

VISTULA

WÓLCZANKA

BYTOM  
SZTUKA KRAWIECTWA OD 1945

W.KRUK  
1 8 4 0

DENI CLER  
MILANO



**VRG**

VISTULA RETAIL GROUP

[www.vrg.pl](http://www.vrg.pl)

## **SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI**

Grupy Kapitałowej VRG Spółka Akcyjna  
za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 roku

Kraków, 27 sierpnia 2019 roku

## 1. INFORMACJE OGÓLNE

### 1.1. Nazwa, siedziba, przedmiot działalności

**VRG 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 VRG 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 VRG S.A. miał miejsce 30 września 1993 roku.

### Zarys historii korporacyjnej Spółki

- |             |  |
|-------------|--|
| <b>1948</b> | ■ Zarządzenie Ministra Przemysłu i Handlu w sprawie utworzenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Krakowskie Zakłady Przemysłu Odzieżowego” |
| <b>1991</b> | ■ Przekształcenie w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa pod firmą: Zakłady Przemysłu Odzieżowego „Vistula” Spółka Akcyjna.                        |
| <b>1993</b> | ■ Debiut Emitenta na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.  |
| <b>2001</b> | ■ Rejestracja nowej nazwy spółki: Vistula Spółka Akcyjna.  |
| <b>2005</b> | ■ Początek procesu intensywnej rozbudowy sieci sprzedaży oraz odnowienia pozytywnego wizerunku marki Vistula                                     |
| <b>2006</b> | ■ Połączenie ze spółką Wólczanka S.A. (zmiana nazwy spółki na Vistula & Wólczanka S.A.)  |
| <b>2008</b> | ■ Przejęcie kontroli i połączenie ze spółką W.KRUK S.A w Poznaniu (zmiana nazwy spółki na Vistula Group S.A.).                                   |
| <b>2015</b> | ■ Przeniesienie działalności jubilerskiej prowadzonej pod marką W.KRUK do spółki zależnej W.KRUK S.A.  |
| <b>2018</b> | ■ Połączenie ze spółką Bytom S.A. (zmiana nazwy spółki na VRG S.A.)  |

Czas trwania Emitenta jest nieoznaczony.

Według stanu na koniec I półrocza 2019 roku w skład Grupy Kapitałowej VRG S.A. wchodzi następujące podmioty gospodarcze:

#### 1. VRG S.A. - Jednostka dominująca

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

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

Przedmiotem działalności spółki jest projektowanie, wytwarzanie oraz sprzedaż detaliczna markowych produktów luksusowych takich jak biżuteria, zegarki oraz przedmioty o charakterze upominków.

Udział w kapitale 100,0%. 100,0% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

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

Przedmiot działalności spółki stanowi handel detaliczny odzieżą.

Udział w kapitale 100,0%. 100,0% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

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

Przedmiotem działalności spółki jest konfekcjonowanie wyrobów odzieżowych na zlecenie podmiotu dominującego, w szczególności obejmujących koszule marki Wólczanka, Lambert, Vistula i Lantier. Spółka zajmuje się również realizacją usług konfekcjonowania koszul i bluzek damskich w ramach eksportowych kontraktów przetobowych zawartych przez VRG S.A.

Udział w kapitale 100,0%. 100,0% głosów w Zgromadzeniu Wspólników

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

Przedmiot działalności spółki stanowi wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi.

Udział w kapitale 100,0%. 100,0% głosów w Zgromadzeniu Wspólników.

6. **BTM 2 Sp. z o.o.** z siedzibą w Krakowie, przy ulicy Pilotów 10; kod 31-462. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta Krakowa Śródmieścia, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) pod numerem KRS 0000605215.

Przedmiot działalności spółki polega na pozyskiwaniu praw własności intelektualnej, podejmowaniu czynności związanych z zarządzaniem takimi prawami (w tym ich ochroną prawną).

Udział w kapitale 100,0%. 100,0% głosów w Zgromadzeniu Wspólników.

Poza ww. podmiotami zależnymi wchodzącymi w skład Grupy Kapitałowej VRG S.A. posiada udziały w spółce powiązanej nad którą nie sprawuje jednak kontroli:

100% głosów na zgromadzeniu Wspólników Vistula Market Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie – utrata kontroli na skutek złożonego wniosku o ogłoszenie upadłości oraz braku zarządu.

Skonsolidowane skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe za I półrocze 2019 roku obejmuje dane Jednostki dominującej oraz spółek zależnych: W.KRUK S.A., DCG S.A., Wólczanka Shirts Manufacturing Sp. z o.o., VG Property Sp. z o.o..

### Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w I półroczu 2019 roku.

W I półroczu 2019 roku nie wystąpiły zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej VRG S.A.

## 1.2. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej VRG S.A.

### Zarząd

Na dzień 30 czerwca 2019 roku skład Zarządu był następujący:

<b>Zarząd</b>	<b>Grzegorz Pilch</b> Prezes Zarządu	<b>Mateusz Żmijewski</b> Wiceprezes Zarządu	<b>Michał Wójcik</b> Wiceprezes Zarządu	<b>Erwin Bakalarz</b> Członek Zarządu
---------------	---	--	--	--

W okresie od 30 czerwca 2019 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

### Rada Nadzorcza

Na dzień 30 czerwca 2019 roku skład Rady Nadzorczej VRG S.A. był następujący:

<b>Rada Nadzorcza</b>	<b>Jerzy Mazgaj</b> Przewodniczący Rady Nadzorczej	<b>Piotr Kaczmarek</b> Członek Rady Nadzorczej		<b>Artur Małek</b> Członek Rady Nadzorczej
	<b>Jan Pilch</b> Członek Rady Nadzorczej	<b>Grażyna Sudzińska-Amroziewicz</b> Członek Rady Nadzorczej	<b>Andrzej Szumański</b> Członek Rady Nadzorczej	<b>Paweł Tymczyszyn</b> Członek Rady Nadzorczej

W I półroczu 2019 roku w składzie Rady Nadzorczej VRG S.A. zaszły następujące zmiany:

W dniu 9 kwietnia 2019 roku Spółka otrzymała oświadczenie Pani Katarzyny Basiak-Gała o rezygnacji z funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki z dniem odbycia najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki. Oświadczenie Pani Katarzyny Basiak-Gała, o którym mowa powyżej zostało złożone na podstawie art. 26 Ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku o ograniczeniu prowadzenia działalności gospodarczej przez osoby pełniące funkcje publiczne. Zgodnie z powyższym oświadczeniem rezygnacja Pani Katarzyny Basiak-Gała z funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki nastąpiła z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki w dniu 17 czerwca 2019 roku („Walne Zgromadzenie”).

Dodatkowo Walne Zgromadzenie podjęło następujące uchwały dotyczące zmian w składzie Rady Nadzorczej Spółki obecnej wspólnej kadencji:

- a) na podstawie Uchwały nr 20/06/2019 Walnego Zgromadzenia w sprawie odwołania członka Rady Nadzorczej Spółki, z Rady Nadzorczej Spółki obecnej wspólnej kadencji został odwołany Pan Maciej Matusiak.
- b) na podstawie Uchwały nr 21/06/2019 Walnego Zgromadzenia w sprawie powołania członka do Rady Nadzorczej Spółki, do Rady Nadzorczej Spółki na okres obecnej wspólnej kadencji został powołany Pan Piotr Kaczmarek.
- c) na podstawie Uchwały nr 22/06/2019 Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru nowego członka Rady Nadzorczej Spółki, do Rady Nadzorczej Spółki na okres obecnej wspólnej kadencji został powołany Pan Paweł Tymczyszyn.

W okresie od 30 czerwca 2019 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 27 sierpnia 2019 roku.

### 1.4. Kontynuacja działalności

Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej VRG S.A. (dalej również jako „Grupa Kapitałowa” lub „Grupa VRG”) 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 2019 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).

Niniejsze jednostkowe i skonsolidowane skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe VRG S.A. za okres I półrocza 2019 roku zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 Śródroczna sprawozdawczość finansowa oraz pozostałymi MSR/MSSF mającymi zastosowanie, a w zakresie nieuregulowanym powyższymi standardami zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2019, poz. 351, z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych i przedstawia sytuację finansową VRG S.A. na dzień 30 czerwca 2019 roku oraz 31 grudnia 2018 roku i 30 czerwca 2018 roku, wyniki jej działalności za okres 6 i 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2019 roku i 30 czerwca 2018 roku oraz przepływy pieniężne za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2019 roku i 30 czerwca 2018 roku.

Jednostkowe i skonsolidowane skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym, dlatego należy je czytać łącznie z jednostkowym i skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym VRG S.A. za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku. Celem pełnego zrozumienia sytuacji finansowej i wyników działalności VRG S.A., jako podmiotu dominującego w Grupie Kapitałowej, niniejsze jednostkowe skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe powinno być czytane wraz ze skonsolidowanym śródrocznym sprawozdaniem finansowym za okres zakończony dnia 30 czerwca 2019 roku.

Niniejsze jednostkowe i skonsolidowane skrócone 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.

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia jednostkowego i skonsolidowanego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzeniu rocznego sprawozdania finansowego Spółki i Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku.

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

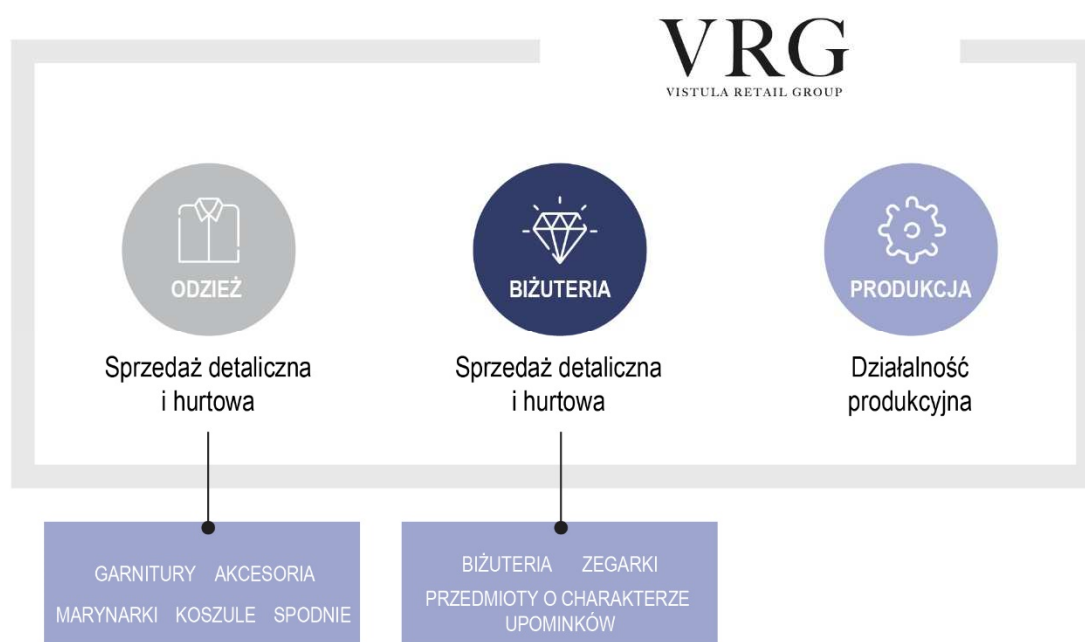
W okresie od 1 stycznia 2019 roku do 30 czerwca 2019 roku nie dokonano w Spółce oraz Grupie zmiany przyjętych zasad rachunkowości i sposobów sporządzania sprawozdania finansowego (poza zmianami wynikającymi z wejścia w życie MSSF 16, które zostały opisane w skonsolidowanym skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym). Przyjęte przez Spółkę i Grupę zasady rachunkowości stosowane były w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

Zmiany do opublikowanych Standardów i Interpretacji zostały przedstawione w pkt. 2 Śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### Segmenty działalności

Grupa VRG S.A. 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, Bytom, Intermoda, Wólczanka, Lambert, W.KRUK (za pośrednictwem spółki zależnej) oraz Deni Cler (za pośrednictwem spółki zależnej). Grupa jest w posiadaniu tych marek od początku ich istnienia (za wyjątkiem marki Deni Cler). Od II kwartału 2015 r. działalność jubilerska w wyniku przeprowadzenia transakcji zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa związanego z marką W.KRUK prowadzona jest w spółce zależnej od Emitenta tj. W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie.

Na schemacie poniżej przedstawiono podział działalności Grupy wg segmentów działalności:



### Czołowe marki własne linii biznesowej Vistula:

Vistula	<b>V I S T U L A</b>	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.
---------	----------------------	--



## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

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


### Czołowe marki własne linii biznesowej BYTOM:

Bytom	<b>BYTOM</b>	BYTOM to polska marka z historią sięgającą 1945 roku, w której tradycja spotyka się ze współczesną wizją krawiectwa i mody męskiej. Bazując na ponad kilkudziesięcioletnim dziedzictwie, marka oferuje kolekcje mody męskiej, w której szczególne miejsce zajmują garnitury stworzone ze szlachetnych włoskich tkanin, uszyte w polskich szwalniach. BYTOM to nie tylko sztuka krawiectwa. Marka odwołuje się do polskiego dziedzictwa kulturowego tworząc limitowane kolekcje inspirowane twórczością wybitnych osobowości, zapraszając do współpracy osoby mające istotny wpływ na rozwój polskiej kultury i sztuki.
	<b>III Intermoda</b>	Marka kierowana jest do odbiorców hurtowych, sprzedających w swoich sklepach odzież różnych producentów. Odzież tej marki przeznaczona jest dla klientów poszukujących wyrobów tańszych, przy jednoczesnym utrzymaniu parametrów jakościowych.


### Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka:

Wólczanka		Jest marką istniejącą od 1948 roku. Ofertę tej marki stanowią koszule męskie, a od sezonu Jesień-Zima 2014 również damskie zarówno formalne jak i typu casual.
		Jest ekskluzywną, marką koszulową. Produktami sygnowanymi tą marką są koszule wykonane z najwyższej jakości tkanin, których wzornictwo podąża za najnowszymi trendami światowej mody.

Pozostałe marki własne w segmencie odzieżowym:

Segment odzieżowy		<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>
-------------------	---	--

Marki własne w segmencie jubilerskim:

Segment jubilerski		<p>Zakres działalności Grupy VRG 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 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.</p> <p>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><b>ZEGARKI</b></p>	<p>Poprzez wyselekcjonowane salony jubilerskie marki W.KRUK odbywa się także dystrybucja luksusowych szwajcarskich zegarków takich marek jak ROLEX (Grupa VRG S.A. jest jedynym dystrybutorem tej marki w Polsce), HUBLOT, GIRARD PERREGAUX, OMEGA, TUDOR, TAG HEUER, LONGINES, RADO, FREDERIQUE CONSTANT, TISSOT, CERTINA, DOXA, EPOS, VICTORINOX, INGERSOLL, CK, SKAGEN, ROTARY, SWATCH a także marek modowych: Gucci, Michael Kors, DKNY, Versace, Diesel, Fossil, E. Armani. 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).

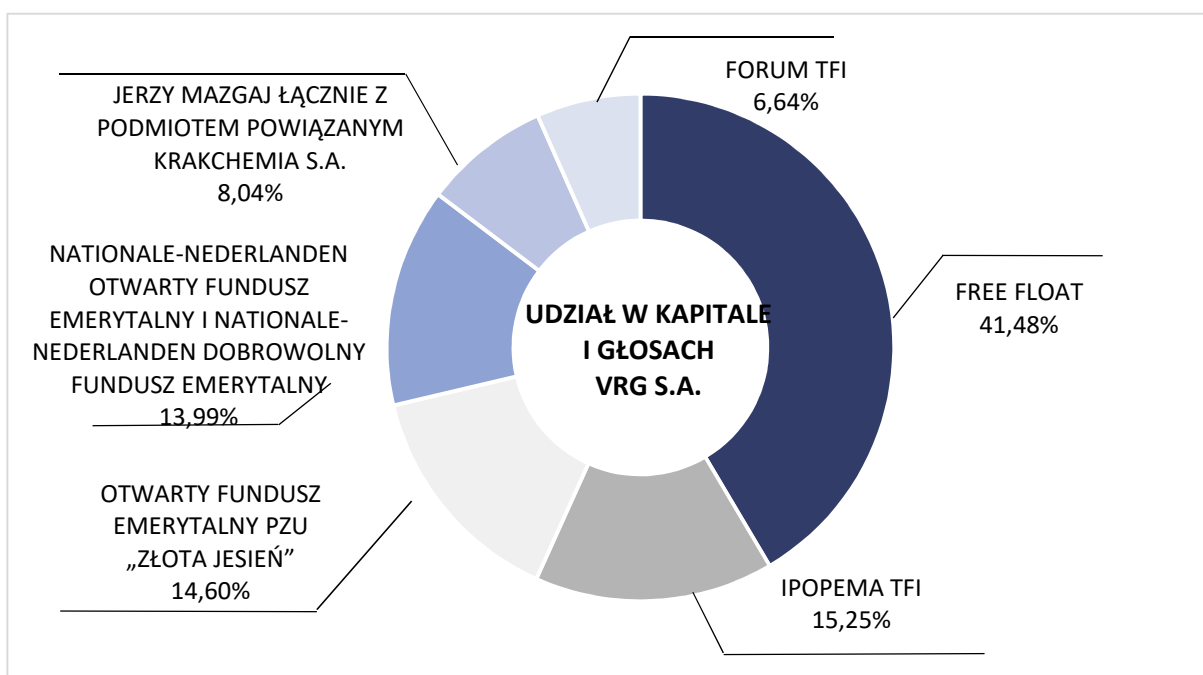
W zakresie segmentów geograficznych całość działalności Grupy Kapitałowej realizowana jest w Rzeczypospolitej Polskiej.

## 3. KAPITAŁ AKCYJNY I AKCJONARIUSZE

Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy VRG S.A. na dzień sporządzenia skonsolidowanego raportu półrocznego oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji VRG 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 2019

Na dzień podpisania skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2019 roku. kapitał zakładowy VRG S.A. dzieli się na 234.455.840 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 234.455.840 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy VRG S.A. („Spółka dominująca”).



## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

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	IPOPEMA TFI <sup>1</sup>	35 759 051	15,25	35 759 051	15,25
2	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” <sup>2</sup>	34 230 000	14,60	34 230 000	14,60
3	Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny oraz Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny <sup>3</sup>	32 802 252	13,99	32 802 252	13,99
4	Jerzy Mazgaj łącznie z podmiotem powiązanym Krakchemia S.A. <sup>4</sup>	18 844 333	8,04	18 844 333	8,04
5	Forum TFI S.A. <sup>5</sup>	15 580 800	6,64	15 580 800	6,64

<sup>1</sup> informacja o liczbie akcji podana zgodnie z zawiadomieniem otrzymanym przez Spółkę na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1, art. 69 ust. 2 pkt 1 lit. a oraz art. 87 ust. 1 pkt 2 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 posiadanych łącznie przez wszystkie fundusze zarządzane przez IPOPEMA TFI S.A. Zgodnie z informacjami otrzymanymi przez Spółkę fundusz Ipopema 21 FIZ Aktywów Niepublicznych, zarządzany przez IPOPEMA TFI S.A., posiada 13.800.226 akcji Spółki, co stanowi 5,89% kapitału zakładowego Spółki i daje 13.800.226 głosów, stanowiących 5,89% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

<sup>2</sup> informacja podana na podstawie ilości akcji zarejestrowanych przez Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 17.06.2019 roku

<sup>3</sup> informacja o podana na podstawie ilości akcji zarejestrowanych łącznie przez Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny i Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 17.06.2019 roku. Na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 17.06.2019 roku Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny posiadał samodzielnie 32.433.252 akcji Spółki, co stanowi 13,83% kapitału zakładowego Spółki i był uprawniony do 32.433.252 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowi 13,83% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

<sup>4</sup> 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 17.844.333 akcji Spółki, co stanowi 7,61% kapitału zakładowego Spółki i jest uprawniony do 17.844.333 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowi 7,61% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

<sup>5</sup> informacja o liczbie akcji podana zgodnie z zawiadomieniem otrzymanym przez Spółkę na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 2 w zw. z art. 87 ust. 1 pkt 2 lit. a) 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 posiadanych łącznie przez następujące fundusze zarządzane przez Forum TFI S.A.: (i) Forum X Fundusz Inwestycyjny Zamknięty posiadający 8.429.760 akcji Spółki stanowiących 3,59% kapitału zakładowego Spółki i uprawnionych do 8.429.760 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 3,59% ogólnej liczby głosów w Spółce oraz (ii) Forum XXIII Fundusz Inwestycyjny Zamknięty posiadający 7.151.040 akcji Spółki stanowiących 3,05% kapitału zakładowego Spółki i uprawnionych do 7.151.040 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 3,05% ogólnej liczby głosów w Spółce.

## 2) Zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji Spółki od dnia przekazania ostatniego skonsolidowanego raportu kwartalnego za I kwartał 2019 roku (21.05.2019 r.)

Według wiedzy Spółki od dnia przekazania ostatniego skonsolidowanego raportu kwartalnego za I kwartał 2019 roku (21.05.2019 r.) nastąpiły następujące zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji Spółki:

A	IPOPEMA TFI 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 21.05.2019	25 455 558	10,86	25 455 558	10,86
	Stan na dzień 27.08.2019	35 759 051	15,25	35 759 051	15,25

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

B	Otwarty Funduszu Emerytalny PZU „Złota Jesień”	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 21.05.2019	34 093 568	14,54	34 093 568	14,54
	Stan na dzień 27.08.2019	34 230 000	14,60	34 230 000	14,60

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 21.05.2019	28 777 370	12,27	28 777 370	12,27
	Stan na dzień 27.08.2019	32 802 252	13,99	32 802 252	13,99

D	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 21.05.2019	21 544 333	9,19	21 544 333	9,19
	Stan na dzień 27.08.2019	18 844 333	8,04	18 844 333	8,04

### 3) Zmiany w stanie posiadania akcji VRG 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 2019	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za I kwartał 2019
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	604 504	604 504
Michał Wójcik – Wiceprezes Zarządu	1 200 000	1 200 000
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	200 000	200 000
Erwin Bakalarz – Członek Zarządu	19 332	19 332

#### b) zmiany w stanie posiadania przez osoby zarządzające warrantów subskrypcyjnych serii F pierwszej transzy uprawniających do objęcia akcji nowej emisji serii P, wyemitowanych w związku z realizacją programu motywacyjnego w 2018 roku na podstawie uchwały Nr 17/06/2018 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki VRG S.A. z dnia 27.06.2018 roku w sprawie przyjęcia założeń programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki (oraz spółek z jej grupy kapitałowej), emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru, zmiany statutu Spółki, upoważnienia zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i upoważnienia zarządu Spółki do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym („Uchwała ”)

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

Zarząd Spółki	Liczba warrantów subskrypcyjnych serii F posiadanych w dniu podpisania raportu kwartalnego za I półrocze 2019	Liczba warrantów subskrypcyjnych serii F posiadanych w dniu podpisania raportu kwartalnego za I kwartał 2019
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	296 199	296 199
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	168 577	168 577
Erwin Bakalarz – Członek Zarządu	20 982	20 982

c) zmiany w stanie posiadania akcji Spółki przez osoby nadzorujące

Rada Nadzorcza Spółki	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu za I kwartał 2019
Jerzy Mazgaj – Przewodniczący Rady Nadzorczej	17 844 333	17 544 333

## 4. WYNAGRODZENIA ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ ZA OKRES I PÓŁROCZA 2019 ROKU

Zarząd	Grzegorz Pilch	Prezes Zarządu	1 611 tys. zł	3 334 tys. zł
	Mateusz Żmijewski	Wiceprezes Zarządu	947 tys. zł	
	Michał Wójcik	Wiceprezes Zarządu	538 tys. zł	
	Erwin Bakalarz	Członek Zarządu	238 tys. zł	

Rada Nadzorcza	Jerzy Mazgaj	Przewodniczący Rady Nadzorczej	127 tys. zł	507 tys. zł
	Artur Małek	Członek Rady Nadzorczej	63 tys. zł	
	Katarzyna Basiak- Gała	Członek Rady Nadzorczej	58 tys. zł	
	Grażyna Sudzińska-Amroziewicz	Członek Rady Nadzorczej	64 tys. zł	
	Andrzej Szumański	Członek Rady Nadzorczej	63 tys. zł	
	Maciej Matusiak	Członek Rady Nadzorczej	58 tys. zł	
	Jan Pilch	Członek Rady Nadzorczej	64 tys. zł	
	Piotr Kaczmarek	Członek Rady Nadzorczej	5 tys. zł	
	Paweł Tymczyszyn	Członek Rady Nadzorczej	5 tys. zł	

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

Wynagrodzenia te łącznie za I półrocze 2019 rok wyniosły 343 tys. zł., w tym:

Jerzy Mazgaj	186 tys. zł	343 tys. zł
Grzegorz Pilch	37 tys. zł	
Mateusz Żmijewski	37 tys. zł	
Jan Pilch	77 tys. zł	
Michał Wójcik	6 tys.	

W Grupie funkcjonuje program motywacyjny oparty na opcjach na akcje Spółki, szczegółowe informacje na temat programu i jego warunków znajdują się w notce 25 skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Osobom zarządzającym przysługują świadczenia określone w umowach o pracę.

## 5. ISTOTNE WYDARZENIA W OKRESIE I PÓŁROCZA 2019 ROKU I PO DNIU BILANSOWYM

01.2019

### Zawiadomienie w sprawie znacznego pakietu akcji

W dniu 4.01.2019 r. Spółka otrzymała od IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie („Towarzystwo”), informację przesłaną na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1, art. 69a ust. 1 pkt 1 oraz art. 87 ust. 1 pkt 2 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa”), że w wyniku nabycia przez fundusz IPOPEMA 21 FIZ Aktywów Niepublicznych zarządzany przez Towarzystwo, akcji spółki VRG Spółka Akcyjna („Spółka”) (dawniej pod firmą: VISTULA GROUP Spółka Akcyjna) z siedzibą w Krakowie, w transakcji przeprowadzonej na rynku regulowanym w dniu 28 grudnia 2018 r., rozliczonej w dniu 28 grudnia 2018 r. oraz wyniku asymilacji akcji spółki BYTOM Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie z akcjami Spółki, przeprowadzonej w dniu 28 grudnia 2018 r., udział funduszy zarządzanych przez Towarzystwo w ogólnej liczbie głosów w Spółce wzrósł powyżej progu 10%, w ogólnej liczbie głosów w Spółce. Przed wyżej wymienionymi zdarzeniami, wszystkie fundusze zarządzane przez Towarzystwo posiadały łącznie 21.137.000 akcji Spółki, co stanowiło 9,02% kapitału zakładowego Spółki i dawało 21.137.000 głosów, co stanowiło 9,02% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Po wyżej wymienionych zdarzeniach, wszystkie fundusze zarządzane przez Towarzystwo posiadają łącznie 25.455.558 akcji Spółki, co stanowi 10,86% kapitału zakładowego Spółki i daje 25.455.558 głosów oraz stanowi 10,86% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Jednocześnie Towarzystwo informuje, iż fundusze zarządzane przez Towarzystwo nie posiadają instrumentów finansowych, o których mowa w art.69 b ust. 1 Ustawy.

03.2019

### Zawiadomienie w sprawie znacznego pakietu akcji

W dniu 21 marca 2019 roku Spółka otrzymała od Nationale-Nederlanden Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego S.A. z siedzibą w Warszawie, zawiadomienie sporządzone na podstawie 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 (Dz.U z 2009, Nr 185, poz. 1439 z późn. zm.) zawierające informację, że w

wyniku nabycia akcji Spółki w transakcji na GPW w Warszawie, rozliczonej w dniu 15 marca 2019 r. Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny (dalej: "OFE") zwiększył stan posiadania akcji Spółki o co najmniej 2% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki. Jednocześnie na podstawie art. 87 ust. 1 pkt 5 w/w ustawy Nationale-Nederlanden Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. poinformowało Spółkę, że w wyniku tej samej transakcji zarządzane przez Nationale-Nederlanden Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. fundusze: Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny oraz Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny (dalej: "DFE") zwiększyły łączny stan posiadania akcji Spółki o co najmniej 2% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

Przed rozliczeniem transakcji (14.03.2019) OFE posiadał 27.803.380 szt. akcji, co stanowiło 11,859% kapitału zakładowego, dawało 27.803.380 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 11,859% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Przed rozliczeniem transakcji (14.03.2019) OFE i DFE łącznie posiadały 28.172.380 szt. akcji, co stanowiło 12,016% kapitału zakładowego, dawało 28.172.380 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 12,016% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Po rozliczeniu transakcji (15.03.2019) OFE posiadał 28.408.370 szt. akcji, co stanowiło 12,117% kapitału zakładowego, dawało 28.408.370 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 12,117% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Po rozliczeniu transakcji (15.03.2019) OFE i DFE łącznie posiadały 28.777.370 szt. akcji, co stanowiło 12,274% kapitału zakładowego, dawało 28.777.370 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 12,274% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

#### **Podpisanie i podanie do publicznej wiadomości planu połączenia w ramach przygotowania procesu połączenia VRG S.A. oraz BTM 2 Sp. z o.o.**

W dniu 27 marca 2019 r. nastąpiło uzgodnienie i podpisanie planu połączenia spółki VRG S.A. (dalej również: „Spółka Przejmująca”) oraz jej spółki zależnej tj. BTM 2 Sp. z o.o. (dalej również: „Spółka Przejmowana”). BTM 2 Sp. z o.o. stała się uprzednio częścią grupy kapitałowej VRG S.A. na skutek połączenia spółki BYTOM S.A. ze Spółką.

Połączenie zostanie dokonane na podstawie art. 492 § 1 pkt 1) Kodeksu spółek handlowych przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą. Na skutek połączenia Spółka Przejmowana zostanie rozwiązana, a Spółka, jako Spółka Przejmująca, wstąpi z dniem połączenia we wszystkie prawa i obowiązki Spółki Przejmowanej.

Z uwagi na fakt, iż Spółka jako Spółka Przejmująca jest jedynym współnikiem Spółki Przejmowanej i posiada w kapitale zakładowym Spółki Przejmowanej 100% udziałów połączenie nastąpi w trybie uproszczonym i stosownie do:

a) art. 515 § 1 KSH połączenie zostanie przeprowadzone bez podwyższenia kapitału zakładowego Spółki jako spółki przejmującej oraz bez objęcia jakichkolwiek udziałów w kapitale zakładowym Spółki Przejmującej przez współników Spółki Przejmowanej;

b) art. 516 § 6 KSH, w związku z art. 516 § 5 KSH, plan połączenia zostanie złożony w sądzie rejestrowym, nie będzie jednak podlegał badaniu przez biegłego, o którym mowa w art. 502 § 1 KSH i opinia biegłego w tym zakresie nie będzie sporządzana, a nadto zarządy łączących się spółek nie będą sporządzać pisemnych sprawozdań uzasadniających połączenie, o których mowa w art. 501 § 1 KSH.

Ze względu na brak podwyższania kapitału zakładowego Spółki oraz to, że połączenie nie powoduje powstania nowych okoliczności wymagających ujawnienia w Statucie Spółki i nie proponuje się żadnych innych zmian tego Statutu, nie przewiduje się w związku z połączeniem zmiany Statutu Spółki.

Połączenie spółek będzie uzależnione od podjęcia przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki jako Spółki Przejmującej oraz Zgromadzenie Wspólników Spółki Przejmowanej uchwał zawierających zgodę na połączenie, w tym na Plan Połączenia.

Pierwsze zawiadomienie akcjonariuszy o zamiarze połączenia VRG S.A. ze spółką zależną BTM 2 Sp. z o.o. zgodnie z art. 504 § 1 KSH miało miejsce 2 kwietnia 2019 r. (o czym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 11/2019). Drugie zawiadomienie akcjonariuszy o zamiarze połączenia VRG S.A. ze spółką zależną BTM 2 Sp. z o.o. zgodnie z art. 504 § 1 KSH miało miejsce 16 kwietnia 2019 r. (raport bieżący nr 15/2019).

#### Zawiadomienie w sprawie znaczącego pakietu akcji

W dniu 24 kwietnia 2019 r. Spółka otrzymała od Forum TFI S.A. z siedzibą w Krakowie ("Towarzystwo"), działającego w imieniu funduszy zarządzanych przez Towarzystwo tj. Forum X Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (dalej: „Fundusz 1”) oraz Forum XXIII Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (dalej: „Fundusz 2”), zawiadomienie sporządzone na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 2) w zw. z art. 87 ust. 1 pkt 2) lit. a) Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. (tekst jednolity Dz.U. z 2019 r. poz. 623, ze zm.). Zgodnie z treścią ww. zawiadomienia w wyniku nabycia akcji Spółki przez Fundusz 2 (dalej: „Zdarzenie”) łączny udział funduszy zarządzanych przez Towarzystwo w ogólnej liczbie głosów w Spółce przekroczył próg 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, w tym odpowiednio:

- udział Funduszu 1 nie uległ zmianie i pozostał na poziomie 3,59% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu,
- udział Funduszu 2 zwiększył się z 0,43% do 3,05% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Zmiana liczby głosów nastąpiła w wyniku transakcji nabycia przez Fundusz 2 łącznie 6.143.040 akcji Spółki w 2 transakcjach pakietowych, pozasesyjnych na rynku regulowanym GPW w Warszawie S.A. przeprowadzonych w dniu 17.04.2019 r., które rozliczone zostały w dniu 18.04.2019 r.

04.2019

Przed zmianą udziału fundusze zarządzane przez Towarzystwo posiadały:

- 1) Fundusz 1 posiadał 8.429.760 akcji Spółki stanowiących 3,59% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 8.429.760 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 3,59% ogólnej liczby głosów w Spółce,
- 2) Fundusz 2 posiadał 1.008.000 akcji Spółki stanowiących 0,43% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 1.008.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 0,43% ogólnej liczby głosów w Spółce,

czyli łącznie 9.437.760 akcji Spółki stanowiących łącznie 4,025% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 9.437.760 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 4,025% ogólnej liczby głosów w Spółce.

Po zdarzeniu opisanym powyżej fundusze zarządzane przez Towarzystwo posiadały:

- 1) Fundusz 1 posiadał 8.429.760 akcji Spółki stanowiących 3,59% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 8.429.760 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 3,59% ogólnej liczby głosów w Spółce,
- 2) Fundusz 2 posiadał 7.151.040 akcji Spółki stanowiących 3,05% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 7.151.040 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 3,05% ogólnej liczby głosów w Spółce,

czyli łącznie 15.580.800 akcji Spółki stanowiących łącznie 6,645% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 15.580.800 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 6,645% ogólnej liczby głosów w Spółce.

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Towarzystwo, Fundusz 1 i Fundusz 2 ani żaden z pozostałych funduszy zarządzanych przez Towarzystwo nie posiada podmiotów zależnych posiadających akcje Spółki.

#### Zawiadomienie w sprawie znaczącego pakietu akcji

W dniu 28 maja 2019 r. Spółka otrzymała od IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie ("Towarzystwo"), informację przesłaną na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 2 oraz art. 87 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa”), że w wyniku, zbycia przez fundusz IPOPEMA 2 FIZ Aktywów Niepublicznych zarządzany przez Towarzystwo, akcji Spółki w transakcji przeprowadzonej na rynku regulowanym w dn. 21 maja 2019 r., rozliczonej w dn. 23 maja 2019 r., udział funduszy zarządzanych przez Towarzystwo w ogólnej liczbie głosów w Spółce spadł poniżej progu 10% w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

05.2019

Przed wyżej wymienionym zdarzeniem, wszystkie fundusze zarządzane przez Towarzystwo posiadały łącznie 23.459.945 akcji Spółki, co stanowiło 10,01% kapitału zakładowego Spółki i dawało 23.459.945 głosów, co stanowiło 10,01% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Po wyżej wymienionym zdarzeniu, wszystkie fundusze zarządzane przez Towarzystwo posiadają łącznie 23.159.945 akcji Spółki, co stanowi 9,88% kapitału zakładowego Spółki i daje 23.159.945 głosów oraz stanowi 9,88% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Jednocześnie Towarzystwo poinformowało, iż fundusze zarządzane przez Towarzystwo nie posiadają instrumentów finansowych, o których mowa w art.69 b ust. 1 Ustawy.

#### Zawiadomienie w sprawie znaczącego pakietu akcji

W raporcie bieżącym nr 30/2019 Spółka poinformowała, że otrzymała od IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie ("Towarzystwo"), informację z dnia 3 czerwca 2019 r. przesłaną na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1 oraz art. 87 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa”), że w wyniku, nabycia przez fundusz IPOPEMA 2 FIZ Aktywów Niepublicznych zarządzany przez Towarzystwo, akcji Spółki w transakcji przeprowadzonej na rynku regulowanym w dniu 27 maja 2019 r., rozliczonej w dniu 28 maja 2019 r., udział funduszy zarządzanych przez Towarzystwo w ogólnej liczbie głosów w Spółce wzrósł powyżej progu 10% w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

06.2019

Przed wyżej wymienionym zdarzeniem wszystkie fundusze zarządzane przez Towarzystwo posiadały łącznie 23.159.945 akcji Spółki, co stanowiło 9,88% kapitału zakładowego Spółki i dawało 23.159.945 głosów, co stanowiło 9,88% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Po wyżej wymienionym zdarzeniu wszystkie fundusze zarządzane przez Towarzystwo posiadają łącznie 26.159.945 akcji Spółki, co stanowi 11,16% kapitału zakładowego Spółki i daje 26.159.945 głosów oraz stanowi 11,16% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Jednocześnie Towarzystwo poinformowało, iż fundusze zarządzane przez Towarzystwo nie posiadają instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69b ust. 1 Ustawy.



#### **Powołanie Komitetu ds. Nominacji i Wynagrodzeń w składzie Rady Nadzorczej Spółki**

W dniu 14 czerwca 2019 r. Spółka powzięła informację o powołaniu przez Radę Nadzorczą Spółki wewnętrznego Komitetu ds. Nominacji i Wynagrodzeń ("Komitet"), którego liczebność ustalona została na trzy osoby. W skład Komitetu powołani zostali następujący członkowie Rady Nadzorczej: Pan Jerzy Mazgaj - Przewodniczący Komitetu, Pani Grażyna Sudzińska-Amroziewicz - Członek Komitetu, Pan Jan Pilch - Członek Komitetu.

#### **Uchwała Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 17 czerwca 2019 r. w sprawie połączenia VRG S.A. ze spółką zależną BTM 2 Sp. z o.o.**

W raporcie bieżącym nr 35/2019 Spółka poinformowała o treści uchwał podjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 17 czerwca 2019 r. („Walne Zgromadzenie”), w tym m. in. treść Uchwały nr 25/06/2019 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki VRG S.A. z dnia 17 czerwca 2019 r. w sprawie połączenia VRG S.A. ze spółką zależną BTM 2 Sp. z o.o. („Uchwała”)

Zgodnie z treścią Uchwały Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki pod firmą VRG S.A. z siedzibą w Krakowie („Spółka”) działając na podstawie art. 492 § 1 pkt 1) oraz art. 506 Kodeksu spółek handlowych postanowiło:

1. uchwalić o połączeniu Spółki ze spółką BTM 2 Spółka z o.o. z siedzibą w Krakowie (31-462), przy ulicy Pilotów 10, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000605215, NIP 9442250477, REGON 363895872 (dalej: „Spółka Przejmowana”) w trybie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu Spółek Handlowych, tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę – na zasadach określonych w planie połączenia uzgodnionym między Spółką a Spółką Przejmowaną w dniu 27 marca 2019 roku (zwanym dalej „Planem Połączenia”), który zgodnie z art. 500 § 21 Kodeksu spółek handlowych został udostępniony w raporcie bieżącym Spółki nr 8/2019 z dnia 27 marca 2019 r., a także na stronie internetowej [www.vrg.pl](http://www.vrg.pl) oraz na stronie internetowej [www.btm2.pl](http://www.btm2.pl); Plan Połączenia stanowi załącznik do niniejszej uchwały;
2. wyrazić zgodę na Plan Połączenia;
3. upoważnić Zarząd Spółki do dokonania wszystkich niezbędnych czynności faktycznych i prawnych związanych z przeprowadzeniem procedury połączenia Spółki ze Spółką Przejmowaną.

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia. Połączenie Spółki ze Spółką Przejmowaną nastąpi z chwilą wpisania połączenia do rejestru przedsiębiorców przez właściwy sąd rejestrowy.

#### **Zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki obecnej kadencji**

W raporcie bieżącym nr 35/2019 Spółka poinformowała o treści uchwał podjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 17 czerwca 2019 r. („Walne Zgromadzenie”), w tym m. in. treść uchwał dotyczących zmian w składzie Rady Nadzorczej Spółki obecnej kadencji:

- a) na podstawie Uchwały nr 20/06/2019 Walnego Zgromadzenia w sprawie odwołania członka Rady Nadzorczej Spółki, z Rady Nadzorczej Spółki obecnej wspólnej kadencji został odwołany Pan Maciej Matusiak.

b) na podstawie Uchwały nr 21/06/2019 Walnego Zgromadzenia w sprawie powołania członka do Rady Nadzorczej Spółki, do Rady Nadzorczej Spółki na okres obecnej wspólnej kadencji został powołany Pan Piotr Kaczmarek.

c) na podstawie Uchwały nr 22/06/2019 Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru nowego członka Rady Nadzorczej Spółki, do Rady Nadzorczej Spółki na okres obecnej wspólnej kadencji został powołany Pan Paweł Tymczyszyn.

#### **Zawiadomienie w sprawie znaczącego pakietu akcji**

W raporcie bieżącym nr 37/2019 Spółka poinformowała, że otrzymała od IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie ("Towarzystwo"), informację z dnia 1 lipca 2019 r. przesłaną na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1, art. 69 ust. 2 pkt 1 lit. a oraz art. 87 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa”), że w wyniku nabycia przez fundusz IPOPEMA 21 FIZ Aktywów Niepublicznych zarządzany przez Towarzystwo ("Fundusz"), akcji Spółki w transakcji przeprowadzonej na rynku regulowanym w dniu 25 czerwca 2019 r., rozliczonej w dniu 26 czerwca 2019 r., udział funduszy zarządzanych przez Towarzystwo w ogólnej liczbie głosów w Spółce wzrósł o więcej niż 2%, a także powyżej progu 15% w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

Przed wyżej wymienionym zdarzeniem Fundusz posiadał 4.200.000 akcji Spółki stanowiących 1,79% kapitału zakładowego Spółki, dających 4.200.000 głosów, co stanowiło 1,79% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Po wyżej wymienionym zdarzeniu Fundusz posiada łącznie 13.800.226 akcji Spółki, co stanowi 5,89% kapitału zakładowego Spółki i daje 13.800.226 głosów, stanowiących 5,89% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Przed wyżej wymienionym zdarzeniem, wszystkie fundusze zarządzane przez Towarzystwo posiadały łącznie 26.158.825 akcji Spółki, co stanowiło 11,16% kapitału zakładowego Spółki i dawało 26.158.825 głosów, co stanowiło 11,16% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Po wyżej wymienionym zdarzeniu, wszystkie fundusze zarządzane przez Towarzystwo posiadają łącznie 35.759.051 akcji Spółki, co stanowi 15,25% kapitału zakładowego Spółki i daje 35.759.051 głosów oraz stanowi 15,25% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Jednocześnie Towarzystwo poinformowało, iż fundusze zarządzane przez Towarzystwo nie posiadają instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69 b ust. 1 Ustawy.

#### **Połączenie Spółki z jednostką zależną**

W raporcie bieżącym nr 38/2019 Spółka (dalej: „Emitent”) poinformowała, że w dniu 2 lipca 2019 r. uzyskała informację o dokonaniu w dniu 1 lipca 2019 r. przez Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy - Krajowego Rejestru Sądowego wpisu w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego połączenia Emitenta ("Spółka Przejmująca") z jednostką zależną BTM 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie, wpisaną do rejestru przedsiębiorców KRS pod numerem KRS 0000605215 ("Spółka Przejmowana"), która stała się uprzednio częścią grupy kapitałowej Emitenta na skutek połączenia spółki BYTOM S.A. z Emitentem. Zgodnie z art. 493 § 2 KSH połączenie spółek następuje z dniem wpisania połączenia do rejestru właściwego według siedziby Spółki Przejmującej, tj. z dniem 1 lipca 2019 r. Wpis ten wywołuje skutek wykreślenia z rejestru Spółki Przejmowanej, tj. BTM 2 Sp. z o.o.

07.2019

Stosownie do art. 494 KSH Emitent jest następcą prawnym BTM 2 Sp. z o.o., tj. z dniem połączenia wstąpił we wszystkie prawa i obowiązki BTM 2 Sp. z o.o. jako Spółki Przejmowanej.

Połączenie odbyło się na podstawie art. 492 § 1 pkt 1) KSH przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą.

Z uwagi na fakt, iż Emitent jako Spółka Przejmująca był jedynym wspólnikiem Spółki Przejmowanej i posiadał w kapitale zakładowym Spółki Przejmowanej 100% udziałów, połączenie nastąpiło w trybie uproszczonym i stosownie do art. 515 § 1 KSH połączenie zostało przeprowadzone bez podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta jako spółki przejmującej oraz bez objęcia jakichkolwiek udziałów w kapitale zakładowym Spółki Przejmującej przez wspólników Spółki Przejmowanej.

Ze względu na brak podwyższania kapitału zakładowego Emitenta oraz to, że połączenie nie powoduje powstania nowych okoliczności wymagających ujawnienia w Statucie Emitenta, w związku z dokonanym połączeniem nie zostały dokonane żadne zmiany Statutu Emitenta.



586 salonów w  
całej Polsce

## 6. WYNIKI FINANSOWE GRUPY VRG ZA I PÓŁROCZE 2019 ROKU

Skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej VRG za okres I półrocza 2019 roku uwzględniają wyniki podmiotu dominującego VRG S.A. oraz wyniki podmiotów zależnych, w tym m. in. W.KRUK S.A. oraz DCG S.A.

Na koniec pierwszego półrocza 2019 roku w stosunku do analogicznego okresu 2018 roku powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej zwiększyła się do 53,4 tys. m<sup>2</sup> czyli 58% r/r. Wzrost powierzchni w segmencie odzieżowym wyniósł 74% (bez marki Bytom + 9%) natomiast w segmencie jubilerskim powierzchnia zwiększyła się o ok. 13%.

### Powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej (stan na koniec okresu):

	w tys. m <sup>2</sup>	
	30.06.2019	30.06.2018
Segment odzieżowy	43,2	24,9
Segment jubilerski	10,2	9,0
Ogółem detal	53,4	33,9

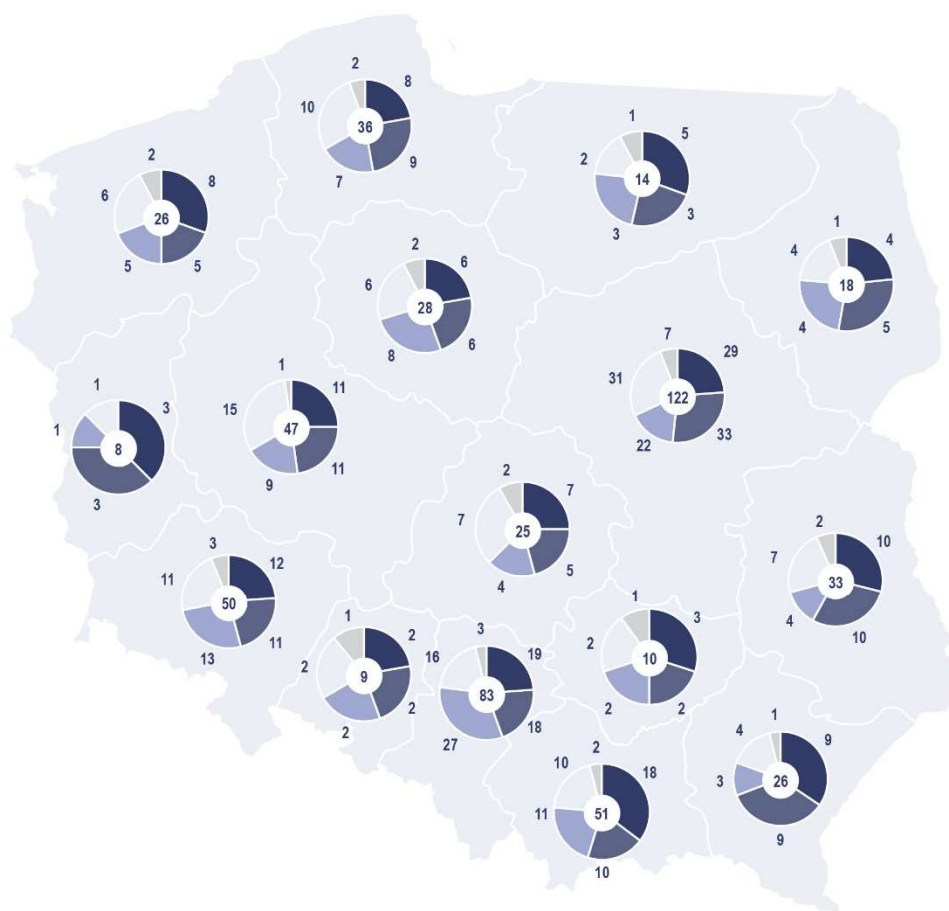
Dominująca część sprzedaży Grupy Kapitałowej realizowana jest za pośrednictwem detalicznej sieci salonów firmowych poszczególnych marek należących do Grupy Kapitałowej. Na koniec pierwszego półrocza 2019 roku Grupa Kapitałowa posiadała sieć sprzedaży detalicznej, liczącą 586 lokalizacji łącznie z salonami franczyzowymi marek Vistula, Wólczanka, Bytom, Deni Cler, 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.



**53 422**  
m<sup>2</sup> powierzchni  
na koniec półrocza

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

Na rysunku poniżej zaprezentowano rozmieszczenie i liczbę salonów firmowych Grupy Kapitałowej na koniec I półrocza 2019 roku według poszczególnych marek.



### Podstawowe dane finansowe Grupy VRG S.A.

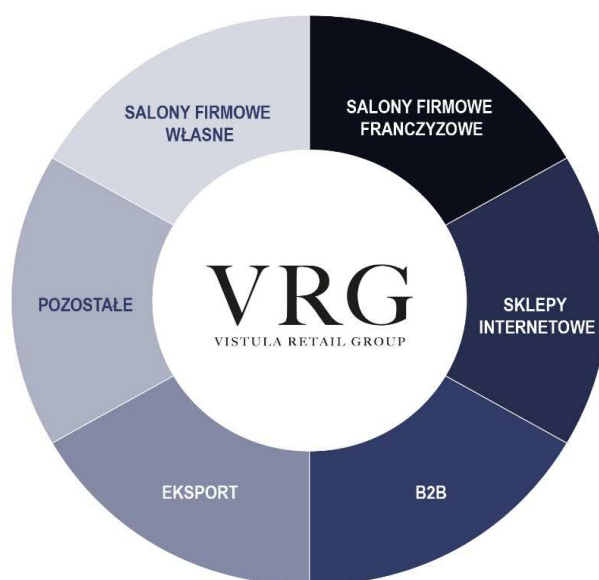
Pozycja	w tys. zł.			
	H1'2019	Wpływ MSSF 16	H1'2019 bez wpływu MSSF 16	H1'2018
Przychody ze sprzedaży	484 649	0	484 649	353 446
EBITDA	81 461	42 063	39 398	29 654
EBIT	27 334	-320	27 654	21 107
Wynik netto	<b>21 470</b>	<b>672</b>	<b>20 798</b>	<b>14 218</b>

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

Pozycja	w tys. zł.			
	2Q'2019	Wpływ MSSF 16	2Q'2019 bez wpływu MSSF 16	2Q'2018
Przychody ze sprzedaży	270 224	0	270 224	192 888
EBITDA	56 675	21 851	34 824	23 568
EBIT	28 575	-149	28 724	19 176
Wynik netto	<b>23 878</b>	<b>1 874</b>	<b>22 004</b>	<b>14 107</b>

### Przychody ze sprzedaży

Sprzedaż prowadzona przez Grupę VRG dokonywana jest w następujących kanałach:



Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej w okresie pierwszego półrocza 2019 roku wyniosły 484,6 mln PLN i były o 131,2 mln PLN (37%) wyższe od przychodów osiągniętych w analogicznym okresie poprzedniego roku. W obydwu podstawowych segmentach działalności Grupa zanotowała wzrost sprzedaży.

### SEGMENT ODZIEŻOWY

Segment odzieżowy	tys. zł			
	Q2'2019	Q2'2018	H1'2019	H1'2018
Przychody ze sprzedaży	183 552	119 067	325 131	217 751
Koszt własny sprzedaży	84 849	56 122	158 947	108 618
Zysk brutto ze sprzedaży	98 703	62 945	166 184	109 133
Pozostałe przychody operacyjne	143	94	320	278
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	803	13	827	22

Grupa Kapitałowa VRG S.A.

Segment odzieżowy	tys. zł			
	Q2'2019	Q2'2018	H1'2019	H1'2018
Koszty sprzedaży	66 384	41 915	125 727	79 120
Koszty ogólnego zarządu	13 216	9 476	26 512	19 301
Pozostałe koszty operacyjne	1 413	714	1 614	1 295
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-34	-	-34	-
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>	<b>18 670</b>	<b>10 947</b>	<b>13 512</b>	<b>9 717</b>
Przychody / koszty finansowe	511	-18	-791	-736
Zysk brutto	19 181	10 929	12 721	8 981
Podatek dochodowy	3 467	2 162	1 345	1 930
<b>Zysk roku obrotowego</b>	<b>15 714</b>	<b>8 767</b>	<b>11 376</b>	<b>7 051</b>

Segment odzieżowy	tys. zł			
	H1'2019	Wpływ MSSF 16	H1'2019 bez wpływu MSSF 16	H1'2018
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>325 131</b>	<b>0</b>	<b>325 131</b>	<b>217 751</b>
Koszt własny sprzedaży	158 947	0	158 947	108 618
Zysk brutto ze sprzedaży	166 184	0	166 184	109 133
Pozostałe przychody operacyjne	320	48	272	278
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	827	0	827	22
Koszty sprzedaży	125 727	189	125 538	79 120
Koszty ogólnego zarządu	26 512	-32	26 544	19 301
Pozostałe koszty operacyjne	1 614	0	1 614	1 295
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-34	0	-34	-
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>	<b>13 512</b>	<b>-109</b>	<b>13 621</b>	<b>9 717</b>
Przychody / koszty finansowe	-791	622	-1 413	-736
Zysk brutto	12 721	513	12 208	8 981
Podatek dochodowy	1 345	0	1 345	1 930
<b>Zysk roku obrotowego</b>	<b>11 376</b>	<b>513</b>	<b>10 863</b>	<b>7 051</b>



## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

Segment odzieżowy	tys. zł			
	2Q'2019	Wpływ MSSF 16	2Q'2019 bez wpływu MSSF 16	2Q'2018
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>183 552</b>	<b>0</b>	<b>183 552</b>	<b>119 067</b>
Koszt własny sprzedaży	84 849	0	84 849	56 122
Zysk brutto ze sprzedaży	98 703	0	98 703	62 945
Pozostałe przychody operacyjne	143	48	95	94
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	803	0	803	13
Koszty sprzedaży	66 384	68	66 316	41 915
Koszty ogólnego zarządu	13 216	-15	13 231	9 476
Pozostałe koszty operacyjne	1 413	0	1 413	714
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-34	0	-34	-
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>	<b>18 670</b>	<b>-5</b>	<b>18 675</b>	<b>10 947</b>
Przychody / koszty finansowe	511	1 282	-771	18
Zysk brutto	19 181	1 277	17 904	10 929
Podatek dochodowy	3 467	0	3 467	2 162
<b>Zysk roku obrotowego</b>	<b>15 714</b>	<b>1 277</b>	<b>14 437</b>	<b>8 767</b>

### Wzrost sprzedaży detalicznej

Przychody ze sprzedaży segmentu odzieżowego w I półroczu 2019 roku wyniosły 325,1 mln PLN i były o 107,3 mln PLN (tj. o 49%) wyższe od przychodów osiągniętych za okres I półrocza 2018 roku. W 2Q 2019 r. sprzedaż tego segmentu wyniosła 183,6 mln zł, co oznacza wzrost w stosunku do 2Q 2018 r. o 54%.

Segment odzieżowy	mln PLN			
	Q2'2019	Q2'2018	H1'2019	H1'2018
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>183,6</b>	<b>119,1</b>	<b>325,1</b>	<b>217,8</b>
Sprzedaż detaliczna	174,2	111,0	306,4	202,0
Przerób uszlachetniający	6,1	5,4	11,2	10,9
B2B	3,3	2,7	7,5	4,9

W okresie I półrocza 2019 Grupa zanotowała następujące dynamiki w sprzedaży w kanałach detalicznych:

<b>VISTULA</b> wzrost o 7,6 mln PLN (+ 6%)	<b>WÓLCZANKA</b> wzrost o 4,4 mln PLN (+ 8%)	<b>BYTOM</b> konsolidacja wyników 1H 2019 (92,1 mln PLN)	<b>DENI CLER MILANO</b> wzrost o 0,3 mln PLN (+1%)
--	--	--	--

Wzrost sprzedaży detalicznej związany jest z ujęciem w bieżącym okresie sprzedaży marki Bytom, rozwojem sieci sprzedaży oraz dynamicznym wzrostem sprzedaży internetowej.

## Marża brutto

Zysk brutto na sprzedaży segmentu odzieżowego w I półroczu 2019 roku wyniósł 166,2 mln PLN i był o 52% wyższy od wygenerowanego w analogicznym okresie poprzedniego roku. Marża brutto ze sprzedaży wzrosła do poziomu 51,1% i była wyższa o 1,0 p.p. w stosunku do I półrocza 2018 roku.

<b>VISTULA</b>	<b>WÓLCZANKA</b>	<b>BYTOM</b>	<b>DENI CLER MILANO</b>
wzrost marży o 0,8 p.p. ze względu na pierwsze synergie marżowe	wzrost marży o 1,0 p.p. ze względu na wyższą marżę in-take	marża brutto 52,7%	wzrost marży o 1,6 p.p. wyższa marża in-take

Zysk brutto na sprzedaży segmentu odzieżowego w 2Q 2019 roku wyniósł 98,7 mln PLN i był wyższy o 57% od wygenerowanego w 2Q 2018 r. Marża brutto za 2Q 2019 wyniosła 53,8% (2Q 2018 r.: 52,9%).

## Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży w I półroczu 2019 roku wyniosły 125,7 mln PLN i były wyższe o 46,6 mln PLN (+59%) w stosunku do kosztów poniesionych w analogicznym okresie 2018. Istotny wpływ na to miała konsolidacja wyników spółki Bytom w I półroczu 2019 roku (brak wpływu wyników Bytomia w I półroczu 2018 r.). Koszty sprzedaży w 2Q 2019 wyniosły 66,4 mln PLN i były wyższe o 24,5 mln PLN w stosunku do wysokości kosztów w 2Q 2018 roku (+58%). Udział kosztów sprzedaży w przychodach w I półroczu 2019 roku wyniósł 38,7% w stosunku do 36,3% w I półroczu 2018, natomiast w 2Q 2019 roku wyniósł 36,2% w stosunku do 35,2% w 2Q 2018. Wzrost udziału w przychodach kosztów sprzedaży związany jest ze wzrostem kosztów wynagrodzeń pracowników salonów oraz wyższymi kosztami dystrybucji i logistyki towarów w sieci e-commerce (+57% wzrostu przychodów e-commerce w segmencie odzieżowym za okres 6 miesięcy).

## Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu w pierwszym półroczu 2019 roku wyniosły 26,5 mln PLN w stosunku do 19,3 mln PLN w porównaniu do pierwszego półrocza 2018 roku (efekt konsolidacji wyników Bytomia w 1H 2019). Jednocześnie udział kosztów ogólnego zarządu w przychodach ze sprzedaży spadł do poziomu 8,2% w stosunku do 8,9% w analogicznym okresie 2018 roku. W 2Q 2019 roku koszty te kształtowały się na poziomie 13,2 mln PLN w stosunku do 9,5 mln PLN (wzrost o 39%), a ich udział w przychodach ze sprzedaży wyniósł 7,2% w 2Q 2019 w stosunku do 8% w 2Q 2018 roku.

## Wynik operacyjny w segmencie odzieżowym

W I półroczu 2019 roku odnotowano zysk na segmencie odzieżowym w wysokości 13,5 mln PLN, co oznacza, że wynik tego segmentu był wyższy o 3,8 mln PLN od wyniku operacyjnego w analogicznym okresie 2018 roku. Rentowność zysku operacyjnego wyniosła 4,2% w I półroczu 2019 roku w porównaniu do 4,5% w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Wyższy spadek sprzedaży /m2 (mniejsza o 9 liczba dni handlowych r/r) niż spadek kosztów sprzedaży / m2 spowodował obniżenie rentowności sieci własnej.

Zysk operacyjny w tym segmencie za 2Q 2019 wyniósł 18,7 mln zł, co oznacza wzrost w stosunku do 2Q 2018 o 7,7 mln zł. Rentowność zysku operacyjnego w 2Q 2019 roku wyniosła 10,2% w porównaniu do 9,2% w analogicznym okresie ubiegłego roku.



137 salonów  
franczyzowych

## Przychody i koszty finansowe

Saldo wyniku na działalności finansowej w segmencie odzieżowym wyniosło -0,8 mln PLN w I półroczu 2019 roku w stosunku do -0,7 mln PLN w I półroczu 2018 roku. Wprowadzenie standardu MSSF16 do sprawozdawczości finansowej w I półroczu 2019 roku miało korzystny wpływ na saldo działalności finansowej segmentu odzieżowego, gdyż spowodowało zmniejszenie kosztów finansowych netto o 0,6 mln PLN.

Segment odzieżowy	tys. zł			
	Q2'2019	Q2'2018	H1'2019	H1'2018
saldo kosztów finansowych	- 1 291	- 530	- 2 071	- 1 231
saldo dodatnich różnic kursowych (bez MSSF 16)	520	512	658	495
wpływ MSSF 16	1 282	0	622	0
– w tym z tytułu dodatnich różnic kursowych	1 990	0	1 919	0
– w tym z tytułu odsetek	-708	0	-1 297	0
<b>Przychody / koszty finansowe</b>	<b>511</b>	<b>-18</b>	<b>-791</b>	<b>-736</b>

## Wynik netto w segmencie odzieżowym

Grupa VRG w ramach segmentu odzieżowego odnotowała w I półroczu 2019 r. zysk netto na poziomie 11,4 mln PLN w stosunku do 7,1 mln PLN zysku netto w I półroczu 2018 roku. Grupa w tym segmencie uzyskała w 2Q 2019 zysk netto na poziomie 15,7 mln zł w porównaniu do 8,8 mln zł w 2Q 2018 roku. Wyższy wynik finansowy jest konsekwencją wzrostu przychodów w segmencie odzieżowym spowodowanym przyłączeniem Spółki Bytom. Wprowadzenie MSSF16 spowodowało zwiększenie wyniku finansowego w IH 2019 roku o 0,5 mln PLN a w samym 2Q 2019 o 1,3 mln PLN.

## SEGMENT JUBILERSKI

Segment Jubilerski	tys. zł			
	Q2'2019	Q2'2018	H1'2019	H1'2018
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>86 672</b>	<b>73 821</b>	<b>159 518</b>	<b>135 695</b>
Koszt własny sprzedaży	40 816	36 215	76 125	66 474
Zysk brutto ze sprzedaży	45 856	37 606	83 393	69 221
Pozostałe przychody operacyjne	358	120	469	471
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0	-	0	-
Koszty sprzedaży	28 301	23 505	54 886	45 911
Koszty ogólnego zarządu	7 590	5 873	14 519	11 889
Pozostałe koszty operacyjne	384	114	601	497
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	34	5	34	5
Zysk na działalności operacyjnej	9 905	8 229	13 822	11 390

Grupa Kapitałowa VRG S.A.

Segment Jubilerski	tys. zł			
	Q2'2019	Q2'2018	H1'2019	H1'2018
Przychody/koszty finansowe	195	-1 536	-1 231	-2 331
Zysk brutto	10 100	6 693	12 591	9 059
Podatek dochodowy	1 936	1 353	2 497	1 892
<b>Zysk roku obrotowego</b>	<b>8 164</b>	<b>5 340</b>	<b>10 094</b>	<b>7 167</b>

Segment Jubilerski	tys. zł			
	H1'2019	Wpływ MSSF 16	H1'2019 bez wpływu MSSF 16	H1'2018
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>159 518</b>	<b>0</b>	<b>159 518</b>	<b>135 695</b>
Koszt własny sprzedaży	76 125	0	76 125	66 474
Zysk brutto ze sprzedaży	83 393	0	83 393	69 221
Pozostałe przychody operacyjne	469	7	462	471
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0	0	0	-
Koszty sprzedaży	54 886	201	54 685	45 911
Koszty ogólnego zarządu	14 519	17	14 502	11 889
Pozostałe koszty operacyjne	601	0	601	497
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	34	0	34	5
Zysk na działalności operacyjnej	13 822	-211	14 033	11 390
Przychody/koszty finansowe	-1 231	369	-1 600	-2 331
Zysk brutto	12 591	158	12 433	9 059
Podatek dochodowy	2 497	0	2 497	1 892
<b>Zysk roku obrotowego</b>	<b>10 094</b>	<b>158</b>	<b>9 936</b>	<b>7 167</b>

Segment Jubilerski	tys. zł			
	2Q'2019	Wpływ MSSF 16	2Q'2019 bez wpływu MSSF 16	2Q'2018
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>86 672</b>	<b>0</b>	<b>86 672</b>	<b>73 821</b>
Koszt własny sprzedaży	40 816	0	40 816	36 215
Zysk brutto ze sprzedaży	45 856	0	45 856	37 606
Pozostałe przychody operacyjne	358	7	351	120
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0	0	0	-

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

Segment Jubilerski	tys. zł			
	2Q'2019	Wpływ MSSF 16	2Q'2019 bez wpływu MSSF 16	2Q'2018
Koszty sprzedaży	28 301	137	28 164	23 505
Koszty ogólnego zarządu	7 590	13	7 577	5 873
Pozostałe koszty operacyjne	384	0	384	114
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	34	0	34	5
Zysk na działalności operacyjnej	9 905	-143	10 048	8 229
Przychody/koszty finansowe	195	740	-545	-1 536
Zysk brutto	10 100	597	9 503	6 693
Podatek dochodowy	1 936	0	1 936	1 353
<b>Zysk roku obrotowego</b>	<b>8 164</b>	<b>597</b>	<b>7 567</b>	<b>5 340</b>

### Sprzedaż

Przychody w Grupie Kapitałowej w I półroczu 2019 roku w segmencie jubilerskim wyniosły 159,5 mln PLN i były wyższe od wyników segmentu zanotowanych w I półroczu 2018 roku o 23,8 mln PLN (18%). W 2Q 2019 roku przychody ze sprzedaży w tym segmencie wyniosły 86,7 mln zł i były wyższe od zrealizowanych w 2Q 2018 roku o 12,9 mln zł (17%).

Wzrost sprzedaży segmentu jubilerskiego został osiągnięty poprzez wzrost powierzchni sprzedaży, a także dzięki poprawie zatowarowania salonów, co pozytywnie wpłynęło na dynamikę sprzedaży na m<sup>2</sup>.

### Marża brutto

Zysk brutto na sprzedaży segmentu jubilerskiego w I półroczu 2019 roku wyniósł 83,4 mln PLN i był o 21% wyższy od wygenerowanego w analogicznym okresie poprzedniego roku. Marża brutto wzrosła o 1,3 p.p. i wyniosła 52,3% w I półroczu 2019 roku w stosunku do 51,0 % w I półroczu 2018 roku. Marża brutto w 2Q 2019 roku wyniosła 52,9%, co oznacza poprawę w stosunku do 2Q 2018 roku o 2 pp. Wzrost marży wynika ze wzrostu marży w sprzedaży internetowej oraz ze zmniejszenia udziału sprzedaży B2B w sprzedaży ogółem.

### Koszty sprzedaży

W segmencie jubilerskim nastąpiło zwiększenie udziału kosztów sprzedaży w sprzedaży ogółem z poziomu 33,8% w I półroczu 2018 roku do poziomu 34,4% w I półroczu 2019 roku. Wydatki marketingowe były wyższe o 1,3 mln PLN (+46%) w porównaniu do I półrocza 2018 roku. Koszty sprzedaży w 2Q 2019 wyniosły 28,3 mln PLN, co oznacza wzrost w stosunku do 2Q 2018 roku o 4,8 mln PLN (+20%). Ich udział w przychodach wyniósł w 2Q 2019 roku 32,7% w stosunku do 31,8% w 2Q 2018 roku.

### Koszty ogólnego zarządu

W I półroczu 2019 roku koszty ogólnego zarządu były wyższe o 2,6 mln PLN (+22%) w stosunku do I półrocza 2018 roku. Udział kosztów ogólnego zarządu w sprzedaży wyniósł 9,1% i był wyższy o 0,3 p.p. w stosunku do I półrocza 2018 roku. W 2Q 2019 roku koszty te wyniosły 7,6 mln PLN, co oznacza wzrost w stosunku do 2Q 2018 roku o 29,2%. Ich udział w sprzedaży wyniósł w 2Q 2019 roku 8,8% w stosunku do 8% w 2Q 2018 roku.

### Zysk operacyjny w segmencie jubilerskim

VRG w ramach segmentu jubilerskiego zanotowała wzrost zysku z działalności operacyjnej w I półroczu 2019 roku do 13,8 mln PLN (+21%) w porównaniu do I półrocza 2018 roku. Rentowność zysku operacyjnego wyniosła 8,7%

i była wyższa o 0,3 p.p w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku. Zwiększenie zysku operacyjnego możliwe było dzięki wzrostowi zysku brutto na sprzedaży (wzrost marży brutto o 1,3 p.p).

VRG w ramach tego segmentu zanotowała w 2Q 2019 roku zysk na działalności operacyjnej w wysokości 9,9 mln zł w stosunku do 8,2 mln zł w 2Q 2018 r. Rentowność zysku operacyjnego wzrosła z 11,1% w 2Q 2018 roku do 11,4% w 2Q 2019 roku.

### Przychody i koszty finansowe

Saldo wyniku na działalności finansowej w segmencie jubilerskim wyniosło -1,2 mln PLN w I półroczu 2019 roku. Wprowadzenie standardu MSSF16 do sprawozdawczości finansowej wpłynęło korzystnie na saldo działalności finansowej segmentu jubilerskiego w I półroczu 2019 roku, gdyż spowodowało zmniejszenie kosztów finansowych o 0,4 mln PLN.

Segment Jubilerski	tys. zł			
	Q2'2019	Q2'2018	H1'2019	H1'2018
saldo kosztów finansowych	-758	-774	-1 599	-1 595
saldo różnic kursowych (bez MSSF 16)	213	-762	-1	-736
wpływ MSSF 16	740	0	369	0
<i>– w tym z tytułu dodatnich różnic kursowych</i>	<i>1 164</i>	<i>0</i>	<i>1 125</i>	<i>0</i>
<i>– w tym z tytułu odsetek</i>	<i>-424</i>	<i>0</i>	<i>-756</i>	<i>0</i>
<b>Przychody / koszty finansowe</b>	<b>195</b>	<b>-1 536</b>	<b>-1 231</b>	<b>-2 331</b>

### Wzrost zysku netto w segmencie jubilerskim o 41%

Wynik netto segmentu jubilerskiego w I półroczu 2019 roku wyniósł 10,1 mln PLN w stosunku do 7,2 mln PLN w I półroczu 2018 roku. Dynamika wzrostu zysku netto wyniosła 41% r/r. Wprowadzenie MSSF16 spowodowało zwiększenie wyniku finansowego w 2019 roku o 0,2 mln PLN.

Wynik netto segmentu jubilerskiego w 2Q 2019 roku wyniósł 8,2 mln PLN w stosunku do 5,3 mln PLN w 2Q 2018 roku. Dynamika wzrostu zysku netto w drugim kwartale wyniosła 53% r/r. Wprowadzenie MSSF16 spowodowało zwiększenie wyniku finansowego w 2Q 2019 roku o 0,6 mln PLN.



**Pierwsze  
synergie  
marżowe  
w wynikach**



## Struktura i charakterystyka bilansu

BILANS GRUPY	30.06.2019		30.06.2018	
	wartość	udział (%)	wartość	udział (%)
	(tys. zł)		(tys. zł)	
<b>Aktywa trwale, w tym:</b>	<b>876 952</b>	<b>60,9%</b>	<b>423 102</b>	<b>53,4%</b>
<i>Wartości niematerialne</i>	507 121	35,2%	359 704	45,4%
<i>Rzeczowe aktywa trwałe</i>	73 758	5,1%	56 772	7,2%
<i>Prawo do użytkowania MSSF 16</i>	287 222	19,9%	0	0,0%
<b>Aktywa obrotowe, w tym:</b>	<b>563 588</b>	<b>39,1%</b>	<b>369 706</b>	<b>46,6%</b>
<i>Zapasy</i>	507 569	35,2%	313 846	39,6%
<i>Należności</i>	30 629	2,1%	35 889	4,5%
<i>Inwestycje krótkoterminowe (w tym środki pieniężne)</i>	23 038	1,6%	17 695	2,2%
<b>Aktywa razem</b>	<b>1 440 540</b>		<b>792 808</b>	
<b>Kapitał własny przypisany do jednostki dominującej w tym:</b>	<b>826 994</b>	<b>57,4%</b>	<b>560 744</b>	<b>70,7%</b>
<i>Kapitał podstawowy</i>	49 122	3,4%	38 470	4,9%
<i>Wynik finansowy roku bieżącego</i>	21 470	1,5%	14 218	1,8%
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe</b>	<b>277 085</b>	<b>19,2%</b>	<b>82 905</b>	<b>10,5%</b>
<i>Kredyty i pożyczki długoterminowe</i>	68 316	4,7%	79 824	10,1%
<i>Zobowiązania z tytułu leasingu</i>	206 762	14,4%	1 691	0,2%
<i>– w tym z tytułu MSSF 16</i>	203 626	14,1%	0	0,0%
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe, w tym:</b>	<b>336 461</b>	<b>23,4%</b>	<b>149 159</b>	<b>18,8%</b>
<i>Zobowiązania z tytułu dostaw i usług</i>	167 472	11,6%	99 188	12,5%
<i>Kredyty i pożyczki krótkoterminowe</i>	76 033	5,3%	44 412	5,6%
<i>Zobowiązania z tytułu leasingu</i>	84 548	5,9%	549	0,1%
<i>– w tym z tytułu MSSF 16</i>	82 924	5,8%	0	0,0%
<b>Pasywa razem</b>	<b>1 440 540</b>		<b>792 808</b>	

## Aktywa

W okresie 6 miesięcy 2019 roku nastąpił blisko dwukrotny wzrost aktywów w Grupie VRG SA w porównaniu do analogicznego okresu 2018 roku. Jest to efekt dwóch czynników: połączenia ze spółką Bytom S.A. w IV kwartale 2018 r. (w danych na dzień 30.06.2018 nie ma więc jej odzwierciedlenia) oraz rozpoznania prawa do użytkowania zgodnie z MSSF 16, który to standard został przez Grupę zastosowany od dnia 1 stycznia 2019 r.

## Wzrost wartości niematerialnych i prawnych o 147,4 mln PLN

Istotny wzrost wartości niematerialnych i prawnych na dzień 30 czerwca 2019 r. w stosunku do 30 czerwca 2018 wynikał głównie z rozpoznania wartości firmy w wyniku przejęcia spółki Bytom S.A..

## Wzrost rzeczowych aktywów trwałych o 17 mln PLN

Zmiana rzeczowych aktywów trwałych to przede wszystkim efekt przejęcia posiadanych przez Spółkę Bytom S.A. środków trwałych (wartość netto przejętych środków trwałych na dzień 30.06.2019 to ok 11 mln PLN). Pozostałe zmiany to efekt przeprowadzonych inwestycji (otwarcia nowych lokalizacji) w raportowanym okresie.

## Prawo do użytkowania zgodnie z MSSF 16

Grupa podjęła decyzję o wdrożeniu standardu MSSF 16 od dnia 1 stycznia 2019 roku. Zastosowanie tego standardu ma istotny wpływ na sprawozdanie finansowe Grupy, gdyż ta w ramach własnej działalności, jest stroną umów najmu lokali, w których prowadzi sprzedaż oraz wynajmu powierzchni biurowych. Umowy te dotychczas klasyfikowane były zgodnie z MSR 17 jako leasing operacyjny, w związku z tym opłaty z tego tytułu ujmowane były w kosztach operacyjnych w miarę upływu okresu umowy w kwotach wynikających z faktur. Zgodnie z MSSF 16 Leasing, Grupa ujmuje składnik aktywów z tytułu prawa do użytkowania wraz z odpowiednim zobowiązaniem leasingowym ustalonym w wysokości zdyskontowanych przyszłych płatności w okresie trwania leasingu. Od 1 stycznia 2019 r. aktywa z tytułu prawa do użytkowania są amortyzowane liniowo, natomiast zobowiązania z tytułu umów leasingowych rozliczane efektywną stopą procentową. Wartość prawa do użytkowania na dzień 30 czerwca 2019 wynosi 287,2 mln PLN, co istotnie wpływa na wzrost sumy bilansowej Grupy.

## Zapasy

Wartość zapasów na dzień 30 czerwca 2019 r. wyniosła 507,6 mln PLN, co oznacza wzrost w stosunku do 30 czerwca 2018 r. o 62%. W segmencie odzieżowym wartość zapasów wzrosła o +93% r/r (efekt zapasów marki Bytom, których wartość na koniec I półrocza 2019 wynosiła 92,4 mln PLN), zaś w segmencie jubilerskim o + 34%). Wartościowy wzrost zapasów wynika, poza efektem przejęcia spółki Bytom, z rozwoju sieci oraz przygotowania w segmencie jubilerskim do mocnego sprzedaży drugiego półrocza.

Zapasy Grupy w przeliczeniu na m<sup>2</sup> wyniosły 9 501 PLN, co oznacza wzrost o 3% r/r:

ZAPASY / [zł/m <sup>2</sup> ]	1H19	1H18	r/r
VRG	9 501	9 255	3%
Segment odzieżowy	6 617	5 967	11%
Segment jubilerski	21 703	18 291	19%

## Należności

Spadek wartości należności wynika z niższych przedpłat na towary sprowadzane z rynków azjatyckich w związku ze zmianami rodzajów i terminów płatności (zamiana przedpłat na akredytywy o odroczonym terminie płatności).

## Pasywa

### Kapitał

Zmiany w kapitale o 266,3 mln PLN to głównie efekt emisji akcji w związku z połączeniem ze spółką Bytom S.A. o wartości 206,4 mln PLN (z czego 11,1 mln PLN zwiększyło kapitał podstawowy, a 195,3 mln PLN kapitał zapasowy) zwiększenie zysków zatrzymanych o wygenerowany za rok 2018 zysk w kwocie 53,6 mln PLN oraz wzrostu osiągniętego wyniku netto r/r.

## Zadłużenie długoterminowe i krótkoterminowe

Zadłużenie z tytułu kredytów długoterminowych na dzień 30 czerwca 2019 roku wyniosło 68,3 mln PLN w stosunku do 79,8 mln PLN co oznacza zmniejszenie o 11,5 mln PLN w stosunku do końca czerwca 2018 roku. Wzrosła kwota leasingu ze względu na przejęcie zobowiązań z tego tytułu od Spółki Bytom S.A. w kwocie 2,2 mln PLN oraz rozpoznania zobowiązań z tytułu wyceny umów najmu zgodnie z MSSF 16. Łącznie zobowiązania z tego tytułu wynoszą 286,5 mln PLN, z czego 203,6 mln PLN stanowi część długoterminową, a 82,9 mln PLN część krótkoterminową.

W przypadku zadłużenia krótkoterminowego wzrost wynika z:

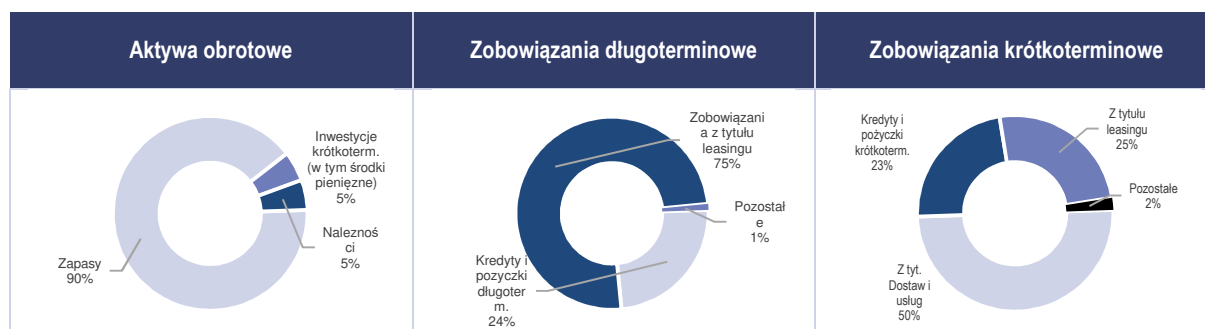
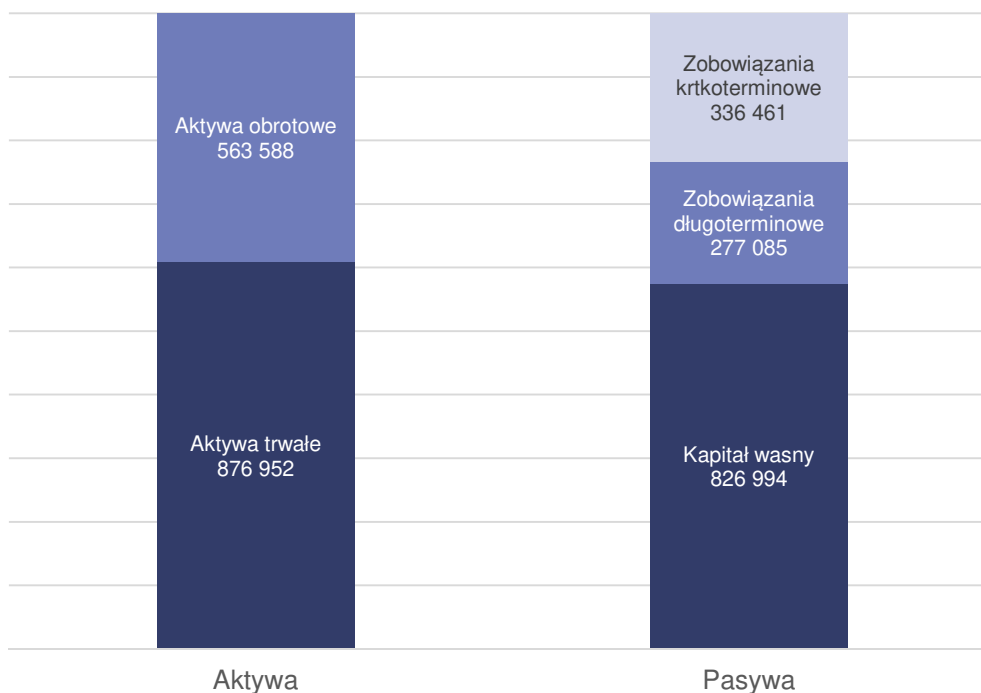
- opisanego powyżej zobowiązania leasingowego z tytułu prawa do użytkowania (82,9 mln PLN),
- zwiększenia zaangażowania kredytów w rachunku bieżącym o 31,3 mln PLN w związku z większym ich wykorzystaniem ze względu na istotne płatności za towar pod nową kolekcję oraz przejęciem zadłużenia spółki Bytom;
- zobowiązań faktoringowych w kwocie 23,8 mln PLN, których to nie ma w danych na koniec czerwca 2018 r., ponieważ produkt ten był poprzednio wykorzystywany tylko przez przejętą spółkę Bytom.

Poniższa tabela przedstawia kształtowanie się zobowiązań finansowych na dzień 30 czerwca 2019 roku, 30 czerwca 2018 roku oraz długu netto. Ponadto zaprezentowano dane dotyczące długu netto również bez wpływu MSSF 16, który istotnie zmienia wartość długu.

Dług netto [tys. zł]	30.06.2019	30.06.2019 (bez MSSF 16)	30.06.2018
Zadłużenie długoterminowe	275 078	71 452	81 515
Kredyty i pożyczki długoterminowe	68 316	68 316	79 824
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	206 762	3 136	1 691
- w tym z tytułu MSSF 16	203 626	0	0
Zadłużenie krótkoterminowe	184 349	101 425	44 961
Kredyty i pożyczki	64 923	64 923	33 577
Krótkoterminowa część kredytów długoterminowych	11 110	11 110	10 835
Zobowiązania z tytułu faktoringu	23 768	23 768	0
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	84 548	1 624	549
- w tym z tytułu MSSF 16	82 924	0	0
Środki pieniężne	23 038	23 038	17 695
<b>Dług netto</b>	<b>436 389</b>	<b>149 839</b>	<b>108 781</b>

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

**Analiza bilansu na koniec 2Q 2019**



**Istotne pozycje pozabilansowe**

Istotne pozycje pozabilansowe wskazane zostały w nocie Nr 24 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.

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

<p><b>Ryzyko gospodarcze związane z sytuacją makroekonomiczną</b></p>	<p>Poziom przychodów Grupy 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 nastąpi wahania popytu na produkty, oferowane przez Grupę, co wpłynie negatywnie na osiągnięte wyniki i sytuację finansową.</p>
<p><b>Ryzyko związane z niestabilnością polskiego systemu prawnego, w tym podatkowego</b></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><b>Ryzyko związane z wprowadzeniem zakazu handlu w niedzielę</b></p>	<p>W marcu 2018 roku weszły w życie przepisy wprowadzające zakaz handlu w niedzielę. Wprowadzenie takiego zakazu i jego dalsze rozszerzenie może oznaczać dla Spółki istotny spadek przychodów realizowanych w sklepach stacjonarnych. Przed wprowadzeniem zakazu handlu w niedzielę w 2017 roku, niedziela była czwartym najważniejszym dniem handlowym w tygodniu, a jej procentowy udział w sprzedaży wyniósł 14% i wahał się w zależności od poszczególnych marek Spółki od 11-17%. W okresie od marca do grudnia 2018 r. udział niedzieli w sprzedaży wyniósł 9%. Nie zakładamy proporcjonalnego przełożenia wprowadzonych ograniczeń na spadek sprzedaży i wyniku operacyjnego. Spółka podjęła wszelkie niezbędne kroki, w tym również w zakresie redukcji kosztów, aby zminimalizować wpływ wprowadzonych ograniczeń, tym niemniej należy się liczyć z utratą części przychodów realizowanych przez Spółkę w niedzielę. Dane sprzedażowe po stopniowym rozszerzaniu zakazu handlu w niedzielę w latach 2018-2019 wskazują, iż częściowo popyt konsumencki przekłada się na soboty i poniedziałki oraz migruje do internetu, jednakże efekt ten nie jest neutralny. Zauważalny jest wzrost sprzedaży w kanale e-commerce, jak również spadająca rentowność salonów stacjonarnych. Wpływ tego ryzyka na wyniki finansowe Grupy może rosnać w obliczu obecnie obowiązujących przepisów, które zakładają dalsze ograniczenie handlu w niedzielę.</p>
<p><b>Ryzyko z wprowadzeniem podatku od sprzedaży detalicznej</b></p>	<p>W związku z wprowadzeniem podatku od sprzedaży detalicznej, a w szczególności zapisami uchwalonej już i zawieszanej obecnie ustawy istnieje ryzyko obciążenia części przychodów Grupy Kapitałowej Emitenta tym podatkiem. Wpływ na wynik finansowy Spółki byłby widoczny począwszy od roku 2020 (po przejściu całej ścieżki legislacyjnej w UE).</p>
<p><b>Ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii</b></p>	<p>Istnieje ryzyko, że przyjęta strategia rozwojowa Grupy której podstawowe założenia zostały przedstawione w punkcie „Planowane działania rozwojowe” Sprawozdania Zarządu Grupy za okres I półrocza 2019 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.</p>

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

<p><b>Ryzyko związane z nasileniem konkurencji</b></p>	<p>VRG S.A. działa w mocno konkurencyjnym segmencie męskiej mody. Segment ten cechuje rozdrobnienie: z jednej strony mamy do czynienia z uznanymi markami polskimi, takimi jak Vistula, Bytom, Wólczanka, W.KRUK a z drugiej z markami światowymi, które agresywnie wkraczają na polski rynek. Rynek ten charakteryzuje się dosyć niskimi barierami wejścia. Mamy do czynienia również z pojawianiem się konkurencji nowopowstających marek. Grupa VRG S.A. może być zmuszona do poszukiwania nowych rynków zaopatrzenia aby utrzymać konkurencyjność oferty. Ponadto możliwe może być zwiększenie nakładów na marketing i promocję, aby dotrzeć do docelowego klienta. W celu zmniejszenia ryzyka, Zarząd na bieżąco monitoruje działania konkurencji pod kątem rozwoju sieci sprzedaży, oferowanych produktów i poziomu cen.</p>
<p><b>Ryzyko zmiany gustów nabywców</b></p>	<p>Istotnym czynnikiem sukcesu firmy odzieżowej jest wyczucie zmian trendów mody i aktualnych preferencji konsumentów. Istnieje ryzyko, że poszczególne kolekcje lub część oferty Grupy mimo podejmowanych starań będą odbiegać od oczekiwań klientów w danym sezonie, co może spowodować problemy ze zbytym, konieczność obniżenia cen sprzedaży lub dokonania odpisu wartości części zapasu. Aby ograniczyć to ryzyko, dział projektowy analizuje zmieniające się trendy i potrzeby klientów, tak aby wciąż oferować pożądane wyroby w korzystnej relacji ceny do jakości. Ponadto przeprowadzana jest analiza sprzedaży poszczególnych asortymentów w celu doboru odpowiednich produktów w kolejnych kolekcjach posiadanych przez Spółkę marek.</p> <p>Na przestrzeni ostatnich lat, w wyniku rozwoju nowych technologii komunikacyjnych, zauważalna jest zmiana w zachowaniu współczesnego klienta, tj. wykorzystywanie w procesie zakupu odzieży internetu i urządzeń mobilnych. Dzięki wykorzystaniu internetu w procesie zakupowym, konsument ma dostęp do szerokiej oferty wielu marek, często o zasięgu globalnym. Ma możliwość szybkiego porównywania oferowanych produktów pod względem jakości i ceny. Zwraca uwagę na czas realizacji zamówienia, jak również na proces wytworzenia i kraj pochodzenia produktu. Wiedza na temat sposobu myślenia i zachowania dzisiejszych konsumentów o zakupach odzieży jest istotnym czynnikiem wpływającym na sukces firm odzieżowych. Grupa VRG S.A. jest świadoma zachodzących zmian i podejmuje szereg działań, mających na celu sprostanie wymaganiom dzisiejszych klientów rynku odzieżowego. Działaniami tymi są m.in.: rozwijanie kanału sprzedaży internetowej, dostosowywanie stron sklepów internetowych do oczekiwań klientów (zwracanie uwagi na to, czy witryna -sklepu jest przyjazna i łatwa w obsłudze) i urządzeń mobilnych, skracanie czasu realizacji zamówienia zakupu odzieży.</p>
<p><b>Ryzyko związane z zawartymi umowami najmu</b></p>	<p>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 Spółka naruszy postanowienia umowy najmu albo nieprzedłużenia umowy najmu w lokalizacjach wykazujących najwyższą rentowność dla Spółki lub przynoszących satysfakcjonujące wyniki finansowe. Istnieje ryzyko, że warunki najmu, zaproponowane Spółce na kolejny okres mogą niekorzystnie odbiegać od warunków dotychczasowych w danej lokalizacji.</p> <p>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.</p>
<p><b>Ryzyko związane z zarządzaniem zapasami</b></p>	<p>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).</p> <p>Niewłaściwe zarządzanie zapasami stanowi ryzyko dla cen, marż, odpisów aktualizujących i koniecznego poziomu kapitału obrotowego, przez co może negatywnie wpłynąć na perspektywy rozwoju, osiągane wyniki i sytuację finansową Grupy.</p>
<p><b>Ryzyko kursowe</b></p>	<p>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.</p> <p>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</p>

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

	<p>(buty, dzianiny, akcesoria skórzane i pozostałe) oraz (b) wynikające z umów najmu powierzchni handlowych.</p> <p>W przypadku istotnego i długotrwałego osłabienia polskiej waluty w stosunku do euro i dolara istnieje ryzyko znaczącego pogorszenia się wyników finansowych osiąganych przez Grupę.</p> <p>Na podstawie przeprowadzonej analizy wrażliwości (bez uwzględnienia MSSF 16):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- średnioroczny wzrostu kursu USD/PLN o 1% spowoduje zmniejszenie wyniku netto o 3%,</li> <li>- średnioroczny wzrostu kursu EUR/PLN o 1% spowoduje zmniejszenie wyniku netto o 4%.</li> </ul> <p>MSSF 16 ma istotny wpływ na wynik netto Grupy. Zmiana kursu EUR/PLN o 1% może spowodować zmniejszenie wyniku o kilkanaście procent.</p>
<p><b>Ryzyko związane z polityką zabezpieczeń</b></p>	<p>W ostatnich latach Grupa podjęła działania zmierzające do ograniczenia wpływu wzrostu kursu walutowego na poziom osiąganej 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 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 osiągane wyniki finansowe. Wpływ ten będzie widoczny w wycenie zobowiązań walutowych związanych z zawartymi transakcjami terminowymi.</p>
<p><b>Ryzyko wzrostu cen surowców i kosztów wytworzenia u dostawców</b></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><b>Ryzyko wzrostu kosztu usług obcych</b></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><b>Ryzyko stóp procentowych</b></p>	<p>Grupa posiadała na dzień 30.06.2019 r. zobowiązania wycenione wg zamortyzowanego kosztu w wysokości 144.349 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><b>Ryzyko wypowiedzenia umowy kredytowej</b></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</p>

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

	<p>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>Wraz z połączeniem ze spółką Bytom S.A., Spółka przejęła Umowę wieloproduktową dotyczące finansowania bieżącego przez bank ING Bank Śląski S.A. (kwota Umowy to 40 mln PLN) oraz podpisała Umowę z mBank S.A. (na kwotę 14 mln PLN oraz umowa na faktoring w wysokości 2,5 mln EUR). Umowy te zawierają kowenanty, co do których realizacji spółka Bytom była zobowiązana, a w momencie połączenia, odpowiedzialna jest VRG S.A. W przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej, osłabienia popytu na produkty Spółki, realizacja kowenantów może być zagrożona, co powoduje ryzyko wypowiedzenia umów przez banki finansujące.</p>
<p><b>Ryzyko utraty płynności finansowej</b></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. 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><b>Ryzyko realizacji zabezpieczeń i utraty przedmiotów zabezpieczenia</b></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>
<p><b>Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji z podmiotami powiązаныmi</b></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><b>Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu</b></p>	<p>Spółka dominująca charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, gdzie największy akcjonariusz nie przekracza 20% głosów na Walnym Zgromadzeniu, a pięciu znaczących akcjonariuszy posiada łącznie 58,52% 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><b>Ryzyka związane z wniesieniem zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki dominującej obejmującej działalność jubilerską (Jednostka W.KRUK) w formie aportu do spółki zależnej</b></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 trans-</p>



## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

<p><b>W.KRUK S.A. z siedzibą Krakowie</b></p>	<p>akcji 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><b>Ryzyko związane z udzieleniem poręczeń na rzecz spółek zależnych</b></p>	<p>W związku z dokonaniem wyodrębnienia 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><b>Ryzyko związane z zakłóceniami w funkcjonowaniu systemów informatycznych</b></p>	<p>Grupa Kapitałowa VRG 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. wadliwie działanie, nieautoryzowane usunięcie, działanie wirusów komputerowych, (iii) zasobów danych (utrata lub zniszczenie danych, nieautoryzowany dostęp do danych, nieautoryzowane powielanie danych, nieautoryzowana modyfikacja danych, możliwość celowego ataku cybernetycznego).</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><b>Ryzyko związane z wejściem w życie dyrektywy unijnej RODO</b></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> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 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;</li> <li>▪ opracowanie nowej Polityki Bezpieczeństwa Informacji;</li> <li>▪ opracowanie nowej Instrukcji zarządzania systemami informatycznymi służącymi do przetwarzania danych;</li> <li>▪ przygotowanie oraz implementowanie zmian w rozwiązaniach o naturze organizacyjnej i technicznej;</li> <li>▪ opracowanie analizy zagrożeń i ryzyka przy przetwarzaniu danych osobowych.</li> </ul> <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>

## Grupa Kapitałowa VRG S.A.

<p><b>Ryzyka związane z płynnością współpracy z zewnętrznym operatorem logistycznym</b></p>	<p>Płynność i terminowość dostaw towarów do sieci sklepów stacjonarnych oraz dostaw towarów zakupionych przez klientów sklepów internetowych spółki VRG 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> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ zakłócenia płynności procesów magazynowych (przyjęć / wydań);</li> <li>▪ opóźnienia i błędy w dostawach do salonów stacjonarnych w okresie wzmożonych potrzeb – wymiana kolekcji;</li> <li>▪ opóźnienia i błędy w wysyłkach do klientów sklepów internetowych w okresie wzmożonych potrzeb – intensywne akcje wyprzedażowe.</li> </ul> <p>Działania podejmowane przez VRG S.A. w celu ograniczenia ww. ryzyk dotyczą odpowiednio:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) wprowadzenia procedury regularnych audytów struktur i systemów logistycznych udostępnionych na potrzeby VRG S.A. przez operatora zewnętrznego;</li> <li>b) udoskonalenie planu przyjęć i wydań z magazynu operatora zewnętrznego i precyzyjne wyprzedzające określenie potrzebnej powierzchni magazynowej;</li> <li>c) wprowadzenie systemu planowania wydań towarów w cyklach tygodniowych i systemu przekazywania informacji do operatora logistycznego na temat liczby i dat planowanych wydań towarów;</li> <li>d) wprowadzenie planowania liczby zleceń e-commerce w cyklach miesięcznych – na podstawie danych analitycznych ze sklepów internetowych;</li> <li>e) negocjacje w sprawie zwiększenia dostępnej powierzchni magazynowej u operatora zewnętrznego, w sprawie zagwarantowania możliwości realizacji dziennych minimumów wydań towarów do salonów stacjonarnych i dziennych minimumów dostaw do klientów sklepów internetowych.</li> </ol> <p>Nie można jednak całkowicie wykluczyć ryzyka wystąpienia incydentów związanych z zakłóceniem ww. procesów logistycznych, co mogłoby spowodować dla VRG 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><b>Ryzyko związane z jakością obsługi klienta w poszczególnych salonach</b></p>	<p>Specyfika rynku w jakim działa Spółka wymaga zapewnienia odpowiedniej jakości obsługi klienta w salonach marki Vistula, Bytom, Wólczanka i W.Kruk. Spółka wdraża system szkoleń dla pracowników, opracowuje standardy obsługi klienta oraz system kontroli wprowadzonych standardów. Istnieje ryzyko, że jeżeli system obsługi klientów nie zostanie prawidłowo wdrożony to poziom usług świadczonych w poszczególnych salonach może być zróżnicowany. Może się to przełożyć na utratę zaufania klientów do posiadanych przez Spółkę marek i pogorszenie wizerunku Spółki, a w konsekwencji może skutkować obniżeniem wyników realizowanych w poszczególnych salonach i ogólnie przez Emitenta.</p>
<p><b>Ryzyko związane z połączeniem Emitenta ze spółką Bytom S.A.</b></p>	<p>Zarząd Emitenta dostrzega szereg synergii związanych z dokonaniem połączeniem ze spółką Bytom S.A. 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. Dodatkowo połączenie spółek umożliwi uzyskanie korzystniejszych warunków finansowania działalności.</p> <p>Istnieje jednak ryzyko, że oczekiwania Zarządu Emitenta co do synergii osiągniętych w wyniku połączenia nie spełnią się w całości albo 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 wstąpił we wszystkie prawa i obowiązki przysługujące Spółce Bytom S.A. W związku z tym powstaje ryzyko przejścia na Emitenta odpowiedzialności za zobowiązania Spółki Bytom S.A.</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 2019 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 powiązаныmi

Transakcje z podmiotami powiązаныmi przedstawione zostały w Nocie Nr 28 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## Zaciągnięte kredyty

Informacje o zaciągniętych kredytach zawarte zostały w Nocie Nr 15 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## Udzielone pożyczki

Brak zmian w stosunku do 31 grudnia 2018 r. oraz 31 marca 2019 r.

## Postępowania toczące się przez sąd 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 punkcie nr 8 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

VRG S.A. nie podawała do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych na 2019 rok.



**Grupa VRG to  
5 zdywersyfikowanych  
marek**

## 7. PLANOWANE DZIAŁANIA ROZWOJOWE

W nawiązaniu do informacji przekazanych do wiadomości publicznej w raporcie rocznym Grupy Kapitałowej Spółki za rok 2018, podtrzymujemy wszystkie zasadnicze cele działań rozwojowych w roku bieżącym, tj. kontynuacja dwucyfrowego wzrostu przychodów Grupy Kapitałowej, wzrost marży brutto o 1 pp r/r dzięki pierwszym synergiom marżowym oraz osiągnięcie wyższych dynamik wzrostu zysku niż sprzedaży.

Grupa zamierza osiągnąć powyższe cele poprzez następujące działania:

- zwiększenie powierzchni sprzedaży w segmencie odzieżowym i jubilerskim, dzięki dalszej rozbudowie stacjonarnej sieci sprzedaży detalicznej wszystkich marek Grupy Kapitałowej, do 55,7 tys. m<sup>2</sup> (607 salonów). Zapewniłoby to wzrost powierzchni sprzedaży Grupy o ok. 8 %. Planowany na rok 2019 rozwój sieci detalicznej zakłada zwiększenie sieci sprzedaży W.KRUK o około 1,4 tys. m<sup>2</sup>, a sieci segmentu odzieżowego o 2,7 tys. m<sup>2</sup>. Łączne nakłady finansowe w roku 2019 przeznaczone na rozwój sieci detalicznej, w tym rewitalizację najważniejszych lokali handlowych, dalsze udoskonalanie systemów IT, sprzedaży online oraz pozostałe inwestycje wyniosą około 25 mln zł;

- dynamiczny rozwój handlu on-line w segmencie odzieżowym i jubilerskim, bazując na optymalnym wykorzystaniu zaobserwowanego trendu stopniowego przesuwania się popytu na odzież do kanału internetowego. Zakładamy, że poczynione i planowane inwestycje zapewnią dynamiczny rozwój tego kanału dystrybucji i pozwolą na koniec 2019 roku osiągnąć 14% udział kanału online w przychodach Grupy;

- poprawę efektywności sprzedaży z m<sup>2</sup> poszczególnych marek poprzez rozwój i doskonalenie oferty produktowej uwzględniającej oczekiwania i potrzeby klientów naszych marek oraz skoncentrowaniu zintegrowanych działań w ramach strategii komunikacyjnej wszystkich marek Grupy Kapitałowej wokół aktywności PR, reklamy prasowej oraz internetowej, kanałów w social mediach.

W ofercie marki Vistula na sezon Jesień/Zima 2019/20 znajduje się szeroki wybór zarówno formalnych, jak i casualowych propozycji. Garnitury pozostaną główną częścią formalnej odłony kolekcji. Nowością będzie lekki garnitur przystosowany do prania w pralce. Obok garniturów, w ofercie nie zabraknie marynarek –gładkich lub w kratę, koszul, spodni, płaszczy, wielobarwnych kurtek oraz szerokiego wyboru akcesoriów. W bieżącym półroczu kontynuowany będzie również projekt Vistula z Pasją.

Twarzami najnowszej kolekcji Bytomia są Jan Frycz oraz Kamil Nożyński, promujący markę oraz kulturę i sztukę. Nowa kolekcja Heritage (Dziedzictwo) utrzymana jest w klimacie vintage nawiązującym do lat 80-tych. Od II połowy sierpnia marka Bytom udostępniła kolekcję kapsułową Bauhaus, prezentującą unikatową serię garniturów na 100-lecie powstania szkoły Bauhaus.

Twarzami Marka Wólczanka w sezonie Jesień/ Zima 2019/20 zostali Profesjonaliści, czyli osoby, którym zarówno w pracy jak i w codziennym życiu towarzyszą koszule Wólczanka. Nowa męska kolekcja to szeroki wybór koszul biznesowych w odcieniach błękitu. Klienci w kolekcji znajdą też szeroki zakres białych koszul oraz wielobarwnych koszul typu casual. Kolekcję koszul uzupełniają swetry – w tym golfy, z mieszanki wełny i kaszmiru oraz najwyższej jakości akcesoria: jedwabne krawaty, poszetki i muchy, spinek do koszul, skórzane paski. W kolekcji damskiej części kolekcji obok koszul czysto biznesowych (z bawełny i wiskozy) pojawiły się także modele z szykownego jedwabiu oraz ozdobione wyjątkowymi wzorami. Kolekcję koszul uzupełniają damskie swetry – w tym golfy oraz szeroki wybór eleganckich chust uszytych z tkaniny.

Kolekcja Jesień/Zima 2019/20 marki Deni Cler łączy tradycję z nowoczesnością, zawiera siedem kolekcji kapsułowych, zarówno z modą biurową i dzienną jak i wieczorową oraz casual (coraz bardziej widoczny trend w kolekcjach marki). Marka W.KRUK w drugim kwartale kontynuowała sprzedaż kolekcji ambasadorskiej OLEHO zaprojektowanej wraz z Ewą Chodakowską oraz przygotowuje nową kolekcję świąteczną, która pojawi się w salonach pod koniec roku.

W związku z zakończeniu procesu fuzji ze spółką Bytom, priorytetem Zarządu jest obecnie 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 powinna przełożyć się na ok. 8-10 mln PLN synergii marżowych rocznie. Synergie kosztowe powinny być osiągnięte w obszarach kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu i powinny wynieść ok. 2 mln PLN rocznie, wspierając Grupę w osiągnięciu planowanej dyscypliny kosztowej. Zarząd oczekuje, iż całość synergii zostanie zrealizowana w 2020 roku, ale pierwsze efekty są widoczne już w 2019 roku, tj. 1,5 mln zł synergii marżowych zrealizowanych w 2Q 2019 (skutek zmiany polityki cenowej i lepszej pierwszej marży na kolekcji) oraz obniżenie kosztów odsetkowych Grupy na skutek zmian w strukturze finansowania.

Jednocześnie Zarząd będzie kontynuował działania związane ze strategicznym celem jakim jest budowa Domu Marek (tzw. House of Brands) poprzez działania akwizycyjne i konsolidacyjne na rynku polskim i bliskich rynkach zagranicznych. Pierwszym praktycznym przykładem realizacji takich działań jest podpisanie przez spółkę zależną W.KRUK S.A. listu intencyjnego zakupu spółki z sektora jubilerskiego, działającej w Czechach. Projekt jest na etapie due diligence, a jego zakończenie powinno nastąpić w IQ 2020 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**

**Michał Wójcik**

**Mateusz Żmijewski**

**Erwin Bakalarz**

---

Prezes Zarządu

---

Wiceprezes Zarządu

---

Wiceprezes Zarządu

---

Członek Zarządu

*Kraków, dnia 27 sierpnia 2019*

W. KRUK  
1 8 4 0

BYTOM  
SZTUKA KRAWIECTWA OD 1945

WÓLCZANKA

WISTULA

DENI CLER  
MILANO

VRG Spółka Akcyjna  
ul. Pilotów 10  
31-462 Kraków

[www.vrg.pl](http://www.vrg.pl)

**VRG**  
VISTULA RETAIL GROUP

