowy Emitent wykorzystywał w I półroczu 2018 roku głównie surowce pochodzenia zagranicznego. Krajowe źródła zaopatrzenia surowców wykorzystywanych do produkcji wyrobów stanowiły mniejszość. Źródła zaopatrzenia tkanin, oraz wyrobów jubilerskich i dodatków były zdywersyfikowane – żaden z dostawców nie przekroczył progu 10% udziału w dostawach ogółem.

Powiązania organizacyjne lub kapitałowe

Powiązania organizacyjne lub kapitałowe przedstawione zostały w pkt. 1.2 informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Transakcje z podmiotami powiązаными

Transakcje z podmiotami powiązаными przedstawione zostały w Nocie Nr 32 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zaciągnięte kredyty

Informacje o zaciągniętych kredytach zawarte zostały w Nocie Nr 19 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Udzielone pożyczki

Informacje o udzielonych pożyczkach zawarte zostały w Nocie Nr 17a do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Postępowania toczące się przez sądem lub organem administracji publicznej

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

Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje

Informacje o udzielonych poręczeniach kredytu lub pożyczki oraz udzielonych gwarancjach zawarte zostały w nocie 32 informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zarządzanie zasobami finansowymi

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

Realizacja publikowanych prognoz

Vistula Group S.A. nie podawała do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych na 2018 rok.



**Salony Grupy w
85 miastach w
Polsce**

7. PLANOWANE DZIAŁANIA ROZWOJOWE

Zarząd Grupy Kapitałowej zamierza w drugiej połowie 2018 roku kontynuować działania zmierzające do budowania wartości dla akcjonariuszy, zarówno poprzez wzrost organiczny jak i akwizycyjny.

W obszarze działań operacyjnych, których podstawę stanowiąć będzie systematyczna praca nad doskonaleniem oferty produktowej uwzględniającej oczekiwania i potrzeby klientów naszych marek, planujemy w 2018 roku:

- a) osiągnięcie dwucyfrowego wzrostu przychodów Grupy Kapitałowej Spółki oraz stabilnej marży brutto na poziomie roku 2017 roku, m. in. poprzez wszechstronny rozwój naszej oferty produktowej, zwiększenie powierzchni sprzedaży w segmencie odzieżowym i jubilerskim, w tym w szczególności w modelu franczyzowym, dynamiczny rozwój sprzedaży on-line w obu segmentach oraz dalszą poprawę efektywności sprzedaży z m2;
- b) uzyskanie dynamiki wzrostu zysku netto wyższej niż planowana dynamika wzrostu sprzedaży Grupy Kapitałowej; m. in. poprzez utrzymanie dyscypliny wzrostu kosztów operacyjnych na m2 powierzchni handlowej;
- c) przekroczenie poziomu łącznie 450 salonów stacjonarnych wszystkich marek odzieżowych oraz segmentu jubilerskiego poprzez otwarcie 42 nowych salonów własnych i franczyzowych o łącznej powierzchni około 3 tys. m2 netto, co zapewni wzrost powierzchni sprzedaży netto w Grupie Kapitałowej Spółki o ok. 9%. W bieżącym roku ponad połowa wszystkich planowanych otwarć nowych salonów stacjonarnych zrealizowana zostanie w modelu franczyzowym. Na rozwój sieci detalicznej, rewitalizację najważniejszych lokali handlowych oraz pozostałe inwestycje w 2018 roku przeznaczona zostanie kwota około 20 mln zł;
- d) jak najlepsze wykorzystanie zidentyfikowanej tendencji stopniowego przesuwania się popytu na odzież do kanału internetowego; zakładamy, że poczynione już i planowane inwestycje w usprawnienie funkcjonowania sklepów internetowych posiadanych marek, zapewnią dynamiczny rozwój tego kanału dystrybucji i pozwolą na około 50% wzrost przychodów Grupy z tego kanału, a sprzedaż on-line na koniec 2018 roku przekroczy 10% przychodów Grupy;
- e) efektywne wsparcie realizacji celów sprzedażowych zintegrowanymi działaniami w ramach strategii komunikacyjnej wszystkich marek Grupy Kapitałowej, które będą skoncentrowane wokół aktywności PR, reklamy prasowej oraz internetowej, kanałów w social mediach oraz reklamy outdoorowej; aktualne działania reklamowe marki Vistula koncentrują się na promowaniu Vistula z Pasją, w ramach którego marka skupia mężczyzn z ciekawymi zainteresowaniami i potencjałem. Bieżąca komunikacja marketingowa marki W.KRUK w magazynach kobiecych z segmentu premium promuje drugą odsłonę kolekcji Freedom stworzonej przez Martynę Wojciechowską – WOLF EDITION.

W obszarze działań strategicznych najważniejszym celem na rok 2018 rok będzie pomyślne sfinalizowanie transakcji połączenia ze spółką Bytom S.A. Skuteczne przeprowadzenie tego procesu zapewni Grupie Kapitałowej długoterminowe możliwości wzrostu na coraz bardziej konkurencyjnym polskim rynku sprzedaży detalicznej. Po uzyskaniu zgody od Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na dokonanie koncentracji, obecnie Spółka oczekuje na decyzję Komisji Nadzoru Finansowego zatwierdzającą do publikacji memorandum informacyjne dotyczące emisji akcji połączeniowych serii O. Po jej otrzymaniu, odbędą się Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy spółek Vistula Group i Bytom. Jeśli akcjonariusze wyrażą zgodę na połączenie przy nowym parytecie wymiany akcji w wysokości 0,72 akcji Vistuli Group S.A. za 1 akcje Bytomia, sądowa rejestracja połączenia i wymiana akcji łączących się spółek mogłyby dojść do skutku do końca 2018 roku. Po zakończeniu kwestii formalnych, priorytetem Zarządu będzie osiągnięcie synergii, zarówno przychodowych jak i kosztowych. Synergie przychodowe powinny być widoczne poprzez poprawę marży brutto w wyniku wspólnej polityki zakupowej głównie na rynkach zagranicznych. Zarząd szacuje, iż poprawa marży brutto marek Vistula, Wólczanka oraz Bytom może wynieść 1,5-2 punkty procentowe, co powinno przełożyć się na ok.8-10 mln PLN synergii rocznie. Synergie kosztowe powinny być osiągnięte w obszarach kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu i powinny wynieść ok. 2 mln PLN rocznie. Zarząd oczekuje, iż całość synergii będzie widoczna w wynikach 2020 roku, natomiast pierwsze efekty powinny być widoczne w 2019 roku.

Jednocześnie Zarząd będzie kontynuował działania związane ze strategicznym celem jakim jest budowa Domu Marek (tzw. House of Brands). Celem Zarządu jest zebranie pod swoim szyldem wielu pokrewnych marek, które są mocnymi graczami na swoich lokalnych rynkach. Zarząd uważa, iż strategia ta pozwoli na dalsze budowanie wartości dla akcjonariuszy. Pozwala ona bowiem na wykorzystanie możliwości akwizycyjnych pojawiających się

na rynku, przeniesieniu doświadczenia menedżerskiego i optymalizacyjnego do innych krajów oraz dalszym szybkim i efektywnym kosztowo rozwojem, bez konieczności ponoszenia nakładów marketingowych na wypromowanie swoich marek na nowych rynkach. Przykładem takich działań jest podpisanie przez spółkę zależną W.Kruk S.A. listów intencyjnych zakupu dwóch spółek z sektora jubilerskiego, działających w Czechach i na Słowacji. Projekt jest na wstępnym etapie, a jego zakończenie możliwe jest w I kwartale 2019 roku.

8. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU

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

Zarząd oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu spełniali warunki do wyrażenia bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Grzegorz Pilch

Mateusz Żmijewski


Erwin Bakalarz

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Członek Zarządu

Kraków, dnia 25 września 2018



Vistula Group S.A.
ul. Pilotów 10
31-462 Kraków

www.vistulagroup.pl