

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Skonsolidowany raport półroczny PSr 2014

(rok)

zgodnie z § 82 ust. 2 i § 83 ust. 3 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. – Dz. U. Nr 33, poz. 259, z późn. zm.
dla emitentów papierów wartościowych prowadzących działalność wytwórczą, budowlaną, handlową lub usługową

za półrocze roku obrotowego 2014 obejmujące okres od 2014-01-01 do 2014-06-30

zawierający skonsolidowane sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

w walucie zł

oraz skrócone sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

w walucie zł

data przekazania: 2014-08-28

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

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

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys.		w tys. EUR	
	półrocze / 2014	półrocze /2013	półrocze / 2014	półrocze /2013
WYBRANE DANE FINANSOWE ZE SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ				
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	202 120	185 825	48 372	44 472
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	13 194	10 459	3 158	2 503
III. Zysk (strata) brutto	8 037	5 176	1 923	1 239
IV. Zysk (strata) netto	6 012	4 416	1 439	1 057
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-4 810	-843	-1 151	-202
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-6 360	-3 149	-1 522	-754
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	3 297	-63	789	-15
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	-7 873	-4 055	-1 884	-970
IX. Aktywa, razem	623 645	620 839	149 882	149 208
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	207 531	283 119	49 876	68 043
XI. Zobowiązania długoterminowe	119 604	145 218	28 745	34 901
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	81 302	117 094	19 540	28 142
XIII. Kapitał własny	416 114	337 720	100 006	81 165
XIV. Kapitał zakładowy	37 003	29 003	8 892	6 970
XV. Liczba akcji (w szt.)	173 861 625	133 861 625	173 861 625	133 861 625
XVI. Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	183 298 625	143 298 625	183 298 625	143 298 625
XVII. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	0,03	0,03	0,01	0,01
XVIII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,03	0,03	0,01	0,01
XIX. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,39	2,52	0,57	0,61
XX. Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,27	2,36	0,55	0,57
XXI. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	0,00	0,00	0,00	0,00
WYBRANE DANE FINANSOWE ZE SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ				
XXII. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	175 798	163 298	42 073	39 081
XXIII. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	15 423	10 170	3 691	2 434
XXIV. Zysk (strata) brutto	10 229	5 167	2 448	1 237
XXV. Zysk (strata) netto	8 143	4 414	1 949	1 056

XXVI. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-3 836	-491	-918	-118
XXVII. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-6 437	-2 681	-1 541	-642
XXVIII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	2 306	-1 063	552	-254
XXIX. Przepływy pieniężne netto, razem	-7 967	-4 235	1 907	-1 014
XXX. Aktywa, razem	604 009	599 368	145 163	144 048
XXXI. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	191 386	270 152	45 996	64 926
XXXII. Zobowiązania długoterminowe	119 435	145 036	28 704	34 857
XXXIII. Zobowiązania krótkoterminowe	65 705	104 838	15 791	25 196
XXXIV. Kapitał własny	412 623	329 216	99 167	79 121
XXXV. Kapitał zakładowy	37 003	29 003	8 893	6 970
XXXVI. Liczba akcji (w szt.)	173 861 625	133 861 625	173 861 625	133 861 625
XXXVII. Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	183 298 625	143 298 625	183 298 625	143 298 625
XXXVIII. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	0,05	0,03	0,01	0,01
XXXIX. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,04	0,03	0,01	0,01
XL. Wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	2,37	2,46	0,57	0,59
XLI. Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	2,25	2,30	0,54	0,55
XLII. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	0,00	0,00	0,00	0,00

W przypadku prezentowania wybranych danych finansowych z półrocznego skróconego sprawozdania finansowego dane te należy odpowiednio opisać.

Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego bilansu (skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej) lub odpowiednio z bilansu (sprawozdania z sytuacji finansowej) prezentuje się na koniec półrocza bieżącego roku obrotowego i na koniec poprzedniego roku obrotowego, co należy odpowiednio opisać.

Raport powinien zostać przekazany Komisji Nadzoru Finansowego, spółce prowadzącej rynek regulowany oraz do publicznej wiadomości za pośrednictwem agencji informacyjnej zgodnie z przepisami prawa.

ZAWARTOŚĆ RAPORTU

Plik	Opis
1_Raport z przeglądu śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej	Raport z przeglądu śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej
2_Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe za I półrocze 2014 roku	Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe za I półrocze 2014 roku
3_Raport z przeglądu skróconego śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki	Raport z przeglądu skróconego śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki
4_Jednostkowe skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe za I półrocze 2014 roku	Jednostkowe skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe za I półrocze 2014 roku
5_Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej w I półroczu 2014 roku	Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej w I półroczu 2014 roku

PODPISY OSÓB REPREZENTUJĄCYCH SPÓŁKĘ			
Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2014-08-28	Grzegorz Pilch	Prezes Zarządu	
2014-08-28	Mateusz Żmijewski	Wiceprezes Zarządu	
2014-08-28	Radosław Jakociuk	Wiceprezes Zarządu	

**GRUPA KAPITAŁOWA
VISTULA GROUP
SPÓŁKA AKCYJNA**

**RAPORT
BIEGŁEGO REWIDENTA
Z PRZEGLĄDU ŚRÓDROCZNEGO
SKONSOLIDOWANEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA OKRES
OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU
DO 30 CZERWCA 2014 ROKU**



PRO AUDIT



RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU ŚRÓDROCZNEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO OBEJMUJĄCEGO OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 30 CZERWCA 2014 ROKU

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej VISTULA GROUP Spółka Akcyjna

Dokonałiśmy przeglądu załączonego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej VISTULA GROUP S.A. (zwanej dalej Grupą), dla której VISTULA GROUP S.A. z siedzibą w Krakowie, ul. Pilotów 10, jest Podmiotem Dominującym, na które składają się:

- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 30 czerwca 2014 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 623.645 tys. zł,
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku wykazujący zysk netto w kwocie 6.012 tys. zł,
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku wykazujące całkowity dochód w kwocie 6.012 tys. zł,
- skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku, wykazujące zwiększenie kapitału własnego w kwocie 5.923 tys. zł,
- skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych w okresie od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku w kwocie 7.873 tys. zł,
- informacje i objaśnienia do śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zarząd Podmiotu Dominującego jest odpowiedzialny za sporządzenie śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z obowiązującymi przepisami.

Naszym zadaniem było dokonanie przeglądu tego sprawozdania.

Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do postanowień krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Standardy te nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, iż śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Przeглядu dokonałiśmy głównie drogą analizy danych śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wglądu w dokumentację, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu odpowiedzialnego za finanse i księgowość Grupy.

Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego różnią się istotnie od badań leżących u podstaw opinii wyrażanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.

Na podstawie przeprowadzonego przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymogami Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”, w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską, oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej VISTULA GROUP S.A. na dzień 30 czerwca 2014 roku, jak też jej wynik finansowy za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 roku.

W imieniu:


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

Kluczowy biegły rewident:



Katarzyna Marzec
biegły rewident
nr ewid. 11825

Osoba reprezentująca podmiot:



Mirosław Kośmider
biegły rewident
nr ewid. 9273

PRO AUDIT

Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.
30-305 Kraków, ul. E. Wasilewskiego 20
tel. (12) 632-80-32, tel./fax (12) 632-80-64
NIP 676-22-17-735 REGON356548127

Kraków, dnia 28 sierpnia 2014 roku

VISTULA GROUP

SKONSOLIDOWANE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA ZA I PÓŁROCZE 2014 ROKU
PRZYGOTOWANE ZGODNIE Z MSSF.



VISTULA
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W.KRUK
OD 1840 NA ZAWSZE

DENI CLER
MILANO

denicler.pl



Kraków, 28 sierpnia 2014 roku.

SPIS TREŚCI

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW.....	2
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ.....	3
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM.....	5
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	6
INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA	8
FINANSOWEGO ZA I PÓŁROCZE 2014 ROKU	8
1. INFORMACJE OGÓLNE	8
2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	10
3. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI	12
4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.....	22
Nota 1 Przychody	22
Nota 2 Segmenty według rodzaju działalności i podziału geograficznego	22
Nota 4 Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne	24
Nota 4a Koszty wynagrodzeń	24
Nota 5 Przychody finansowe	24
Nota 6 Koszty finansowe	25
Nota 7 Podatek dochodowy	25
Nota 10 Zysk na akcję	26
Nota 11 Wartość firmy	26
Nota 12 Inne wartości niematerialne	27
Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe	29
Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne	31
Nota 15 Udziały i akcje	32
Nota 16 Inne inwestycje długoterminowe	32
Nota 18 Zapasy.....	32
Nota 19 Należności długoterminowe	33
Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	33
Nota 20a. Udzielone pożyczki	34
Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	35
Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe	36
Nota 24 Pozostałe aktywa trwałe	38
Nota 24a Pozostałe aktywa obrotowe.....	38
Nota 25 Podatek odroczony	39
Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego.....	40
Nota 27 Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	40
Nota 28 Rezerwy.....	41
Nota 29 Kapitał Akcyjny	42
Nota 33. Kapitał rezerwowy	43
Nota 34 Zyski zatrzymane	43
Nota 37 Należności i zobowiązania warunkowe.....	44
Nota 37a Zobowiązania i należności pozabilansowe	44
Nota 39 Płatności regulowane akcjami	44
Nota 41 Istotne zdarzenia w I półroczu 2014 r.	45
Nota 41a Zdarzenia po dacie bilansowej	46
Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązаныmi	46
Nota 43 Dane porównywalne – korekta wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne.	47
Nota 44 Założenia polityki rachunkowości	47
5. EMISJA, WYKUP I SPŁATA DŁUŻNYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	47
6. DYWIDENDY WYPŁACONE I ZADEKLAROWANE	47
7. POSTĘPOWANIA TOCZĄCE SIĘ PRZED SĄDEM LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ	47
8. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	47
9. UDZIELONE PORĘCZENIA KREDYTU LUB POŻYCZKI ORAZ UDZIELONE GWARANCJE	47
10. INFORMACJE O INSTRUMENTACH POCHODNYCH	47
11. WYNAGRODZENIA ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ ZA OKRES I PÓŁROCZA 2014 ROKU	48
12. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻEŃ.....	48
13. INNE INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI GRUPY.....	51

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

Za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	No- ta	w tys. zł			
		półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał/2014	2 kwartał/2013
Przychody ze sprzedaży	1, 2	202 120	185 825	114 043	102 328
Koszt własny sprzedaży	4	94 626	87 346	51 587	46 048
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		107 494	98 479	62 456	56 280
Pozostałe przychody operacyjne	1,2	1 702	2 064	273	1 381
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		-	-	-	-
Koszty sprzedaży	4	74 707	66 793	38 348	31 820
Koszty ogólnego zarządu	4	20 304	19 535	10 287	9 784
Pozostałe koszty operacyjne	4	972	3 632	529	2 369
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		19	124	6	56
Zysk (strata) na działalności operacyjnej		13 194	10 459	13 559	13 632
Przychody finansowe	1, 5	76	3 952	29	3 874
Zysk na sprzedaży spółki zależnej		-	-	-	-
Koszty finansowe	6	5 233	9 235	2 710	4 543
Strata na sprzedaży spółki zależnej		-	-	-	-
Zysk (strata) brutto		8 037	5 176	10 878	12 963
Podatek dochodowy	7	2 025	760	2 397	1 937
Zysk (strata) roku obrotowego		6 012	4 416	8 481	11 026
Przypisany do podmiotu dominującego		6 012	4 416	8 481	11 026
Przypisany do kapitałów mniejszości		-	-	-	-
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		173 861 625	133 861 625	173 861 625	133 861 625
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		183 298 625	143 298 625	183 298 625	143 298 625
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą					
- podstawowy		0,03	0,03	0,05	0,08
- rozwodniony		0,03	0,03	0,05	0,08

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

	No- ta	w tys. zł			
		półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał/2014	2 kwartał/2013
Zysk netto roku obrotowego		6 012	4 416	8 481	11 026
Inne całkowite dochody, w tym		-	-	-	-
Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży		-	-	-	-
Podatek dochodowy związany z pozycjami prezentowanymi w innych całkowitych dochodach		-	-	-	-
Całkowity dochód		6 012	4 416	8 481	11 026

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ na dzień 30 czerwca 2014 roku

	Nota	w tys. zł		
		półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Aktywa				
Aktywa trwałe		421 143	421 778	429 528
Wartość firmy	11	244 143	244 143	244 143
Inne wartości niematerialne	12	115 098	115 219	115 330
Rzeczowe aktywa trwałe	13	51 076	49 468	48 003
Nieruchomości inwestycyjne	14	874	874	874
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	14	-	-	-
Należności długoterminowe		855	1 032	1 297
Udziały i akcje	15	60	35	34
Inne inwestycje długoterminowe	16	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	8 978	10 939	19 843
Pozostałe aktywa trwałe	24	55	64	-
Aktywa obrotowe		202 502	204 154	191 311
Zapasy	18	171 081	171 150	156 174
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	20	19 616	14 180	23 257
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	20	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	10 339	18 212	10 440
Inne inwestycje krótkoterminowe		-	-	-
Pozostałe aktywa obrotowe	24a	1 466	612	1 440
Aktywa razem		623 645	625 932	620 839
Pasywa				
Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego		416 114	410 191	337 720
Kapitał podstawowy	29	37 003	37 003	29 003
Kapitał z aktualizacji wyceny	31	-	-	-
Pozostałe kapitały	33	10 552	10 478	10 404
Zyski zatrzymane	34	362 547	317 649	293 897
Wynik finansowy roku bieżącego		6 012	45 061	4 416
Kapitały mniejszościowe		-	-	-
Kapitał własny razem		416 114	410 191	337 720

Zobowiązania długoterminowe, w tym:		119 604	119 591	145 218
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych		55	64	-
Kaucje		81	81	81
Zobowiązania z tytułu leasingu	26	468	446	271
Kredyty i pożyczki długoterminowe	22	-	-	144 866
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)		119 000	119 000	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	539	552	1 562
Rezerwy długoterminowe	28	285	285	12 635
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem		120 428	120 428	159 415
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:		81 302	90 657	117 094
Zobowiązania z tytułu leasingu	26	169	158	143
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	27	60 415	73 186	53 899
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	22	10 218	6 813	6 749
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	22	-	-	6 303
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)		10 500	10 500	50 000
Rezerwy krótkoterminowe	28	5 801	4 656	6 610
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem		87 103	95 313	123 704
Zobowiązania i rezerwy razem		207 531	215 741	283 119
Pasywa razem		623 645	625 932	620 839
Wartość księgowa		416 114	410 191	337 720
Liczba akcji		173 861 625	173 861 625	133 861 625
Wartość księgowa na jedną akcję		2,39	2,36	2,52
Rozwodniona liczba akcji		183 298 625	183 298 625	143 298 625
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję		2,27	2,24	2,36

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku

	w tys. zł						
	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowowy	Zyski zatrzymane	Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego	Kapitał mniejszościowy	Kapitał własny razem
Saldo na 31.12.2012	29 003	-	10 330	293 897	333 230	-	333 230
Korekta błędu podstawowego							
Saldo na 31.12.2012 po korektach	29 003	-	10 330	293 897	333 230	-	333 230
Saldo na 01.01.2013	29 003	-	10 330	293 897	333 230	-	333 230
Zmiany w kapitale własnym w I półroczu 2013 roku							
Korekta konsolidacyjna							
Sprzedaż środków trwałych							
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				4 416	4 416		4 416
Wycena programu opcyjnego			74		74		74
Saldo na 30.06.2013	29 003	-	10 404	298 313	337 720	-	337 720
Saldo na 31.12.2012	29 003	-	10 330	293 897	333 230	-	333 230
Korekta błędu podstawowego							
Saldo na 31.12.2012 po korektach	29 003	-	10 330	293 897	333 230	-	333 230
Saldo na 01.01.2013	29 003	-	10 330	293 897	333 230	-	333 230
Zmiany w kapitale własnym w 2013 roku							
Korekta konsolidacyjna					-		-
Sprzedaż środków trwałych					-		-
Podział zysku netto					-		-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				45 061	45 061		45 061
Wycena programu opcyjnego			148		148		148
Emisja akcji	8 000			23 752	31 752		31 752
Saldo na 31.12.2013	37 003	-	10 478	362 710	410 191	-	410 191
Saldo na 01.01.2014	37 003	-	10 478	362 710	410 191	-	410 191
Zmiany w kapitale własnym w I półroczu 2014 roku							
Korekta konsolidacyjna							
Sprzedaż środków trwałych							
Podział zysku netto				- 163	- 163		- 163
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				6 012	6 012		6 012
Wycena programu opcyjnego			74		74		74
Saldo na 30.06.2014	37 003	-	10 552	368 559	416 114	-	416 114

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃWÓW PIENIĘŻNYCH

Za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku

	Nota	w tys. zł	
		półrocze / 2014	półrocze / 2013
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk (strata) netto		6 012	4 416
Korekty:			
Amortyzacja		5 540	5 736
Utrata wartości środków trwałych		-	-
Utrata wartości firmy		-	-
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej		-	-
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący		-	-
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych		-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		-	-
Zysk (strata) na inwestycjach		19	243
Koszty z tytułu odsetek		3 976	7 007
Zmiana stanu rezerw		1 132	440
Zmiana stanu zapasów		69	17 904
Zmiana stanu należności		- 5 413	- 4 894
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		- 12 205	- 24 665
Inne korekty		36	- 23
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej		- 834	6 164
Podatek dochodowy zapłacony		-	-
Odsetki zapłacone		- 3 976	- 7 007
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej		- 4 810	- 843
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Otrzymane odsetki		4	15
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych		-	-
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży		-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu		-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży		-	-
Wpływy ze sprzedaży jednostki zależnej		-	-
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych		-	-
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		196	429
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych		-	-
Wpływy z tytułu udzielonych pożyczek		-	-
Wpływy z tytułu transakcji skarbowych		-	-
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu		- 25	-

Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży		-	-
Nabycie jednostki zależnej		-	-
Nabycie wartości niematerialnych		- 41	- 120
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych		- 6 494	- 3 473
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych		-	-
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych		-	-
Nabycie aktywów finansowych w pozostałych jednostkach		-	-
Wydatki z tytułu udzielonych pożyczek		-	-
Wydatki z tytułu sprzedaży spółki zależnej		-	-
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		- 6 360	- 3 149
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		-	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek		3 875	1 182
Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje		-	-
Inne wpływy finansowe		-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		-	-
Splaty kredytów i pożyczek		- 470	- 1 183
Wypuk dłużnych papierów wartościowych		-	-
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		- 108	- 62
Inne wydatki finansowe		-	-
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej		3 297	- 63
Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych		- 7 873	- 4 055
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu		18 212	14 495
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		- 1	8
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	21	10 339	10 440

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” składa się:

- podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	74 tys. zł.
- otrzymane odsetki	- 4 tys. zł.
- odpisy aktualizujące wartość środków trwałych i ich likwidacje	- 34 tys. zł.
- razem	36 tys. zł.

INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I PÓŁROCZE 2014 ROKU

1. INFORMACJE OGÓLNE

1.1 Nazwa, siedziba, przedmiot działalności

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

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

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

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

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

Czas trwania Emitenta jest nieoznaczony.

1.2 Struktura Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A.

Według stanu na koniec I półrocza 2014 roku w skład Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. wchodzi następujące podmioty gospodarcze:

1. **Vistula Group S.A.** - Jednostka dominująca
2. **Wólczanka Production 3 Sp. z o.o.** z siedzibą w Ostrowcu Świętokrzyskim, przy ulicy Samsonowicza 20; kod 27-400. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000222678.
Przedmiotem działalności spółki jest produkcja ubrań i bielizny (18.22 A, 18.22 B oraz 18.23 Z według klasyfikacji PKD). Spółka zajmuje się realizacją usług odzieżowych na zlecenie podmiotu dominującego oraz na zlecenie podmiotów z poza grupy kapitałowej Vistula Group S.A.
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników oraz w Radzie Nadzorczej.
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. **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.

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

- a) 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,
- b) 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Vicon Sp. z o.o. z siedzibą w Łańcucie – utrata kontroli na skutek ogłoszenia upadłości podmiotu,
- c) 100% głosów w Zgromadzeniu Wspólników Spółki "Vipo" z siedzibą w Kaliningradzie – utrata kontroli na skutek postępowania upadłościowego,
- d) 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki "Young" z siedzibą w St. Petersburgu – utrata kontroli na skutek postępowania likwidacyjnego,

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

- Andre Renard Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wolskiej 88 wpisana do Rejestru Przedsiębiorców Sądu Rejonowego dla M. ST. Warszawy w Warszawie pod numerem KRS 0000236694, Udział w kapitale 70,0%. – 70,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników. Spółka Andre Renard Sp. z o.o. nie została objęta konsolidacją. Dane finansowe tej spółki nie mają istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.
- W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie przy ulicy Pilotów 10; kod 31-462. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta Krakowa Śródmieście, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) pod numerem KRS 0000500269. Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Spółka W.KRUK S.A. nie została objęta konsolidacją. Spółka nie podjęła dotychczas działalności gospodarczej w związku z czym dane finansowe tej spółki nie mają istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2014 rok obejmuje dane Jednostki dominującej oraz spółek zależnych: Wólczanka Production 3 Sp. z o.o., DCG S.A. oraz VG Property Sp. z o.o.

Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w I półroczu 2014 roku.

- W dniu 8 kwietnia 2014 roku została zawarta umowa przeniesienia własności 100% akcji w kapitale zakładowym spółki W.KRUK SA z siedzibą w Krakowie.
- W dniu 16 kwietnia 2014 roku została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym spółka w 100% zależna od Vistula Group S.A. - pod firmą VG Property Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie.

1.3 Skład Zarządu i Rady nadzorczej Jednostki dominującej

Zarząd

Na dzień 30 czerwca 2014 roku skład Zarządu był następujący:

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

W okresie od 30 czerwca 2014 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

Rada Nadzorcza

Na dzień 30 czerwca 2014 roku skład Rady Nadzorczej Spółki przedstawiał się następująco:

- | | |
|----------------|------------------------------------|
| - Jerzy Mazgaj | Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| - Ilona Malik | Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej |

- Michał Mierzejewski	Członek Rady Nadzorczej
- Artur Piotr Jędrzejewski	Członek Rady Nadzorczej
- Mirosław Panek	Członek Rady Nadzorczej
- Grzegorz Wójtowicz	Członek Rady Nadzorczej

W okresie od 30 czerwca 2014 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

1.4 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 28 sierpnia 2014 roku.

1.5 Kontynuacja działalności

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. (dalej również jako „Grupa Kapitałowa” lub „Grupa Vistula Group”) zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez spółki Grupy Kapitałowej w niezmienionej formie i zakresie przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe, tj. 30 czerwca 2014 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 sprawozdania finansowego stanowi rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Tekst jednolity Dz.U.2014.133-j.t.).

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

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2014 roku sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentowane jest za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 roku i na dzień 30 czerwca 2014 roku. Rokiem obrachunkowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2013 roku i na dzień 30 czerwca 2013 roku oraz w przypadku bilansu dodatkowo na 31 grudnia 2013 roku.

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

Zaprezentowane dane finansowe Spółki Dominującej na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz za okres sześciu miesięcy zakończony tą datą podlegały przeglądowi przez biegłego rewidenta. Raport z przeglądu biegłego rewidenta jest załączony do niniejszego sprawozdania. Porównywalne dane finansowe na dzień 30 czerwca 2013 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały przeglądowi audytora w sprawozdaniu za I półrocze 2013 roku.

Podmiotem uprawnionym do przeglądu sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki Dominującej za I półrocze 2014 roku była Spółka PRO AUDIT Kancelaria

Biegłych Rewidentów Sp. z o.o., z którą w dniu 26 czerwca 2014 roku została zawarta umowa na badanie i przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2014 roku jak i dane porównywalne za rok ubiegły obejmują dane dotyczące Spółki dominującej oraz Spółek zależnych jako jednostek sporządzających samodzielne sprawozdania. W skład przedsiębiorstwa Spółki jak i Spółek zależnych objętych konsolidacją nie wchodzi jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne sprawozdania finansowe.

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

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres I półrocza 2014 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

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

W okresie od 1 stycznia 2013 roku do 30 czerwca 2014 roku nie dokonano w Grupie Kapitałowej zmiany przyjętych zasad rachunkowości i sposobów sporządzania sprawozdania finansowego. Przyjęte przez Grupę Kapitałową zasady rachunkowości stosowane były w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

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

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

Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2014

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

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

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

- MSSF 14 „Odroczone salda z regulowanej działalności” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” oraz MSR 38 „Aktywa niematerialne” – Wyjaśnienia na temat akceptowalnych metod amortyzacyjnych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” oraz MSR 41 „Rolnictwo” Rolnictwo: uprawy roślinne (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze” – Programy określonych świadczeń: składki pracownicze (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do różnych standardów „Poprawki do MSSF (cykl 2010-2012)” – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 2, MSSF 3, MSSF 8, MSSF 13, MSR 16, MSR 24 oraz MSR 38) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 lub po tej dacie),
- Zmiany do różnych standardów „Poprawki do MSSF (cykl 2011-2013)” – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 1, MSSF 3, MSSF 13 oraz MSR 40) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 lub po tej dacie).

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

Grupa jest obecnie w trakcie analizy wymogów i zmian w standardach w celu dokonania odpowiednich ujawnień w sprawozdaniu finansowym sporządzonym za rok obrotowy 2014 i lata kolejne, jednakże nie przewiduje się, aby wprowadzenie zmienionych standardów oraz interpretacji miało istotny wpływ na stosowane przez Grupę Vistula Group S.A. zasady rachunkowości.

3. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI

3.1 Konsolidacja

Jednostki zależne

Jednostkami zależnymi są jednostki kontrolowane przez Spółkę dominującą.

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

Przejęcie jednostek zależnych przez Grupę rozlicza się metodą nabycia.

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

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

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

Wyłączenia konsolidacyjne

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

3.2 Transakcje w walutach obcych

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

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

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

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

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

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

3.3 Instrumenty finansowe

Klasyfikacja instrumentów finansowych

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

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

Instrumenty finansowe klasyfikowane są do następujących kategorii:

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

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

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

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

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

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności

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

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

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

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

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

Pożyczki i należności

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

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

Pozostałe zobowiązania finansowe

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

Utrata wartości aktywów finansowych

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

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

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

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

3.4 Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży.

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

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

3.5 Nieruchomości inwestycyjne

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

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

3.6 Rzeczowe aktywa trwałe

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

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

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

Dla poszczególnych grup rzeczowych aktywów trwałych przyjęto okresy użytkowania w następujących przedzia- łach:

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

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

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

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

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

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

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

3.7 Wartość firmy

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

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

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

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

3.8 Inne wartości niematerialne

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

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

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

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

3.9 Udziały i akcje

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

3.10 Utrata wartości aktywów niefinansowych

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

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

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

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

3.11 Zapasy

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

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

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

Rozchód zapasów wyceniany jest następująco:

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

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

Jeżeli cena nabycia towarów lub techniczny koszt wytworzenia wyrobów gotowych jest wyższy niż przewidywana cena sprzedaży, jednostka dokonuje odpisów aktualizacyjnych, które korygują pozostałe koszty operacyjne. Ce-

na sprzedaży stanowi cenę sprzedaży dokonywanej w toku zwykłej działalności gospodarczej, pomniejszoną o szacowane koszty zakończenia produkcji i koszty niezbędne do doprowadzenia sprzedaży do skutku.

3.12 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

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

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

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

3.13 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

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

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

3.14 Kapitały

Kapitał podstawowy

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

Kapitał zapasowy

Na wartość prezentowaną w pozycji Kapitał Zapasowy składają się:

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

Kapitał z aktualizacji wyceny

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

Kapitał rezerwowy

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

Zyski/straty z lat ubiegłych

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

Zarządzanie kapitałem

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

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

3.15 Zobowiązania

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

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

3.16 Rezerwy

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

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

Aktualizacji wielkości rezerw dokonuje się na dzień bilansowy.

3.17 Leasing

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

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

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

3.18 Przychody

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

Koszty finansowania zewnętrznego

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

Odsetki

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

Dywidendy

Dywidendy są ujmowane w momencie przyznania praw do ich otrzymania.

Przychody z tytułu najmu

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

3.19 Koszty

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

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

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

3.20 Podatek

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

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

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

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

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

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

3.21 Płatności w formie akcji (opcje na akcje)

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

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

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

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

3.22 Segmenty działalności

Grupa Vistula Group specjalizuje się w projektowaniu oraz sprzedaży detalicznej markowej odzieży męskiej i damskiej pozycjonowanej w średnim i wyższym segmencie rynku oraz luksusowej biżuterii i zegarków. W związku z powyższym Grupa Vistula Group rozpoznaje dwa podstawowe segmenty działalności – sprzedaż detaliczna i hurtowa wyrobów odzieżowych oraz sprzedaż detaliczna i hurtowa wyrobów jubilerskich i zegarków.

Segment odzieżowy

Grupa Vistula Group koncentruje się przede wszystkim na projektowaniu, produkcji oraz sprzedaży detalicznej klasycznej odzieży męskiej takiej jak garnitury, marynarki, spodnie, koszule oraz akcesoria. Podstawową ofertę stanowi formalna i nieformalna kolekcja mody męskiej pod markami własnymi. Grupa Vistula Group posiada wykształcone kompetencje w zakresie kreacji oraz dystrybucji kolekcji formalnych oraz smart casual. Grupa Vistula Group poprzez swoje czołowe marki pozycjonowana jest w segmencie odzieży markowej średniej i wyższej klasy. Odzież ta wykonana z wysokiej jakości tkanin posiada wiele walorów użytkowych jest jednocześnie bardzo konkurencyjna pod względem cenowym wobec zachodnioeuropejskich producentów.

Czołowe marki własne linii biznesowej Vistula stanowią:

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

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

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

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

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka stanowią:

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

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

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

Własna działalność produkcyjna w części odzieżowej w okresie I półrocza 2014 roku zlokalizowana była głównie w zakładzie zarządzanym przez spółkę zależną Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. w Ostrowcu Świętokrzyskim – zakład prowadzi produkcję koszul. Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. zajmuje się realizacją zleceń dla Vistula Group S.A. oraz podmiotów spoza Grupy Vistula Group. Po stracie w poprzednim roku głównego kontraktu eksportowego zakład przeszedł gruntowną restrukturyzację, w ramach której ograniczono koszty działalności i dostosowano wielkość produkcji do nowo pozyskanych kontraktów przerobowych. W kwietniu 2014 roku została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym spółka w 100% zależna od Vistula Group S.A. - pod firmą VG Property Sp. z o.o., która zakupiła nieruchomości i ruchomości produkcyjne w Ostrowcu Świętokrzyskim i które nadal są wykorzystywane przez spółkę Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. Poza własnym zakładem Spółka do-

minująca współpracuje ze sprawdzonymi producentami niezależnymi, którzy gwarantują zapewnienie usług szycia i konfekcjonowania na najwyższym poziomie oraz oferują konkurencyjne warunki cenowe.

Deni Cler – odzież tej marki skierowana jest do wysokiego segmentu rynku modowego. Produkty tej marki zostały wprowadzone na polski rynek na początku lat 90-tych. Oferta sygnowana znakiem Deni Cler szyta jest z włoskich tkanin, również większość wykorzystywanych dodatków jest pochodzenia włoskiego. Materiały, które są wykorzystywane do produkcji ubrań tej marki to przede wszystkim kaszmir i wełna z jedwabiem. Asortyment marki obejmuje głównie: spódnice, żakiety, spodnie, bluzki, płaszcze i sukienki. Właścicielem wywodzącej się z Mediolanu marki Deni Cler jest spółka zależna DCG S.A. w Warszawie, która została przejęta przez W.KRUK S.A. w 2000 roku. Podstawowa działalność DCG S.A. skupia się na projektowaniu, produkcji i dystrybucji ekskluzywnej odzieży damskiej.

Segment jubilerski

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

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

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

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

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

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

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

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

3.23 Kursy stosowane do wyceny aktywów i pasywów

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów przeliczone na EURO zostały według średniego kursu z dnia 30.06.2014 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 4,1609 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 4,1784 zł/EUR, który stanowi średnią arytmetyczną średnich kursów EURO ustalonych przez NBP na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca objętego raportem.

Do wyliczenia kursu średniego przyjęto następujące kursy EURO z dnia : 31.01.14 – 4,2368 zł/EUR, 28.02.14 – 4,1602 zł/EUR, 31.03.14 – 4,1713 zł/EUR, 30.04.14 – 4,1994 zł/EUR, 31.05.14 – 4,1420 zł/EUR, 30.06.14 – 4,1609 zł/EUR.

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

Najwyższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 4,2375 zł/EURO.

4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Nota 1 Przychody

Analiza przychodów Spółki	w tys. zł			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	2 kwartał / 2013
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	202 077	185 765	114 012	102 281
Przychody z tytułu najmu nieruchomości	19	55	9	45
Przychody z tytułu pozostałego najmu trwałego	24	5	22	2
Razem przychody ze sprzedaży	202 120	185 825	114 043	102 328
Wynik na sprzedaży majątku trwałego	-	-	-	-
Pozostałe przychody operacyjne	1 702	2 064	273	1 381
Przychody finansowe	76	3 952	29	3 874
Zysk na sprzedaży spółki zależnej	-	-	-	-
Razem	203 898	191 841	114 345	107 583

Nota 2 Segmenty według rodzaju działalności i podziału geograficznego

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

Podstawowe rodzaje działalności:

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

Poniżej zaprezentowano informacje dotyczące segmentów działalności biznesowej :

Rok bieżący I półrocze 2014	w tys. zł			
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	125 644	75 721	755	202 120
Marża brutto	66 552	40 318	624	107 494
Koszty operacyjne segmentu	44 097	26 997	23 917	95 011
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			711	711
Przychody i koszty finansowe			- 5 157	- 5 157
Podatek			2 025	2 025
Wynik netto	22 455	13 321	- 29 764	6 012

Rok poprzedni I półrocze 2013	w tys. zł			
	Segment Odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	115 812	69 741	272	185 825
Marża brutto	62 760	35 143	576	98 479
Koszty operacyjne segmentu	41 611	26 461	18 256	86 328
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			- 1 692	- 1 692
Przychody i koszty finansowe			- 5 283	- 5 283
Podatek			760	760

Wynik netto	21 149	8 682	- 25 415	4 416
--------------------	---------------	--------------	-----------------	--------------

Rok bieżący 2 kwartał 2014	w tys. zł			
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	71 902	41 653	488	114 043
Marża brutto	39 887	22 398	171	62 456
Koszty operacyjne segmentu	22 720	13 367	12 548	48 635
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			- 262	- 262
Przychody i koszty finansowe			- 2 681	- 2 681
Podatek			2 397	2 397
Wynik netto	17 167	9 031	- 17 717	8 481

Rok poprzedni 2 kwartał 2013	w tys. zł			
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	65 225	36 964	139	102 328
Marża brutto	36 661	19 273	346	56 280
Koszty operacyjne segmentu	21 547	13 039	7 018	41 604
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			- 1 044	- 1 044
Przychody i koszty finansowe			- 669	- 669
Podatek			1 937	1 937
Wynik netto	15 114	6 234	- 10 322	11 026

Geograficzne segmenty działalności:

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

Przychody ze sprzedaży na różnych rynkach pod względem lokalizacji geograficznej	w tys. zł			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	2 kwartał / 2013
Polska	192 393	178 866	108 412	98 756
Strefa EURO	9 718	6 947	5 622	3 568
Strefa USD	-	1	-	1
Strefa DKK	-	-	-	-
Strefa GBP	9	11	9	3
Pozostałe	-	-	-	-
Razem	202 120	185 825	114 043	102 328

Nieprzypisane przychody grupy są głównie związane z wynajmem nieruchomości i środków trwałych ruchomych. Kryteriami do ustalenia segmentów sprawozdawczych Grupy jest typ sprzedawanego towaru.

Grupa kapitałowa nie prezentuje łącznych aktywów i zobowiązań dla każdego segmentu ponieważ dane takie nie są regularnie raportowane dla celów operacyjnych.

Do kosztów operacyjnych segmentów Spółka zalicza koszty, które na podstawie prowadzonej ewidencji można bezpośrednio przypisać do danego rodzaju działalności zachowując jednocześnie porównywalność pomiędzy segmentami. W kosztach operacyjnych segmentów ujęte zostały wszystkie koszty prowadzonych salonów firmowych (czynsze, personel etc.) oraz koszty działań marketingowych.

Nota 4 Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne

	w tys. zł			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	2 kwartał / 2013
Amortyzacja	5 540	5 736	2 784	2 865
Zużycie surowców i materiałów	32 164	25 397	16 121	11 761
Wartość sprzedanych towarów	79 289	74 791	43 555	39 616
Zmiana stanu produktów i produkcji w toku	- 30 990	- 28 133	- 12 875	- 13 545
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	-	20	-	9
Koszty wynagrodzeń	40 709	39 330	19 907	19 211
Pozostałe koszty rodzajowe	10 594	10 499	5 182	4 909
Koszty usług obcych	52 331	46 054	25 548	22 835
Pozostałe koszty operacyjne	991	3 736	535	2 416
Razem koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, dystrybucji oraz koszty ogólnego zarządu i pozostałe koszty operacyjne	190 628	177 430	100 757	90 077

Nota 4a Koszty wynagrodzeń

Średni stan zatrudnionych w osobach (wraz z kadrą zarządczą) /	W osobach			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	2 kwartał / 2013
Poszczególne kategorie zatrudnionych:	1 947	1 987	1 966	1 964
stanowiska nierobotnicze	1 543	1 504	1 557	1 496
stanowiska robotnicze	404	483	409	468
Ogólne wynagrodzenie w podziale na płace, ubezpieczenia i inne (kwotowo):	w tys. zł			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	2 kwartał / 2013
Razem wynagrodzenia, w tym:	40 709	39 330	19 907	19 211
Płace	33 016	32 138	16 717	16 203
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	7 693	7 192	3 190	3 008
Pozostałe koszty wynagrodzeń	-	-	-	-

Nota 5 Przychody finansowe

	w tys. zł			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	2 kwartał / 2013
Odsetki od lokat bankowych	4	15	2	1
Zysk z tytułu różnic kursowych	-	-	-	-
Wycena dyskonta	5	35	-	15
Wycena kredytu wg zamortyzowanego kosztu	-	3 727	-	3 727
Zysk na sprzedaży spółki zależnej	-	-	-	-
Pozostałe	67	175	27	131
Razem	76	3 952	29	3 874

Nota 6 Koszty finansowe

	w tys. zł			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	2 kwartał / 2013
Odsetki od kredytów w rachunku bieżącym i kredytów bankowych.	257	5 327	139	2 544
Odsetki od wyemitowanych obligacji	3 693	1 557	1 844	734
Odsetki od pożyczek	-	-	-	-
Odsetki od zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	24	15	13	8
Strata ze zbycia inwestycji przeznaczonych do sprzedaży	-	-	-	-
Prowizje od kredytów i gwarancji	490	524	311	269
Strata z tytułu różnic kursowych	679	1 266	356	564
Aktualizacja wartości inwestycji	5	-	5	-
Wynagrodzenie z tyt. emisji obligacji	-	176	-	88
Pozostałe	85	370	42	336
Razem	5 233	9 235	2 710	4 543

Nota 7 Podatek dochodowy

	w tys. zł			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	kwartał / 2013
Podatek bieżący				
Podatek dochodowy od osób prawnych	2 025	760	2 397	1 937
Podatek dochodowy obowiązujący w innych państwach	-	-	-	-
Odroczony podatek dochodowy (nota 25)	1 945	675	2 381	1 929
Rok bieżący	80	85	16	8

Uzgodnienie podstawy opodatkowania i zysku brutto wykazanego w rachunku zysków i strat	w tys. zł			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	2 kwartał / 2013
Zysk brutto	8 037	5 176	10 878	12 963
Według ustawowej stawki 19% (2011: 19%)	1 527	983	2 067	2 463
Dochody niepodlegające opodatkowaniu	- 883	- 7 915	- 836	- 5 546
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodu	2 760	4 390	478	- 203
Wykorzystanie poprzednio nieujętej straty podatkowej	- 9 494	- 1 205	- 10 438	- 7 174
Strata podatkowa do wykorzystania w przyszłych okresach	-	-	-	-
Podstawa opodatkowania	420	446	82	40
Obciążenie z tytułu podatku dochodowego	80	85	16	8
Efektywna stopa podatkowa	0,99%	1,64%	0,14%	0,06%

Nota 10 Zysk na akcję

Działalność kontynuowana	w tys. zł.			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	2 kwartał / 2013
Zysk netto przypisany do podmiotu dominującego	6 012	4 416	8 481	11 026
Zyski z działalności kontynuowanej dla celów wyliczenia wskaźnika zysku na akcję po wyłączeniu działalności zaniechanej	6 012	4 416	8 481	11 026
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	173 861 625	133 861 625	173 861 625	133 861 625
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	183 298 625	143 298 625	183 298 625	143 298 625
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą				
– podstawowy	0,03	0,03	0,05	0,08
– rozwodniony	0,03	0,03	0,05	0,08

Nota 11 Wartość firmy

	w tys. zł
CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA	
Saldo na 1 stycznia 2013	244 185
Korekta ujawnienia na moment nabycia	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 30 czerwca 2013	244 185
Saldo na 1 stycznia 2013	244 185
Korekta ujawnienie na moment nabycia	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2013	244 185
Saldo na 1 stycznia 2014	244 185
Korekta ujawnienia na moment nabycia	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 30 czerwca 2014, w tym:	244 185
Powstała z nabycia Wólczanka S.A.	62 291
Powstała z nabycia W. KRUK S.A.	181 894
SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI	
Saldo na 1 stycznia 2013	42
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 30 czerwca 2013	42
Saldo na 1 stycznia 2013	42
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2013	42

Saldo na 1 stycznia 2014	42
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 30 czerwca 2014	42
WARTOŚĆ BILANSOWA	
Na 30 czerwca 2013	244 143
Na 31 grudnia 2013	244 143
Na 30 czerwca 2014	244 143

Na dzień 30 czerwca 2014 roku w oparciu o dokonaną oceną przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości w odniesieniu do wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania nie stwierdzono konieczności przeprowadzenia testu na utratę wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania, w tym wartości firmy. W okresie, za który sporządzono śródroczne sprawozdanie finansowe nie tworzono odpisów aktualizujących wartości niematerialne, w tym wartości firmy.

Nota 12 Inne wartości niematerialne

	w tys. zł			
	Koszty prac rozwojowych	Znaki towarowe	Patenty i licencje	Razem
WARTOŚĆ BRUTTO				
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	114 467	18 325	134 011
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji				
Zwiększenia		100	20	120
Zmniejszenia				
Saldo na 30 czerwca 2013	1 219	114 567	18 345	134 131
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	114 467	18 325	134 011
Korekta konsolidacyjna				
Zwiększenia			263	263
Zmniejszenia				
Saldo na 31 grudnia 2013	1 219	114 467	18 588	134 274
Saldo na 1 stycznia 2014	1 219	114 467	18 588	134 274
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji				
Zwiększenia			42	42
Zmniejszenia				
Saldo na 30 czerwca 2014	1 219	114 467	18 630	134 316
AMORTYZACJA				
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	23	13 871	15 113
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji				
Amortyzacja za okres			541	541

Zbycie				
Saldo na 30 czerwca 2013	1 219	23	14 412	15 654
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	23	13 871	15 113
Korekta konsolidacyjna				
Amortyzacja za okres			795	795
Zbycie				
Saldo na 31 grudnia 2013	1 219	23	14 666	15 908
Saldo na 1 stycznia 2014	1 219	23	14 666	15 908
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji				
Amortyzacja za okres			163	163
Zbycie				
Saldo na 30 czerwca 2014	1 219	23	14 829	16 071
ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości				
Saldo na 1 stycznia 2013	-	-	3 147	3 147
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji				
Zwiększenia				
Zmniejszenia				
Saldo na 30 czerwca 2013	-	-	3 147	3 147
Saldo na 1 stycznia 2013	-	-	3 147	3 147
Korekta konsolidacyjna				-
Zwiększenia				-
Zmniejszenia				-
Saldo na 31 grudnia 2013	-	-	3 147	3 147
Saldo na 1 stycznia 2014	-	-	3 147	3 147
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji				
Zwiększenia				
Zmniejszenia				
Saldo na 30 czerwca 2014	-	-	3 147	3 147
WARTOŚĆ BILANSOWA				
Na 30 czerwca 2013	-	114 544	786	115 330
Na 31 grudnia 2013	-	114 444	775	115 219
Na 30 czerwca 2014	-	114 444	654	115 098

Patenty i licencje są amortyzowane przez okres ich szacunkowej użyteczności, który wynosi przeciętnie 5 lat, znaki towarowe nie podlegają amortyzacji.

Utworzone odpisy aktualizujące odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a odwrócone odpisy aktualizujące odniesione zostały w pozostałe przychody operacyjne.

Znaki towarowe Wólczanka i W. Kruk na łączną kwotę 114 444 tys. zł. stanowią przedmiot zabezpieczenia umów kredytowych wykazanych w nocie nr 22.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku w oparciu o dokonaną ocenę przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości w odniesieniu do wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania nie stwierdzono konieczności przeprowadzenia testu na utratę wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania, w tym znaków towarowych. W okresie, za który sporządzono śródroczne sprawozdanie finansowe nie tworzono odpisów aktualizujących wartości niematerialne, w tym znaków towarowych.

Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe

	w tys. zł.			
	Grunty i budynki	Środki trwałe w budowie	Urządzenia i pozostałe środki trwałe	Razem
CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA				
Saldo na 1 stycznia 2013	78 461	655	70 569	149 685
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotu powiązanego z konsolidacji				
Korekta do przeklasyfikowania środków trwałych do aktyw przeznaczonych do sprzedaży				
Zwiększenia	754	2 530	1 636	4 920
Zbycie	- 2 381	- 2 116	- 6 011	- 10 508
Saldo na 30 czerwca 2013	76 834	1 069	66 194	144 097
Saldo na 1 stycznia 2013	78 461	655	70 569	149 685
Korekta konsolidacyjna				
Zwiększenia	4 011	9 191	5 493	18 695
Zbycie	- 2 897	- 9 054	- 6 554	- 18 505
Przeklasyfikowanie środków trwałych do aktyw przeznaczonych do sprzedaży				
Saldo na 31 grudnia 2013	79 575	792	69 508	149 875
Saldo na 1 stycznia 2014	79 575	792	69 508	149 875
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotu powiązanego z konsolidacji				
Korekta do przeklasyfikowania środków trwałych do aktyw przeznaczonych do sprzedaży				
Zwiększenia	1 922	6 880	2 718	11 520
Zbycie	- 1 286	- 4 508	- 7 952	- 13 746
Saldo na 30 czerwca 2014, w tym :	80 211	3 164	64 274	147 649
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	80 211	3 164	64 274	147 649
SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI				
Saldo na 1 stycznia 2013	39 700	-	56 277	95 977
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotu powiązanego z konsolidacji				
Korekta do przeklasyfikowania środków trwałych do aktyw przeznaczonych do sprzedaży				
Amortyzacja za okres	2 627		2 568	5 195
Zbycie	- 1 173		- 4 768	- 5 941
Saldo na 30 czerwca 2013	41 154	-	54 077	95 231

Saldo na 1 stycznia 2013	39 700	-	56 277	95 977
Korekta konsolidacyjna				
Amortyzacja za okres	5 296		5 198	10 494
Zbycie	- 1 458		- 5 460	- 6 918
Przeklasyfikowanie środków trwałych do aktywów przeznaczonych do sprzedaży				
Saldo na 31 grudnia 2013	43 538	-	56 015	99 553
Saldo na 1 stycznia 2014	43 538	-	56 015	99 553
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotu powiązanego z konsolidacją				
Korekta do przeklasyfikowania środków trwałych do aktywów przeznaczonych do sprzedaży				
Amortyzacja za okres	2 797		2 580	5 377
Zbycie	- 1 265		- 7 943	- 9 208
Saldo na 30 czerwca 2014	45 070	-	50 652	95 722
ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości				
Saldo na 1 stycznia 2013	1 229	650	1 194	3 073
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacją				
Zwiększenia				
Zmniejszenia	- 1 229		- 981	- 2 210
Saldo na 30 czerwca 2013	-	650	213	863
Saldo na 1 stycznia 2013	1 229	650	1 194	3 073
Korekta konsolidacyjna				
Zwiększenia				
Zmniejszenia	- 1 229		- 990	- 2 219
Saldo na 31 grudnia 2013	-	650	204	854
Saldo na 1 stycznia 2014	-	650	204	854
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacją				
Zwiększenia				
Zmniejszenia			- 3	- 3
Saldo na 30 czerwca 2014	-	650	201	851
WARTOŚĆ BILANSOWA				
Na 30 czerwca 2013	35 680	419	11 904	48 003
Na 31 grudnia 2013	36 037	142	13 289	49 468
Na 30 czerwca 2014	35 141	2 514	13 421	51 076

Grupa nie posiada pozabilansowych środków trwałych.

Wartość bilansowa środków trwałych Grupy w leasingu finansowym wynosi 726 tys. zł.

Utworzone odpisy aktualizujące odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a odwrócone odpisy aktualizujące odniesione zostały w pozostałe przychody operacyjne.

Grunty i budynki stanowią przedmiot zabezpieczenia umów kredytowych zawartych z ALIOR Bank SA oraz z Bankiem PEKAO SA wykazanych w nocie nr 22.

Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne

	w tys. zł
CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA	
Saldo na 1 stycznia 2013	874
Zwiększenia	
Zbycie	
Saldo na 30 czerwca 2013	874
Saldo na 1 stycznia 2013	874
Zwiększenia	
Zbycie	
Saldo na 31 grudnia 2013	874
Saldo na 1 stycznia 2014	874
Zwiększenia	
Zbycie	
Saldo na 30 czerwca 2014, w tym:	874
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	874
– ujęte w wartości przeszacowanej	-
SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI	
Saldo na 1 stycznia 2013	-
Amortyzacja za okres	
Zbycie	
Saldo na 30 czerwca 2013	-
Saldo na 1 stycznia 2013	-
Amortyzacja za okres	
Zbycie	
Saldo na 31 grudnia 2013	-
Saldo na 1 stycznia 2014	-
Amortyzacja za okres	
Zbycie	
Saldo na 30 czerwca 2014	-
WARTOŚĆ BILANSOWA	
Na 30 czerwca 2013	874
Na 31 grudnia 2013	874
Na 30 czerwca 2014	874

Dochód z najmu nieruchomości inwestycyjnej uzyskany przez Grupę w I półroczu 2014 roku wyniósł 19 tys. zł (w 2013 roku: 78 tys. zł; w I półroczu 2013 roku: 55 tys. zł). Bezpośredni koszt operacyjny związany z wynajmem

nieruchomości inwestycyjnej w danym okresie wyniósł 6 tys. zł (w 2013 roku: 13 tys. zł; w I półroczu 2013 roku: 6 tys. zł.)

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

Nota 15 Udziały i akcje

Wykaz jednostek, w których Spółka dominująca posiada udziały/akcje na dzień 30 czerwca 2014							
Nazwa jednostki	Metoda wyceny	Sąd rejestrowy	% posiadanych udziałów / akcji	% posiadanych głosów	Wartość udziałów / akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów / akcji
Chara Sp. z o.o.	Cena nabycia		19	19	17	-	17
Andre Renard Sp. z o.o.	Cena nabycia	Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy	70	70	36	36	-
W.KRUK S.A.	Cena nabycia	Sąd Rejonowy dla M. Krakowa	100	100	25	-	25
inne	Cena nabycia				267	249	18
Razem					345	285	60

Wartość udziałów uległa zmianie w stosunku do I półrocza ubiegłego roku o kwotę 25 tys. zł. W związku z nabyciem w dniu 8 kwietnia br. 100% akcji spółki W.KRUK S.A., ponadto w dniu 29 sierpnia 2013 roku sprzedano 100 % udziałów spółki zależnej Fleet Management Gmgh na kwotę - 134 tys. zł., równocześnie rozwiązano odpis aktualizujący którym objęte było 100% udziałów, w związku z tym transakcja ta nie wpłynęła na bilansową wartość udziałów.

Nota 16 Inne inwestycje długoterminowe

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
inne	4	4	4
Razem	4	4	4

Nota 18 Zapasy

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Materiały (według ceny nabycia)	22 729	21 935	18 951
Półprodukty i produkty w toku (według kosztu wytworzenia)	4 358	3 522	2 650
Produkty gotowe (według kosztu wytworzenia)	23 300	21 345	21 465
Towary (według ceny nabycia)	125 861	130 249	117 686
Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	176 248	177 051	160 752
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	- 5 167	- 5 901	- 4 578
Razem	171 081	171 150	156 174

Utworzone odpisy aktualizujące w kwocie 0 tys. zł. odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a odwrócone odpisy aktualizujące w kwocie 734 tys. zł. odniesione zostały w koszt własny sprzedaży. Rozwiązanie odpisów aktualizujących na zapasy związane jest ze sprzedażą zapasów objętych odpisem.

Zapasy zostały objęte zastawem rejestrowym jako zabezpieczenie wyemitowanych obligacji i umów kredytowych zawartych z mBank S.A. oraz z Bankiem PEKAO S.A. wykazanych w nocie nr 22.

Nota 19 Należności długoterminowe

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
- należności z tytułu wpłaconych kaucji z tytułu najmu lokali sklepowych	622	644	758
- należności z tytułu sprzedaży majątku trwałego	233	388	539
Razem	855	1 032	1 297

Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (brutto)	39 729	35 174	60 558
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych	- 22 133	- 22 473	- 43 187
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (netto)	17 596	12 701	17 371
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (brutto)-(nota 42)	3 136	3 128	3 300
minus: odpis aktualizujący wartość należności od jednostek powiązanych	- 3 136	- 3 128	- 3 300
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (netto)	-	-	-
Należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	870	372	272
Pozostałe należności od jednostek pozostałych (brutto)	37 870	37 841	42 969
minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek pozostałych	- 36 720	- 36 734	- 37 355
Pozostałe należności od jednostek pozostałych (netto)	1 150	1 107	5 614
Pozostałe należności od jednostek powiązanych (brutto)	4 300	4 300	3 968
minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek powiązanych	- 4 300	- 4 300	- 3 968
Pozostałe należności od jednostek powiązanych (netto)	-	-	-
Należności krótkoterminowe, razem (brutto)	85 905	80 815	111 067
minus: odpisy aktualizujące wartość należności razem	- 66 289	- 66 635	- 87 810
Należności krótkoterminowe, razem (netto)	19 616	14 180	23 257

Czas realizacji należności wynosi 7-75 dni. Przez pierwsze 30 dni od daty wystawienia faktury nie nalicza się odsetek. Po upływie terminu płatności naliczane są odsetki w wysokości 13 %.

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto) – z podziałem na należności nie spłacone w okresie	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
a) do 1 miesiąca	1 308	957	1 376
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	885	1 422	1 042
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	987	1 306	1 963
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	1 132	777	1 134
e) powyżej 1 roku	25 110	24 979	46 064

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	29 422	29 441	51 579
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	- 25 239	- 25 418	- 46 409
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	4 183	4 023	5 170

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Stan na początek okresu	66 635	94 194	94 194
a) zwiększenia (z tytułu)	398	1 716	1 266
– Korekta konsolidacyjna – wyłączenie spółki zależnej	-	-	-
– utworzenie odpisów aktualizujących	337	1 552	310
– różnic kursowych	61	164	956
b) zmniejszenia (z tytułu)	744	29 275	7 650
– otrzymania zapłaty za należność	744	26 264	4 639
– umorzenie należności	-	3 011	3 011
– ustania przyczyny dokonania odpisu aktualizującego	-	-	-
– różnic kursowych	-	-	-
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	66 289	66 635	87 810

Kwoty odpisów aktualizujących (utworzonych i rozwiązanych) wartość należności odniesione są w koszty sprzedaży. Wartość odpisu została oszacowana na podstawie dotychczasowych doświadczeń Grupy.

Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa)	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
a) w walucie polskiej	61 154	61 617	88 994
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	24 751	19 198	22 073
b1. jednostka/waluta tys / EURO	4 335	3 927	3 872
tys. zł	18 038	16 288	16 762
b2. jednostka/waluta tys / USD	1 986	750	1 386
tys. zł	6 051	2 258	4 599
pozostałe waluty w tys. zł	662	652	712
Należności krótkoterminowe, razem (brutto)	85 905	80 815	111 067

Nota 20a. Udzielone pożyczki

Udzielone pożyczki	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (brutto)	3 580	3 581	3 671
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych	- 3 580	- 3 581	- 3 671
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (netto)	-	-	-
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (brutto)	323	322	332

minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych	- 323	- 322	- 332
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (netto)	-	-	-
Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (brutto)	3 903	3 903	4 003
Minus : odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek	- 3 903	- 3 903	- 4 003
Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (netto)	-	-	-

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość pożyczek krótkoterminowych	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Stan na początek okresu	3 903	3 903	3 903
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-	100
- utworzenie odpisów aktualizujących	-	-	-
- różnice kursowe	-	-	100
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-	-
- otrzymanie zapłaty za należność	-	-	-
- decyzja zarządu o spisaniu rezerwy w straty	-	-	-
- różnice kursowe	-	-	-
Stan odpisów aktualizujących wartość pożyczek krótkoterminowych na koniec okresu	3 903	3 903	4 003

Grupa posiada należności z tytułu udzielonych pożyczek na kwotę 3.903 tys. zł. (w tym w spółkach zależnych 323 tys. zł.). Należności z tytułu udzielonych pożyczek w 100% objęto odpisem aktualizującym.

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

Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Środki pieniężne w banku i kasie	9 151	11 739	7 722
Lokaty krótkoterminowe	1 188	6 473	2 718
Razem	10 339	18 212	10 440

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

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Środki pieniężne w banku i kasie	9 151	11 739	7 722
Lokaty krótkoterminowe	1 188	6 473	2 718
Razem	10 339	18 212	10 440

Przeływy pieniężne sporządzane są metodą pośrednią.

Ryzyko kredytowe.

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

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

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

Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	10 218	6 813	6 749
Kredyty bankowe	-	-	151 169
Pożyczki	-	-	-
Kredyty z terminem wymagalności:			
na żądanie lub w okresie do 1 roku	10 218	6 813	13 052
Minus: kwota przypadająca do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazana w zobowiązaniach krótkoterminowych)			
Kredyty wymagane po 12 miesiącach	-	-	144 866
Pożyczki z terminem wymagalności:			-
w okresie do 1 roku	-	-	-
wymagane po 12 miesiącach	-	-	-

Struktura walutowa kredytów	w tys.			
	Razem w przeliczeniu na zł.	zł	€	\$
30 czerwca 2014	10 218	10 218		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	10 218	10 218		
Kredyty bankowe	-	-		
Pożyczki	-	-		
31 grudnia 2013	6 813	6 813	-	-
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	6 813	6 813	-	-
Kredyty bankowe	-	-	-	-
Pożyczki	-	-	-	-
30 czerwca 2013	157 918	157 918		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	6 749	6 749		
Kredyty bankowe	151 169	151 169		
Pożyczki	-	-		

Kredyty bankowe

Zarząd szacuje wartość godziwą kredytów zaciągniętych przez Grupę następująco :

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	10 218	6 813	6 749
Kredyty bankowe	-	-	151 169
Razem	10 218	6 813	157 918

Zarząd szacuje wartość godziwą pożyczek zaciągniętych przez Grupę następująco :

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Pożyczki	-	-	-
Razem	-	-	-

Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek:

Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / wg umowy		Kwota kredytu pozostała do spłaty w wartości nominalnej		Kwota kredytu wyceniona wg zamortyzowanego kosztu	Warunki oprocentowania	Oprocentowanie efektywne	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		zł	waluta	zł	waluta					
mBank SA (poprzednia nazwa Bank BRE)	Warszawa	10 000 000	PLN	-	PLN	-	Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw	-	23 września 2004 – 7 maja 2015	1. Zastaw rejestrowy na zapasach magazynowych 2. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 3. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej
BNP Paribas Bank Polska SA	Warszawa	1 559 978	PLN	-	PLN	-	Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw i gwarancji bankowych	-	30 sierpnia 2016	1. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 2. Gwarancja Bankowa na kwotę 1 559 978 PLN 3. Gwarancja Bankowa na kwotę 3 723 564 EUR 4. Gwarancja Bankowa na kwotę 787 127 USD
		3 723 564	EUR	-	EUR	-				
		787 127	USD	-	USD	-				
ALIOR Bank SA	Warszawa	12 600 000	PLN	-	PLN	3 875 316	Limit umożliwiający korzystanie z kredytu w rachunku bieżącym oraz realizację zleceń w zakresie gwarancji	6,50%	11 września 2014	1. Hipoteka łączna na nieruchomościach spółki 2. Zastaw Rejestrowy na rachunkach spółki oraz akcjach DCG 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 4. Cesja wierzytelności z kontraktu 5. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej
		5 000 000	EUR	-	EUR	-		-		
		800 000	USD	-	USD	-		-		
Bank Pekao S.A.	Warszawa	7 000 000	PLN	6 343 119	PLN	6 343 119	kredyt w rachunku bieżącym, oprocentowany WIBOR 1M + marża banku	4,00%	30 września 2014	1. Hipoteka Kaucyjna, 2. Zastaw Rejestrowy na zapasach 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 4. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej

Bank Pekao S.A	Warszawa	2 500 000	PLN	-	PLN	-	Limit kredytowy umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw i gwarancji	30 września 2014	1. Zastaw Rejestrowy na zapasach 2. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 3. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej
----------------	----------	-----------	-----	---	-----	---	--	------------------	---

Spółka posiada następujące kredyty bankowe:

a) limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw w wysokości 10.000 tys. zł. Limit został zaciągnięty 23.09.2004r. Spłata limitu nastąpi 07.05.2015r.. Limit zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych oraz cesją praw z polisy ubezpieczeniowej.

b) wielocelowa linia kredytowa ograniczona obecnie do wystawionych w jej ramach akredytyw i gwarancji bankowych do wysokości 1.556 tys. zł., 3.724 tys. euro oraz 787 tys. USD. Linia Kredytowa została zaciągnięta 31.08.2006r. na kwotę 10.000 tys. zł., Wygaśnięcie umowy nastąpi 30.08.2016 r. Umowa zabezpieczona jest oświadczeniem o poddaniu się egzekucji oraz gwarancjami bankowymi.

c) wielocelowa linia kredytowa uprawniająca do korzystania z kredytu w rachunku bieżącym w kwocie 10.000 tys. PLN oraz realizacji zleceń w zakresie gwarancji bankowych do kwoty 2.600 tys. PLN, 5.000 tys. EUR oraz 800 tys. USD. Umowa wielocelowa podpisana została 11.09.2013 r. Wygaśnięcie umowy nastąpi 11.09.2014 r. Umowa zabezpieczona jest hipoteką na nieruchomościach Spółki, zastawem rejestrowym na rachunkach bankowych Spółki oraz akcjach DCG SA, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, cesją wierzytelności z kontraktu, oraz cesją praw z polisy ubezpieczeniowej.

d) kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 7 000 tys. zł.. Spłata nastąpi 30.09.2014r. Kredyt zabezpieczony został hipoteką kaucyjną i zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji oraz cesją praw z polisy ubezpieczeniowej. Kredyt oprocentowany jest stopą WIBOR 1M + marża banku.

e) linia kredytowa służąca realizacji zleceń w zakresie gwarancji oraz akredytyw w wysokości 2.500 tys. zł. wygaśnięcie umowy nastąpi 30.09.2014 r. Linia zabezpieczona została zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji oraz cesją praw z polisy ubezpieczeniowej.

Nota 24 Pozostałe aktywa trwałe

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Dzierżawa samochodu	55	64	
Pozostałe	-	-	-
Razem	55	64	-

Nota 24a Pozostałe aktywa obrotowe

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Ubezpieczenie majątku	212	112	195
Opłata za wieczyste użytkowanie gruntu	16	-	12
Kalkulowany odpis na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	676	-	587
Prenumeraty	8	7	8
Opłata GPW	33	-	20
Opłata roczna za system Microsoft	-	36	72
Reklama TV + sesja zdjęciowa, czasopisma	368	276	444
Opłata WGSN i Qlik View	19	45	13

Materiały POS na witryny salonów VST, WLC	-	38	-
Oprogramowanie antywirusowe ESET	23	-	-
Dzierżawa samochodu	18	18	-
Pozostałe	93	80	89
Razem	1 466	612	1 440

Nota 25 Podatek odroczony

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

	w tys. zł				
	bilans			rachunek zysków i strat	
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013	półrocze / 2014	półrocze / 2013
Rezerwy z tytułu podatku odroczonego	539	552	1 562	- 13	585
Wycena bilansowa - dodatnie różnice kursowe	32	64	19	- 32	- 125
Odsetki naliczone od należności	38	38	44	-	1
Wycena nieruchomości	347	353	359	- 6	- 6
Wpłacone zaliczki netto	115	90	93	25	12
Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu	-	-	1 047	-	708
Inne	7	7	-	-	- 5
Odniesione na wynik finansowy	539	552	1 562	- 13	585
Odniesiony na kapitał	-	-	-	-	-
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	8 978	10 939	19 843	- 1 958	- 90
Przyspieszona amortyzacja bilansowa	1 133	1 123	1 074	10	26
Świadczenia po okresie zatrudnienia (odprawy)	15	15	15	-	-
Odpisy aktualizujące	1 282	1 423	1 171	- 140	- 178
Rezerwy, płace i ubezpieczenia społeczne	858	846	708	12	- 53
Wycena bilansowa - ujemne różnice kursowe	55	12	136	43	124
Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania	2 699	4 751	9 043	- 2 051	- 229
Należności od odbiorców niezależnych	2 241	2 233	7 387	8	78
Rezerwa na przyszłe zobowiązania i zwroty	695	536	309	160	161
Odsetki zarachowane	-	-	-	-	- 19
Odniesione na wynik finansowy	8 978	10 939	19 843	- 1 958	- 90
Odniesiony na kapitał	-	-	-	-	-

Utworzenie aktywa na podatek odroczony wynika z oceny prawdopodobieństwa, że w przyszłości zostaną osiągnięte dochody podatkowe i podstawa opodatkowania pozwalająca na potrącenie ujemnych różnic przejściowych i strat podatkowych, co uzasadnia utworzenie aktywów z tytułu podatku odroczonego na 30 czerwca 2014 roku.

Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego

Minimalne płatności leasingowe	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu finansowego:	637	604	414
w ciągu 1 roku			
od 2 do 5 roku	637	604	414
Powyżej 5 lat			
Zdyskontowana wartość bieżąca zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	637	604	414
Minus: Kwota należna z tytułu rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazwana jako zobowiązania krótkoterminowe)	169	158	143
Kwota wymaganej spłaty po 12 miesiącach	468	446	271

Wszystkie zobowiązania z tytułu leasingu denominowane są w PLN.

Wartość godziwa zobowiązań z tytułu leasingu Grupy odpowiada jego wartości księgowej.

Nota 27 Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i inne zobowiązania wynikają głównie z zakupów handlowych i kosztów związanych z działalnością bieżącą. Średni okres kredytowania przyjęty dla zakupów handlowych wynosi 45 dni.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług wobec jednostek pozostałych	45 574	52 557	39 385
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług wobec jednostek powiązanych (nota 42)	-	-	-
Zobowiązania pozostałe wobec jednostek powiązanych (nota 42)	-	-	-
Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	8 552	13 622	7 834
Inne	6 289	7 007	6 680
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	60 415	73 186	53 899

Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa)	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
a) w walucie polskiej	39 249	48 972	36 599
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	21 166	24 214	17 300
b1. jednostka/waluta tys / EURO	4 138	3 793	2 856
tys. zł	17 220	15 729	12 363
b2. jednostka/waluta tys / USD	1 110	2 436	1 157
tys. zł	3 383	7 337	3 838
Pozostałe waluty w tys. zł.	563	1 148	1 099
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	60 415	73 186	53 899

Nota 28 Rezerwy

	w tys. zł						
	Rezerwa na koszty pracownicze	Rezerwa na koszty na przełomie okresu	Rezerwa na przyszłe zobowiązania	Rezerwa na produkcję w toku	Rezerwa na udzielone poręczenia	Pozostałe	Razem
– Stan na dzień 1 stycznia 2013	2 581	561	630	720	14 899	-	19 391
– Korekta konsolidacyjna	-	-	-	-	-	-	-
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	1 292	6 875	212	-	796	-	9 175
– rozwiązanie rezerw	- 1 526	- 5 972	- 1	- 358	- 1 464	-	- 9 321
Stan na dzień 30 czerwca 2013	2 347	1 464	841	362	14 231	-	19 245
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	2 038	1 464	841	362	1 905	-	6 610
– wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	309	-	-	-	12 326	-	12 635
Stan na dzień 1 stycznia 2013	2 581	561	630	720	14 899	-	19 391
– Korekta konsolidacyjna	-	-	-	-	-	-	-
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	2 565	15 433	501	-	1 023	17	19 539
– rozwiązanie /wykorzystanie rezerw	- 2 045	- 15 569	- 331	- 122	- 15 922	-	- 33 989
Stan na dzień 31 grudnia 2013	3 101	425	800	598	-	17	4 941
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	2 816	425	800	598	-	17	4 656
– wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	285	-	-	-	-	-	285
– Stan na dzień 1 stycznia 2014	3 101	425	800	598	-	17	4 941
– Korekta konsolidacyjna	-	-	-	-	-	-	-
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	1 664	4 747	32	94	-	-	6 537
– rozwiązanie rezerw	- 1 745	- 3 617	- 27	-	-	- 3	- 5 392
Stan na dzień 30 czerwca 2014	3 020	1 555	805	692	-	14	6 086
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	2 735	1 555	805	692	-	14	5 801
– wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	285	-	-	-	-	-	285

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

Na saldo rezerw na 30.06.2014 roku składają się :

- rezerwa długoterminowa na odprawy emerytalne	-	285 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na odprawy emerytalne	-	33 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na niewykorzystane urlopy	-	2 673 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na niewypłacone premie	-	29 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na koszty na przełomie okresu	-	1 555 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na usługi szycia	-	692 tys. zł.
- rezerwa na sprawy sporne	-	805 tys. zł.
- pozostałe rezerwy	-	14 tys. zł.
Razem	-	6 086 tys. zł.

Nota 29 Kapitał Akcyjny

Seria / emisja	w tys. zł.							
	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
Emisja "A"	zwykła	zwykła na okaziciela		1 000 000			1991-04-30	
Podział emisji "A" (1 : 5)	zwykła	zwykła na okaziciela		5 000 000			1994-01-28	
Emisja "B"	zwykła	zwykła na okaziciela		1 000 000			1995-01-05	
Umorzenie akcji				-1 115 470				
Emisja „D”	zwykła	zwykła na okaziciela		2 281 125			2006-08-31	
Emisja „F”	zwykła	zwykła na okaziciela		716 564			2006-11-30	
Emisja „C”	zwykła	zwykła na okaziciela		140 000			2007-01-22	
Podział akcji (1 : 10)	zwykła	zwykła na okaziciela		80 222 190			2007-09-06	
Emisja „G”	zwykła	zwykła na okaziciela		8 021 810			2008-10-06	
Emisja „H”	zwykła	zwykła na okaziciela		15 059 932			2008-12-31	
Emisja „I”	zwykła	zwykła na okaziciela		8 247 423			2009-12-17	
Emisja „K”	zwykła	zwykła na okaziciela		22 310 270			2012-09-12	
Emisja „M”	zwykła	zwykła na okaziciela		40 000 000			2013-09-16	
Liczba akcji, razem				173 861 625				
Kapitał zakładowy, razem					37 003 265,00			
Wartość nominalna jednej akcji (w zł) = 0,20 zł.								

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

Kapitał akcyjny	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Zarejestrowany: 173.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda (rok 2013: 173.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda, I półrocze 2013: 133.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	37 003	37 003	29 003
Wyemitowany: 173.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda (rok 2013: 173.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda, I półrocze 2013: 133.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	37 003	37 003	29 003

Zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych, jednostka dominująca jest obowiązana utworzyć kapitał zapasowy na pokrycie straty. Do tej kategorii kapitału przelewa się co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy wykazanego w jednostkowym sprawozdaniu spółki dominującej, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału podstawowego jednostki dominującej. O użyciu kapitału zapasowego i rezerwowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie, jednak części kapitału zapasowego w wysokości jednej trzeciej kapitału zakładowego można użyć jedynie na pokrycie straty wykazanej w jednostkowym sprawozdaniu finansowym jednostki dominującej i nie podlega ona podziałowi na inne cele. W I półroczu 2014 roku zostały spełnione wymogi kapitałowe.

Nota 33. Kapitał rezerowy

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2013	10 330
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	74
Zmniejszenia	
Saldo na 30 czerwca 2013	10 404
Saldo na 1 stycznia 2013	10 330
Korekta konsolidacyjna	-
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	148
Saldo na 31 grudnia 2013	10 478
Saldo na 1 stycznia 2014	10 478
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	74
Zmniejszenia	
Saldo na 30 czerwca 2014	10 552

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

Wartość nominalna akcji serii J, które Spółka może wyemitować w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego na potrzeby programu opcyjnego wynoszą 1.087 tys. zł. (5.437.000 akcji po 0,20 zł. każda).

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

Nota 34 Zyski zatrzymane

	w tys. zł
Saldo na 31 grudnia 2012	293 897
Korekta błęd podstawowego	-
Zmiana zasad rachunkowości	-
Saldo na 31.12.2012 po korektach	293 897
Saldo na 1 stycznia 2013	293 897
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie i włączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji	-
Zysk netto za rok bieżący	4 416
Saldo na 30 czerwca 2013	298 313
Saldo na 31 grudnia 2012	293 897
Korekta błęd podstawowego	-
Zmiana zasad rachunkowości	-
Saldo na 31.12.2012 po korektach	293 897
Saldo na 1 stycznia 2013	293 897
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotu powiązanego do konsolidacji	
Zbycie środków trwałych	
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	23 752

Zysk netto za rok bieżący	45 061
Wyemitowane opcje na akcje	
Saldo na 31 grudnia 2013	362 710
Saldo na 1 stycznia 2014	362 710
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie i włączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji	-
Podział zysku / wypłata dywidendy	- 163
Zysk netto za rok bieżący	6 012
Saldo na 30 czerwca 2014	368 559

W pozycji tej prezentowany jest wynik finansowy netto poprzednich lat obrotowych, jak również korekty wyniku finansowego dotyczące lat ubiegłych, a wynikające z błędów lat poprzednich lub zmian zasad rachunkowości. Zyski zatrzymane, ujmują wszystkie kapitały zapasowe, niepodzielone wyniki z lat ubiegłych podmiotu dominującego i spółek zależnych.

Nota 37 Należności i zobowiązania warunkowe

W Grupie nie występują należności i zobowiązania warunkowe.

Nota 37a Zobowiązania i należności pozabilansowe

POZYCJE POZABILANSOWE	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
– wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	20 575	18 370	20 195
– otwarte akredytywy	4 480	6 681	5 913
– weksel własny będący zabezpieczeniem wykonania Polkomtel	-	-	-
– weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	136	174	170
Razem pozycje pozabilansowe	25 191	25 225	26 278

Należności poza bilansowe nie występują.

Nota 39 Płatności regulowane akcjami

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

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

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

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

Oczekiwany okres życia opcji został określony w oparciu o maksymalny okres wynikający z podjętej uchwały. Cena emisyjna akcji serii L będzie równa 6-miesięcznej średniej cen zamknięcia przed dniem odbycia niniejszego WZA.

Nota 41 Istotne zdarzenia w I półroczu 2014 r.

Nabycie przez istotnego akcjonariusza Spółki znaczącego pakietu jej akcji

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

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

Rozpoczęcie procesu wydzielenia działalności jubilerskiej pod marką W.KRUK

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

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

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

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

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

Nota 41a Zdarzenia po dacie bilansowej

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

Po dacie bilansowej do dnia przekazania raportu na GPW nie nastąpiły istotne zdarzenia, o których Spółka dominująca informowałaby w raportach bieżących.

Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązаныmi

W roku obrotowym Spółka dominująca zawarła następujące transakcje handlowe z podmiotami powiązаныmi :

	w tys. zł											
	Sprzedaż produktów, towarów, materiałów i usług			Zakup produktów, towarów, materiałów i usług			Kwoty należne od podmiotów powiązanych			Kwoty należne podmiotom powiązаныm		
	półro- cze / 2014	2013	półro- cze / 2013	półro- cze / 2014	2013	półro- cze / 2013	Saldo na 30.06. 2014	Saldo na 31.12. 2013	Saldo na 30.06. 2013	Saldo na 30.06. 2014	Saldo na 31.12. 2013	Saldo na 30.06. 2013
Vipo	-	-	-	-	-	-	538	532	586	-	-	-
Young	-	-	-	-	-	-	121	119	131	-	-	-
Vistula Market Sp. z o.o.	-	-	-	-	-	-	1 983	1 983	1 983	-	-	-
Vicon Sp. z o.o.	-	-	-	-	-	-	495	495	495	-	-	-
Andre Renard Sp. z o. o.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
WLC Production 3 Sp. z o. o.	577	848	423	1 364	7 090	4 889	61	101	-	54	-	632
Fleet Management GmbH	-	-	-	-	-	-	-	-	105	-	-	-
DCG SA	3	18	2	-	-	100	33	65	53	10	-	-
VG Property Sp. z o.o.	13	-	-	15	-	-	-	-	-	8	-	-
W.KRUK S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Razem	593	866	425	1 379	7 090	4 989	3 231	3 295	3 353	72	-	632
Saldo odpisów aktualizujących							- 3 136	- 3 129	- 3 300			
Kwoty należne od podmiotów powiązanych netto							95	166	53			

Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług wyniosły 300 tys. zł. (2013 rok 388 tys. zł. ;I półrocze 2013 roku 202 tys. zł.)

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

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 5.745 tys. zł. (2013 rok 0 tys. zł.; I półrocze 2013 roku 0 tys. zł.), a pozostałe koszty operacyjne wyniosły 4.162 tys. zł. (2013 rok 0 tys. zł.; I półrocze 2013 roku 0 tys. zł.)

Sprzedaż towarów podmiotom powiązаныm dokonana była po cenach wynikających z cennika Spółki. Zakupy były dokonywane po zdyskontowanych cenach rynkowych, aby odzwierciedlić ilość towarów zakupionych i związki pomiędzy stronami.

Należności z tytułu udzielonych pożyczek od podmiotów powiązanych na 30.06.2014 roku wynoszą 2.928 tys. zł. (na 31.12.2013 roku 1.322 tys. zł.; na 30.06.2013r. 332 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 30.06.2014 roku w wysokości 323 tys. zł. (na 31.12.2013 roku: 322 tys. zł.; na 30.06.2013 roku: 332 tys. zł.)

Pozostałe należności od podmiotów powiązanych na 30.06.2014 roku wynoszą 10.407 tys. zł. (na 31.12.2013 roku 4.300 tys. zł.; na 30.06.2013 roku 4.300 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 30.06.2014 roku w wysokości 4.300 tys. zł. (na 31.12.2013 roku: 4.300 tys. zł.; na 30.06.2013 roku: 4.300 tys. zł.)

Należności nie są zabezpieczone a ich spłata ma nastąpić gotówką. Na dzień 30.06.2013 roku odpisy aktualizujące wartość należności od podmiotów powiązanych łącznie wyniosły 7.760 tys. zł. (na 31.12.2013 roku 7.752 tys. zł.; na 30.06.2013 roku 7.932 tys. zł.). W I półroczu 2014 roku odpisów aktualizujących utworzono na kwotę 8 tys. zł, a rozwiązano na kwotę 0 tys. zł.

W I półroczu 2014 roku Spółka dominująca nie udzielała poręczeń spółkom zależnym.

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

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

Nota 44 Założenia polityki rachunkowości

Przedstawione sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSSF.

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

5. EMISJA, WYKUP I SPŁATA DŁUŻNYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

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

6. DYWIDENDY WYPŁACONE I ZADEKLAROWANE

W I półroczu 2014 roku Grupa nie wypłacała ani nie deklarowała wypłaty dywidendy. Nie istnieje uprzywilejowanie akcji co do wypłat dywidendy.

7. POSTĘPOWANIA TOCZĄCE SIĘ PRZED SĄDEM LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ

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

8. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Transakcje z podmiotami powiązаныmi zawierane były na warunkach odpowiadających warunkom rynkowym (nota 42).

9. UDZIELONE PORĘCZENIA KREDYTU LUB POŻYCZKI ORAZ UDZIELONE GWARANCJE

W I półroczu 2014 roku Spółka dominująca nie udzielała poręczeń innym spółkom.

10. INFORMACJE O INSTRUMENTACH POCHODNYCH

Na dzień 30 czerwca 2014 roku Grupa nie posiada otwartych instrumentów pochodnych.

11. WYNAGRODZENIA ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ ZA OKRES I PÓŁROCZA 2014 ROKU

Zarząd

Grzegorz Pilch	- Prezes Zarządu	354 tys. zł.
Radosław Jakociuk	- Wiceprezes Zarządu	180 tys. zł.
Mateusz Żmijewski	- Wiceprezes Zarządu	186 tys. zł.
Razem		720 tys. zł.

Rada Nadzorcza

Jerzy Mazgaj	- Przewodniczący Rady Nadzorczej	101 tys. zł.
Ilona Malik	- Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej	51 tys. zł.
Michał Mierzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	51 tys. zł.
Artur Jędrzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	51 tys. zł.
Mirosław Panek	- Członek Rady Nadzorczej	51 tys. zł.
Grzegorz Wójtowicz	- Członek Rady Nadzorczej	51 tys. zł.
Razem	-	356 tys. zł.

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

Wynagrodzenia te łącznie za I półrocze 2014 rok wyniosły 78 tys. zł., w tym:

Jerzy Mazgaj	-	60 tys. zł.
Grzegorz Pilch	-	6 tys. zł.
Radosław Jakociuk	-	6 tys. zł.
Mateusz Żmijewski	-	6 tys. zł.

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

12. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻEŃ

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

Ryzyko gospodarcze związane z sytuacją makroekonomiczną

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

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

Ryzyko związane z niestabilnością polskiego systemu prawnego, w tym podatkowego

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

interpretacyjnymi, brakiem praktyki orzeczniczej, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez sądy lub organy administracji publicznej itp.

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

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

Ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii

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

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

Ryzyko zmiany gustów nabywców

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

Ryzyko związane z zawartymi umowami najmu

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

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

Ryzyko związane z zarządzaniem zapasami

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

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

Ryzyko kursowe

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

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

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

Grupa nie stosuje obecnie żadnych instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym, ale rozważa ich wprowadzenie, zwłaszcza w połączeniu z zabezpieczeniem cen surowców, w szczególności złota.

Ryzyko wzrostu cen surowców i kosztów wytworzenia u dostawców

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

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

Ryzyko kosztu usług obcych

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

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

Ryzyko stóp procentowych

Grupa posiadała na dzień 30.06.2014 r. zobowiązania w wysokości 129.500 tys. zł. z tytułu emisji obligacji. W związku z tym Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny długu opartego na zmiennej stopie procentowej. Wzrost poziomu stóp procentowych może zwiększyć koszt finansowania, a tym samym obniżyć rentowność Grupy.

Ryzyko utraty płynności finansowej

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

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

Ryzyko realizacji zabezpieczeń i utraty przedmiotów zabezpieczenia

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

Istnieje ryzyko niedotrzymania terminów lub innych warunków emisji Obligacji / 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, osiągania przychodów i zysków.

Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji z podmiotami powiązanymi

Spółka Dominująca zawiera i będzie zawierała transakcje z podmiotami powiązanymi, w szczególności ze spółką produkcyjną i spółką odpowiadającą za segment odzieży damskiej. Transakcje z podmiotami powiązanymi mogą stanowić przedmiot badania organów podatkowych w celu stwierdzenia, czy były one zawierane na warunkach

rynkowych i czy wobec tego podmiot prawidłowo ustalił zobowiązania podatkowe. W ocenie Zarządu Spółki dominującej transakcje z podmiotami powiązanymi zawierane są i będą na warunkach rynkowych. Istnieje ryzyko, że organy podatkowe zakwestionują rynkowość warunków wybranej transakcji z podmiotem powiązanym, co mogłoby powodować konieczności zapłaty dodatkowego podatku wraz z odsetkami za zwłokę.

Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Spółka dominująca charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, gdzie największy akcjonariusz nie przekracza 20% głosów na WZ, a pięciu znaczących akcjonariuszy posiada łącznie 61,06% głosów na WZ. Większość z wymienionych akcjonariuszy posiada akcje Spółki dominującej od kilku lat, uczestniczą oni w kształtowaniu działalności Grupy Kapitałowej poprzez reprezentantów w Radzie Nadzorczej.

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

Ryzyko związane z postępowaniem antymonopolowym dotyczącym cen detalicznych zegarków

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

13. INNE INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI GRUPY

W I półroczu 2014 roku nie wystąpiły inne okoliczności mogące w sposób istotny wpłynąć na pogorszenie sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego Grupy, lub które mogłyby zagrozić jego zdolności do wywiązania się ze zobowiązań.

Grzegorz Pilch

Radosław Jakociuk

Mateusz Żmijewski

.....
Prezes Zarządu

.....
Wiceprezes Zarządu

.....
Wiceprezes Zarządu

Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych

Alicja Weber

.....
Główny Księgowy

Kraków, dnia 28 sierpień 2014 roku

**VISTULA GROUP
SPÓŁKA AKCYJNA**

**RAPORT
BIEGŁEGO REWIDENTA
Z PRZEGLĄDU SKRÓCONEGO
ŚRÓDROCZNEGO JEDNOSTKOWEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA OKRES
OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU
DO 30 CZERWCA 2014 ROKU**



PRO AUDIT



RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU SKRÓCONEGO ŚRÓDROCZNEGO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO OBEJMUJĄCEGO OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 30 CZERWCA 2014 ROKU

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej VISTULA GROUP Spółka Akcyjna

Dokonałiśmy przeglądu załączonego skróconego śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki VISTULA GROUP S.A. (zwanej dalej Spółką), z siedzibą w Krakowie, ul. Pilotów 10, na które składają się:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 30 czerwca 2014 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 604.009 tys. zł,
- rachunek zysków i strat za okres. od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku wykazujący zysk netto w kwocie 8.143 tys. zł,
- sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku wykazujące całkowity dochód w kwocie 8.143 tys. zł,
- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku, wykazujące wzrost kapitału własnego w kwocie 8.217 tys. zł,
- sprawozdanie z przepływów pieniężnych wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych w okresie od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku w kwocie 7.967 tys. zł,
- wybrane informacje i objaśnienia.

Zarząd Spółki odpowiada za zgodność tego skróconego śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego z wymogami Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”, w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską i innymi obowiązującymi przepisami.

Naszym zadaniem było dokonanie przeglądu tego sprawozdania.

Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do postanowień krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy te nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, iż skrócone śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Przeглядu dokonałiśmy głównie drogą analizy danych skróconego śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe, a także wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu odpowiedzialnego za finanse i księgowość Spółki.

Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego różnią się istotnie od badań leżących u podstaw opinii wyrażanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.

Na podstawie przeprowadzonego przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że skrócone śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki VISTULA GROUP Spółka Akcyjna zostało przygotowane, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z wymogami Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”, który został zatwierdzony przez Unię Europejską.

W imieniu:

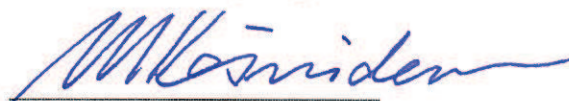
PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.
ul. E. Wasilewskiego 20, 30-305 Kraków
nr ewid. 2696

Kluczowy biegły rewident:



Katarzyna Marzec
biegły rewident
nr ewid. 11825

Osoba reprezentująca podmiot:



Mirosław Kośmider
biegły rewident
nr ewid. 9273

PRO AUDIT

Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.
30-305 Kraków, ul. E. Wasilewskiego 20
tel. (12) 632-80-32, tel./fax (12) 632-80-64
NIP 676-22-17-735 REGON356548127

Kraków, dnia 28 sierpnia 2014 roku

VISTULA GROUP

JEDNOSTKOWE SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA ZA I PÓŁROCZE 2014 ROKU
PRZYGOTOWANE ZGODNIE Z MSR 34.



VISTULA
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W.KRUK
OD 1840 NA ZAWSZE

DENI CLER
MILANO

denicler.pl



Kraków, 28 sierpnia 2014 roku.

SPIS TREŚCI

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW.....	2
<i>RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT</i>	2
SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW.....	2
SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ.....	3
SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM.....	5
SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	6
WYBRANE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKRÓCONEGO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.....	8
1. Informacje ogólne.....	8
2. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego	8
3. Kontynuacja działalności	8
4. Zasady rachunkowości	8
5. Sezonowość i cykliczność działalności.....	9
6. Korekta błędu.....	9
7. Rodzaje oraz kwoty zmian wartości szacunkowych	9
8. Informacje na temat emisji papierów wartościowych.....	9
9. Wypłacone dywidendy	9
10. Segmenty działalności	9
11. Istotne zdarzenia w I półroczu 2014 r.	11
11a. Informacje o istotnych zdarzeniach po zakończeniu okresu śródrocznego nie odzwierciedlone w sprawozdaniu finansowym.....	12
12. Zmiany zobowiązań pozabilansowych (warunkowych)	12
13. Wartość firmy.....	12
14. Inne wartości niematerialne	13
15. Jednostki zależne (udziały i akcje)	15
16. Jednostki pozostałe (udziały i akcje)	16
17. Zapasy	16
18. Pożyczki i kredyty bankowe.....	16
19. Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	18
20. Rezerwy.....	19
21. Rzeczowe aktywa trwałe	20
22. Transakcje z jednostkami powiązanymi	20

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**Za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku****RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**

	w tys. zł			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	2 kwartał / 2013
Przychody ze sprzedaży	175 798	163 298	100 187	90 873
Koszt własny sprzedaży	79 617	77 636	44 103	41 043
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	96 181	85 662	56 084	49 830
Pozostałe przychody operacyjne	1 573	1 886	159	1 324
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1 579	-	1 592	-
Koszty sprzedaży	66 164	57 687	33 999	27 400
Koszty ogólnego zarządu	16 775	16 052	8 532	8 089
Pozostałe koszty operacyjne	971	3 488	529	2 238
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	151	-	87
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	15 423	10 170	14 775	13 340
Przychody finansowe	76	3 953	29	3 875
Koszty finansowe	5 270	8 956	2 846	4 411
Zysk (strata) brutto	10 229	5 167	11 958	12 804
Podatek dochodowy	2 086	753	2 275	1 904
Zysk (strata) roku obrotowego	8 143	4 414	9 683	10 900
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	173 861 625	133 861 625	173 861 625	133 861 625
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	183 298 625	143 298 625	183 298 625	143 298 625
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą				
- podstawowy	0,05	0,03	0,06	0,08
- rozwodniony	0,04	0,03	0,05	0,08

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

	w tys. zł			
	półrocze / 2014	półrocze / 2013	2 kwartał / 2014	2 kwartał / 2013
Wynik netto za okres sprawozdawczy	8 143	4 414	9 683	10 900
Inne składniki całkowitego dochodu	-	-	-	-
Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-	-	-
Pozostałe przychody operacyjne	-	-	-	-
Całkowity dochód za okres	8 143	4 414	9 683	10 900

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

na dzień 30 czerwca 2014 roku

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Aktywa			
Aktywa trwałe	419 484	418 894	426 854
Wartość firmy	242 591	242 591	242 591
Inne wartości niematerialne i prawne	114 861	114 966	115 067
Rzeczowe aktywa trwałe	36 697	39 010	37 275
Nieruchomości inwestycyjne	5 351	5 069	5 118
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	-
Należności długoterminowe	5 628	913	1 123
Udzielone pożyczki długoterminowe	88	-	-
Udziały i akcje	6 209	6 179	6 179
Inne inwestycje długoterminowe	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8 000	10 098	19 497
Pozostałe aktywa trwałe	55	64	-
Aktywa obrotowe	184 525	186 129	172 514
Zapasy	153 929	154 260	139 729
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	17 041	12 676	21 773
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	2 500	1 000	-
Krótkoterminowa część udzielonych pożyczek długoterminowych	17	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	9 702	17 669	9 694
Inne aktywa krótkoterminowe	-	-	-
Pozostałe aktywa obrotowe	1 336	524	1 318
Aktywa razem	604 009	605 023	599 368
Pasywa			
Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego	412 623	404 406	329 216
Kapitał podstawowy	37 003	37 003	29 003
Kapitał zapasowy	352 779	305 001	281 249
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-
Kapitał rezerwowy	14 698	14 624	14 550
Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	-	-	-

Niepodzielony wynik finansowy	8 143	47 778	4 414
Kapitał własny razem	412 623	404 406	329 216
Zobowiązania długoterminowe	119 435	119 399	145 036
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych	55	64	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	380	335	170
Kredyty i pożyczki długoterminowe	-	-	144 866
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	119 000	119 000	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	532	545	1 556
Rezerwy długoterminowe	167	167	12 472
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem	120 134	120 111	159 064
Zobowiązania krótkoterminowe	65 705	76 195	104 838
Zobowiązania z tytułu leasingu	120	95	74
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	51 210	65 600	48 461
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	3 875	-	-
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	-	-	6 303
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	10 500	10 500	50 000
Rezerwy krótkoterminowe	5 547	4 311	6 250
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem	71 252	80 506	111 088
Zobowiązania i rezerwy razem	191 386	200 617	270 152
Pasywa razem	604 009	605 023	599 368
Wartość księgowa	412 623	404 406	329 216
Liczba akcji	173 861 625	173 861 625	133 861 625
Wartość księgowa na jedną akcję	2,37	2,33	2,46
Rozwodniona liczba akcji	183 298 625	183 298 625	143 298 625
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	2,25	2,21	2,30

SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku

	w tys. zł					
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Niepodzielny wynik finansowy	Kapitał własny razem
Saldo na 01.01.2013	29 003	270 157	-	14 476	11 092	324 728
Zmiany w kapitale własnym w I półroczu 2013 roku						
Sprzedaż środków trwałych						-
Podział zysku netto		11 092			- 11 092	-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					4 414	4 414
Wycena programu opcyjnego				74		74
Emisja akcji						-
Wyemitowane opcje na akcje						-
Saldo na 30.06.2013	29 003	281 249	-	14 550	4 414	329 216
Saldo na 01.01.2013	29 003	270 157	-	14 476	11 092	324 728
Zmiany w kapitale własnym w 2013 roku						
Sprzedaż środków trwałych						-
Podział zysku netto		11 092			- 11 092	-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					47 778	47 778
Wycena programu opcyjnego				148		148
Emisja akcji	8 000	23 752				31 752
Wyemitowane opcje na akcje						-
Inne						-
Saldo na 31.12.2013	37 003	305 001	-	14 624	47 778	404 406
Saldo na 01.01.2014	37 003	305 001	-	14 624	47 778	404 406
Zmiany w kapitale własnym w I półroczu 2014 roku						
Sprzedaż środków trwałych						-
Podział zysku netto		47 778			- 47 778	-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					8 143	8 143
Wycena programu opcyjnego				74		74
Emisja akcji						-
Wyemitowane opcje na akcje						-
Saldo na 30.06.2014	37 003	352 779	-	14 698	8 143	412 623

SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku

	w tys. zł	
	półrocze / 2014	półrocze / 2013
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
Zysk (strata) netto	8 143	4 414
Korekty:		
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych	-	-
Amortyzacja	4 983	5 165
Utrata wartości środków trwałych	-	-
Utrata wartości firmy	-	-
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej	-	-
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący	-	-
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych	-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-	-
Zysk (strata) na inwestycjach	- 1 579	151
Koszty z tytułu odsetek	3 842	6 827
Zmiana stanu rezerw	1 223	504
Zmiana stanu zapasów	331	17 673
Zmiana stanu należności	- 3 489	- 5 196
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	- 13 484	- 23 179
Inne korekty (otrzymane odsetki, dywidendy oraz wycena CIRS)	36	- 23
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej	6	6 336
Podatek dochodowy zapłacony	-	-
Odsetki zapłacone	- 3 842	- 6 827
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	- 3 836	- 491
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
Otrzymane odsetki	4	15
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych	-	-
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Wpływy ze sprzedaży jednostki zależnej	-	-
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych i prawnych	-	-
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	196	402
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu	- 30	-
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-

Nabycie jednostki zależnej	-	-
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych	- 37	- 20
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	- 6 465	- 3 078
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych	-	-
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych	-	-
Nabycie aktywów finansowych w pozostałych jednostkach	-	-
Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki spółkom zależnym	- 105	-
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	- 6 437	- 2 681
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	3 875	-
Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje	-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
Splaty kredytów i pożyczek	-	- 1 026
Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	-
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	- 69	- 37
Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki krótkoterminowej spółce zależnej	- 1 500	-
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	2 306	- 1 063
Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	- 7 967	- 4 235
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	17 669	13 929
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	1	8
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	9 702	9 694

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie 36 tys. zł. składa się:

- odpis aktualizujący i likwidacje środków trwałych	- 34 tys. zł.
- podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	74 tys. zł.
- otrzymane odsetki	- 4 tys. zł.
Razem:	36 tys. zł.

WYBRANE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKRÓCONEGO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. Informacje ogólne

Vistula Group Spółka Akcyjna („Spółka”) z siedzibą w Krakowie, ul. Pilotów 10, kod: 31-462.

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

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

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

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

Czas trwania emitenta jest nieoznaczony.

2. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Spółki w dniu 28 sierpnia 2014 roku.

3. Kontynuacja działalności

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Spółkę w niezmienionej formie i zakresie przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe, tj. 30 czerwca 2014 roku. W opinii zarządu na dzień podpisania sprawozdania finansowego nie istnieją przesłanki wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności Spółki w dającej się przewidzieć przyszłości.

4. Zasady rachunkowości

Niniejsze śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe Vistula Group S.A. za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 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 2013, poz. 330, z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

Skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym, dlatego należy je czytać łącznie z jednostkowym sprawozdaniem finansowym Vistula Group S.A. za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku. Celem pełnego zrozumienia sytuacji finansowej i wyników działalności Vistula Group S.A., jako podmiotu dominującego w Grupie Kapitałowej, niniejsze skrócone sprawozdanie finansowe powinno być czytane wraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za okres zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o koncepcję wartości godziwej za wyjątkiem pozycji rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych wycenianych według cen nabycia lub kosztów

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

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzeniu rocznego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku.

W okresie od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku nie dokonano w Spółce zmiany przyjętych zasad rachunkowości i sposobów sporządzania sprawozdania finansowego. Przyjęte przez Spółkę zasady rachunkowości stosowane były w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

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

5. 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).

6. Korekta błędów

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

7. Rodzaje oraz kwoty zmian wartości szacunkowych

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

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

W okresie, za który sporządzono sprawozdanie finansowe jak również w okresach poprzednich nie nastąpiły znaczące zmiany w szacunkach, które miałyby istotny wpływ na bieżący okres śródroczny.

8. Informacje na temat emisji papierów wartościowych

W okresie 6 miesięcy zakończonych 30 czerwca 2014 roku nie wystąpiła emisja papierów wartościowych

9. Wyplacone dywidendy

W okresie objętym przeglądem nie nastąpiła wypłata dywidendy

10. Segmenty działalności

Spółka Vistula Group S.A. specjalizuje się w projektowaniu oraz sprzedaży detalicznej markowej odzieży męskiej pozycjonowanej w średnim i wyższym segmencie rynku oraz luksusowej biżuterii i zegarków. W związku z powyższym Spółka rozpoznaje dwa podstawowe segmenty działalności – sprzedaż detaliczna i hurtowa wyrobów odzieżowych oraz sprzedaż detaliczna i hurtowa wyrobów jubilerskich i zegarków.

Segment odzieżowy

Spółka Vistula Group koncentruje się przede wszystkim na projektowaniu, produkcji oraz sprzedaży detalicznej klasycznej odzieży męskiej takiej jak garnitury, marynarki, spodnie, koszule oraz akcesoria. Podstawową ofertę stanowi formalna i nieformalna kolekcja mody męskiej pod markami własnymi. Spółka Vistula Group posiada wykształcone kompetencje w zakresie kreacji oraz dystrybucji kolekcji formalnych oraz smart casual. Spółka Vistula Group poprzez swoje czołowe marki pozycjonowana jest w segmencie odzieży markowej średniej i wyższej klasy. Odzież ta wykonana z wysokiej jakości tkanin posiada wiele walorów użytkowych jest jednocześnie bardzo konkurencyjna pod względem cenowym wobec zachodnioeuropejskich producentów.

Czołowe marki własne linii biznesowej Vistula stanowią:

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

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

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

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

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka stanowią:

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

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

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

Własna działalność produkcyjna w części odzieżowej w okresie I półroczu 2014 roku zlokalizowana była głównie w zakładzie zarządzanym przez spółkę zależną Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. w Ostrowcu Świętokrzyskim – zakład prowadzi produkcję koszul. Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. zajmuje się realizacją zleceń dla Vistula Group S.A. oraz podmiotów spoza Grupy Vistula Group. Po stracie w poprzednim roku głównego kontraktu eksportowego zakład przeszedł gruntowną restrukturyzację, w ramach której ograniczono koszty działalności i dostosowano wielkość produkcji do nowo pozyskanych kontraktów przerobowych. W kwietniu 2014 roku została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym spółka w 100% zależna od Vistula Group S.A. - pod firmą VG Property Sp. z o.o., która zakupiła nieruchomości i ruchomości produkcyjne w Ostrowcu Świętokrzyskim i które nadal są wykorzystywane przez spółkę Wólczanka Production 3 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.

Segment jubilerski

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

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

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

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

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

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

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

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

11. Istotne zdarzenia w I półroczu 2014 r.

Nabycie przez istotnego akcjonariusza Spółki znaczącego pakietu jej akcji

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

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

Rozpoczęcie procesu wydzielenia działalności jubilerskiej pod marką W.KRUK

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

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

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

wszelkich czynności faktycznych i prawnych, jakie okażą się niezbędne do wykonania niniejszej uchwały powierzone Zarządowi Spółki.

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

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

11a. Informacje o istotnych zdarzeniach po zakończeniu okresu śródrocznego nie odzwierciedlone w sprawozdaniu finansowym

Po dacie bilansowej do dnia przekazania raportu na GPW nie nastąpiły istotne zdarzenia, o których Spółka dominująca informowałaby w raportach bieżących.

12. Zmiany zobowiązań pozabilansowych (warunkowych)

POZYCJE POZABILANSOWE	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
– wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	18 500	16 780	17 896
– otwarte akredytywy	4 480	6 087	5 913
Razem pozycje pozabilansowe	22 980	22 867	23 809

13. Wartość firmy

	w tys. zł
CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA	
Saldo na 1 stycznia 2013	242 591
Korekta ujawnienia na moment nabycia	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 30 czerwca 2013	242 591
Saldo na 1 stycznia 2013	242 591
Ujawnienie na moment nabycia	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2013	242 591
Saldo na 1 stycznia 2014	242 591
Korekta ujawnienia na moment nabycia	
Wyksięgowanie na moment zbycia	

Saldo na 30 czerwca 2014, w tym:	242 591
Powstała z nabycia Wólczanka S.A.	60 697
Powstała z nabycia W. KRUK S.A.	181 894
SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI	
Saldo na 1 stycznia 2013	
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 30 czerwca 2013	
Saldo na 1 stycznia 2013	
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2013	
Saldo na 1 stycznia 2014	
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 30 czerwca 2014	
WARTOŚĆ BILANSOWA	
Na 30 czerwca 2013	242 591
Na 31 grudnia 2013	242 591
Na 30 czerwca 2014	242 591

Na dzień 30 czerwca 2014 roku w oparciu o dokonaną oceną przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości w odniesieniu do wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania nie stwierdzono konieczności przeprowadzenia testu na utratę wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania, w tym wartości firmy. W okresie, za który sporządzono śródroczne sprawozdanie finansowe nie tworzą odpisów aktualizujących wartości niematerialne w tym wartości firmy.

14. Inne wartości niematerialne

	w tys. zł			
	Koszty prac rozwojowych	Znaki towarowe	Patenty i licencje	Razem
WARTOŚĆ BRUTTO				
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	114 444	16 897	132 560
Zwiększenia			20	20
Zmniejszenia				
Saldo na 30 czerwca 2013	1 219	114 444	16 917	132 580
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	114 444	16 897	132 560
Zwiększenia			149	149
Zmniejszenia				
Saldo na 31 grudnia 2013	1 219	114 444	17 046	132 709

Saldo na 1 stycznia 2014	1 219	114 444	17 046	132 709
Zwiększenia			37	37
Zmniejszenia			- 83	- 83
Saldo na 30 czerwca 2014	1 219	114 444	17 000	132 663
AMORTYZACJA				
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	-	12 636	13 855
Zwiększenia			511	511
Zmniejszenia				
Saldo na 30 czerwca 2013	1 219	-	13 147	14 366
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	-	12 636	13 855
Amortyzacja za okres			741	741
Zbycie				-
Saldo na 31 grudnia 2013	1 219	-	13 377	14 596
Saldo na 1 stycznia 2014	1 219	-	13 377	14 596
Zwiększenia			140	140
Zmniejszenia			- 81	- 81
Saldo na 30 czerwca 2014	1 219	-	13 436	14 655
ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości				
Saldo na 1 stycznia 2013			3 147	3 147
Zwiększenia				
Zmniejszenia				
Saldo na 30 czerwca 2013	-	-	3 147	3 147
Saldo na 1 stycznia 2013	-	-	3 147	3 147
Zwiększenia				
Zmniejszenia				
Saldo na 31 grudnia 2013	-	-	3 147	3 147
Saldo na 1 stycznia 2014			3 147	3 147
Zwiększenia				
Zmniejszenia				
Saldo na 30 czerwca 2014	-	-	3 147	3 147
WARTOŚĆ BILANSOWA				
Na 30 czerwca 2013	-	114 444	623	115 067
Na 31 grudnia 2013	-	114 444	522	114 966
Na 30 czerwca 2014	-	114 444	417	114 861

Patenty i licencje są amortyzowane przez okres ich szacunkowej użyteczności, który wynosi przeciętnie 5 lat, znaki towarowe nie podlegają amortyzacji ponieważ mają nieokreślony okres użytkowania.

Utworzone odpisy aktualizujące odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a odwrócone odpisy aktualizujące odniesione zostały w pozostałe przychody operacyjne.

Znaki towarowe Wólczanka i W. Kruk na łączną kwotę 114 444 tys. zł. stanowią przedmiot zabezpieczenia wyemitowanych obligacji.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku w oparciu o dokonaną oceną przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości w odniesieniu do wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania nie stwierdzono konieczności przeprowadzenia testu na utratę wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania, w tym znaki towarowe. W okresie, za który sporządzono śródroczne sprawozdanie finansowe nie tworzono odpisów aktualizujących wartości niematerialne w tym znaki towarowe.

15. Jednostki zależne (udziały i akcje)

Wykaz jednostek zależnych, w których Spółka posiada udziały/akcje na dzień 30 czerwca 2014							
Nazwa jednostki	Metoda wyceny	Sąd rejestrowy	% posiadanych udziałów/akcji	% posiadanych głosów	Wartość udziałów/akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów/akcji
Vipo	wyłączenie	Kaliningrad	100	100	92	92	-
Young	wyłączenie	Petersburg	100	100	4	4	-
Vistula Market Sp. z o.o.	wyłączenie	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	4	4	-
Vicon Sp. z o.o.	wyłączenie	Sąd Rejonowy w Rzeszowie	100	100	-	-	-
Andre Renard Sp. z o.o.	wyłączenie	Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy	70	70	36	36	-
WLC Production 3 Sp. z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy w Kielcach	100	100	108		108
DCG SA	pełna	Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy	100	100	6 036		6 036
VG Property	pełna	Sąd Rejonowy dla M. Krakowa	100	100	5		5
W.KRUK	wyłączenie	Sąd Rejonowy dla M. Krakowa	100	100	25		25
Razem					6 310	136	6 174

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

Inwestycje w jednostkach zależnych nie zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży ujmuje się w cenie nabycia zgodnie z MSR 27 „jednostkowe sprawozdanie finansowe” pomniejszonej o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości zgodnie z MSR 36 „Utrata wartości aktywów”.

Utrata wartości aktywów jest dokonywana poprzez porównanie wartości bilansowej z wyższą z dwóch: wartością godziwą lub wartością użytkową.

Wartość udziałów uległa zmianie w stosunku do ubiegłego roku o wartość +30 tys. zł. w związku z nabyciem 100% udziałów spółki VG Property Sp. z o.o. o wartości 5 tys. zł i spółki W.Kruk S.A. o wartości 25 tys. zł., ponadto w dniu 29 sierpnia 2013 roku sprzedano 100 % udziałów spółki zależnej Fleet Management Gmgh na kwotę - 112 tys. zł., równocześnie rozwiązano odpis aktualizujący którym objęte było 100% udziałów, w związku z tym transakcja ta nie wpłynęła na bilansową wartość udziałów.

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

16. Jednostki pozostałe (udziały i akcje)

Wykaz jednostek pozostałych, w których Spółka posiada udziały/akcje na dzień 30 czerwca 2014							
Nazwa jednostki	Metoda wyceny	Sąd rejestrowy	% posiadanych udziałów / akcji	% posiadanych głosów	Wartość udziałów / akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów / akcji
Chara Sp. z o.o.	Cena nabycia		19	19	17		17
inne	Cena nabycia				267	249	18
Razem					284	249	35

Wartość udziałów nie uległa zmianie w stosunku do I półrocza ubiegłego roku.

17. Zapasy

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Materiały (według ceny nabycia)	19 503	19 225	16 115
Półprodukty i produkty w toku (według kosztu wytworzenia)	3 380	2 557	1 998
Produkty gotowe (według kosztu wytworzenia)	15 312	12 978	15 298
Towary (według ceny nabycia)	119 600	123 884	110 230
Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	157 795	158 644	143 641
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	- 3 866	- 4 384	- 3 912
Razem	153 929	154 260	139 729

Utworzone odpisy aktualizujące w kwocie 0 tys. zł. odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a odwrócone odpisy aktualizujące w kwocie 518 tys. zł. odniesione zostały w koszt własny sprzedaży. Rozwiązanie odpisów aktualizujących na zapasy związane jest ze sprzedażą zapasów objętych odpisem.

Zapasy zostały objęte zastawem rejestrowym jako zabezpieczenie wyemitowanych obligacji i umowy kredytowej zawartej z mBank S.A. (poprzednia nazwa: BRE Bank SA) wykazanej w pkt. nr 18.

18. Pożyczki i kredyty bankowe

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	3 875	-	-
Kredyty bankowe	-	-	151 169
Pożyczki	-	-	-
Kredyty z terminem wymagalności:			
na żądanie lub w okresie do 1 roku	3 875	-	6 303
Minus: kwota przypadająca do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazana w zobowiązaniach krótkoterminowych)			
Kredyty wymagane po 12 miesiącach	-	-	144 866
Pożyczki z terminem wymagalności:			
w okresie do 1 roku	-	-	-
Pożyczki wymagane po 12 miesiącach	-	-	-

Struktura walutowa kredytów	w tys.			
	Razem	zł	€	\$
30 czerwca 2014	3 875	3 875		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	3 875	3 875		
Kredyty bankowe	-	-		
31 grudnia 2013	-	-		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	-	-		
Kredyty bankowe	-	-		
30 czerwca 2013	151 169	151 169		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	-	-		
Kredyty bankowe	151 169	151 169		
Pożyczki	-	-		

Kredyty bankowe

Zarząd szacuje wartość godziwą kredytów zaciągniętych przez Spółkę następująco :

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	3 875	-	-
Kredyty bankowe	-	-	151 169
Razem	3 875	-	151 169

Pożyczki

Zarząd szacuje wartość godziwą pożyczek zaciągniętych przez Spółkę następująco :

	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Pożyczki	-	-	-
Razem	-	-	-

Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek:

Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / wg umowy		Kwota kredytu pozostała do spłaty w wartości nominalnej		Kwota kredytu wyceniona wg zamortyzowanego kosztu	Warunki oprocentowania	Oprocentowanie efektywne	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		zł	waluta	zł	waluta					
mBank SA (poprzednia nazwa Bank BRE)	Warszawa	10 000 000	PLN	-	PLN	-	Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw	-	23 września 2004 – 7 maja 2015	1. Zastaw rejestrowy na zapasach magazynowych 2. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 3. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej

BNP Paribas Bank Polska SA	Warszawa	1 559 978	PLN	-	PLN	-	Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw i gwarancji bankowych	-	30 sierpnia 2016	1. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 2. Gwarancja Bankowa na kwotę 1 559 978 PLN 3. Gwarancja Bankowa na kwotę 3 723 564 EUR 4. Gwarancja Bankowa na kwotę 787 127 USD
		3 723 564	EUR	-	EUR	-				
		787 127	USD	-	USD	-				
ALIOR Bank SA	Warszawa	12 600 000	PLN		PLN	3 875 316	Limit umożliwiający korzystanie z kredytu w rachunku bieżącym oraz realizację zleceń w zakresie gwarancji	6,50%	11 września 2014	1. Hipoteka łączna na nieruchomościach spółki 2. Zastaw Rejestrowy na rachunkach spółki oraz akcjach DCG 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 4. Cesja wierzytelności z kontraktu 5. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej
		5 000 000	EUR	-	EUR	-		-		
		800 000	USD	-	USD	-		-		

Spółka posiada następujące kredyty bankowe:

- a) limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw w wysokości 10.000 tys. zł. Limit został zaciągnięty 23.09.2004r. Spłata limitu nastąpi 07.05.2015r.. Limit zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych oraz cesją praw z polisy ubezpieczeniowej.
- b) wielocelowa linia kredytowa ograniczona obecnie do wystawionych w jej ramach akredytyw i gwarancji bankowych do wysokości 1.556 tys. zł., 3.724 tys. euro oraz 787 tys. USD. Linia Kredytowa została zaciągnięta 31.08.2006r. na kwotę 10.000 tys. zł., Wygaśnięcie umowy nastąpi 30.08.2016 r. Umowa zabezpieczona jest oświadczeniem o poddaniu się egzekucji oraz gwarancjami bankowymi.
- c) wielocelowa linia kredytowa uprawniająca do korzystania z kredytu w rachunku bieżącym w kwocie 10.000 tys. PLN oraz realizacji zleceń w zakresie gwarancji bankowych do kwoty 2.600 tys. PLN, 5.000 tys. EUR oraz 800 tys. USD. Umowa wielocelowa podpisana została 11.09.2013 r. Wygaśnięcie umowy nastąpi 11.09.2014 r. Umowa zabezpieczona jest hipoteką na nieruchomościach Spółki, zastawem rejestrowym na rachunkach bankowych Spółki oraz akcjach DCG SA, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, cesją wierzytelności z kontraktu, oraz cesją praw z polisy ubezpieczeniowej.

19. Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i inne zobowiązania wynikają głównie z zakupów handlowych i kosztów związanych z działalnością bieżącą. Średni okres kredytowania przyjęty dla zakupów handlowych wynosi 45 dni.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług wobec jednostek pozostałych	38 221	46 742	35 441
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług wobec jednostek powiązanych (nota 22)	72	-	632
Zobowiązania pozostałe wobec jednostek powiązanych (nota 22)	-	1 060	1 060
Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	7 060	12 524	6 214
Inne	5 857	5 274	5 114
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	51 210	65 600	48 461

Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa)	w tys. zł		
	półrocze / 2014	2013	półrocze / 2013
a) w walucie polskiej	34 015	44 075	33 228

b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	17 195	21 525	15 233
b1. jednostka/waluta tys / EURO	3 186	3 148	2 379
tys. zł	13 258	13 056	10 299
b2. jednostka/waluta tys / USD	1 110	2 436	1 157
tys. zł	3 383	7 336	3 838
Pozostałe waluty w tys. zł.	554	1 133	1 096
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	51 210	65 600	48 461

20. Rezerwy

	w tys. zł						
	Rezerwa na koszty pracownicze	Rezerwa na koszty na przełomie okresu	Rezerwa na sprawy sporne	Rezerwa na produkcję w toku	Rezerwa na udzielone poręczenia	Pozostałe	Razem
Stan na dzień 1 stycznia 2013	2 245	320	630	720	14 899	-	18 814
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	1 292	6 874	213	-	796	-	9 175
– rozwiązanie rezerw	- 1 472	- 5 972	- 1	- 358	- 1 464	-	- 9 267
Stan na dzień 30 czerwca 2013	2 065	1 222	842	362	14 231	-	18 722
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	1 919	1 222	842	362	1 905	-	6 250
– wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	146	-	-	-	12 326	-	12 472
Stan na dzień 1 stycznia 2013	2 245	320	630	720	14 899	-	18 814
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	2 464	15 292	501	-	1 023	-	19 280
– rozwiązanie /wykorzystanie rezerw	- 1 913	- 15 328	- 331	- 122	- 15 922	-	- 33 616
Stan na dzień 31 grudnia 2013	2 796	284	800	598	-	-	4 478
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	2 629	284	800	598	-	-	4 311
– wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	167	-	-	-	-	-	167
Stan na dzień 1 stycznia 2014	2 796	284	800	598	-	-	4 478
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	1 664	4 747	32	94	-	-	6 537
– rozwiązanie rezerw	- 1 657	- 3 617	- 27	-	-	-	- 5 301
Stan na dzień 30 czerwca 2014	2 803	1 414	805	692	-	-	5 714
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	2 636	1 414	805	692	-	-	5 547
– wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	167	-	-	-	-	-	167

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

Na saldo rezerw na 30.06.2014 rok składają się:

- rezerwa długoterminowa na odprawy emerytalne	-	167 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na odprawy emerytalne	-	12 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na niewykorzystane urlopy	-	2 624 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na koszty na przełomie okresu	-	1 414 tys. zł.

- rezerwa krótkoterminowa na usługi szycia	-	692 tys. zł.
- rezerwa na sprawy sporne	-	805 tys. zł.
Razem	-	5 714 tys. zł.

21. Rzeczowe aktywa trwałe

W okresie od 1 stycznia 2014 do 30 czerwca 2014 roku Spółka nabyła rzeczowe aktywa trwałe na kwotę 6.191 tys. zł. (w okresie od 1 stycznia 2013 do 30 czerwca 2013 roku na kwotę 2.345 tys. zł.). Rzeczowe środki trwałe nabyte przez spółkę to głównie inwestycje w obcych środkach trwałych (lokale sklepowe) i ich wyposażenie.

22. Transakcje z jednostkami powiązаныmi

W roku obrotowym Spółka dominująca zawarła następujące transakcje handlowe z podmiotami powiązаныmi :

	w tys. zł											
	Sprzedaż produktów, towarów, materiałów i usług			Zakup produktów, towarów, materiałów i usług			Kwoty należne od podmiotów powiązanych			Kwoty należne podmiotom powiązаныm		
	półro- cze / 2014	2013	półro- cze / 2013	półro- cze / 2014	2013	półro- cze / 2013	Saldo na 30.06. 2014	Saldo na 31.12. 2013	Saldo na 30.06. 2013	Saldo na 30.06. 2014	Saldo na 31.12. 2013	Saldo na 30.06. 2013
Vipo	-	-	-	-	-	-	538	532	586	-	-	-
Young	-	-	-	-	-	-	121	119	131	-	-	-
Vistula Market Sp. z o.o.	-	-	-	-	-	-	1 983	1 983	1 983	-	-	-
Vicon Sp. z o.o.	-	-	-	-	-	-	495	495	495	-	-	-
Andre Renard Sp. z o. o.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
WLC Production 3 Sp. z o. o.	577	846	423	1 364	7 090	4 889	61	101	-	54	-	632
Fleet Management Gmbh	-	-	-	-	-	-	-	-	105	-	-	-
DCG SA	3	18	2	-	-	100	33	65	53	10	-	-
VG Property Sp. z o.o.	13	-	-	15	-	-	-	-	-	8	-	-
W.Kruk S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Razem	593	866	425	1 379	7 090	4 989	3 231	3 295	3 353	72	-	632
Saldo odpisów aktualizujących							- 3 136	- 3 129	- 3 300			
Kwoty należne od podmiotów powiązanych netto							95	166	53			

Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług wyniosły 300 tys. zł. (2013 rok 388 tys. zł. ; I półrocze 2013 roku 202 tys. zł.)

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

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 5.745 tys. zł. (2013 rok 0 tys. zł.; I półrocze 2013 roku 0 tys. zł.), a pozostałe koszty operacyjne wyniosły 4.162 tys. zł. (2013 rok 0 tys. zł.; I półrocze 2013 roku 0 tys. zł.)

Sprzedaż towarów podmiotom powiązаныm dokonana była po cenach wynikających z cennika Spółki. Zakupy były dokonywane po zdyskontowanych cenach rynkowych, aby odzwierciedlić ilość towarów zakupionych i związku pomiędzy stronami.

Należności z tytułu udzielonych pożyczek od podmiotów powiązanych na 30.06.2014 roku wynoszą 2.928 tys. zł. (na 31.12.2013 roku 1.322 tys. zł.; na 30.06.2013r. 332 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi.

jącymi na 30.06.2014 roku w wysokości 323 tys. zł. (na 31.12.2013 roku: 322 tys. zł.; na 30.06.2013 roku: 332 tys. zł.)

Pozostałe należności od podmiotów powiązanych na 30.06.2014 roku wynoszą 10.407 tys. zł. (na 31.12.2013 roku 4.300 tys. zł.; na 30.06.2013 roku 4.300 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 30.06.2014 roku w wysokości 4.300 tys. zł. (na 31.12.2013 roku: 4.300 tys. zł.; na 30.06.2013 roku: 4.300 tys. zł.)

Należności nie są zabezpieczone a ich spłata ma nastąpić gotówką za wyjątkiem należności z tytułu sprzedaży środków trwałych do spółki VG Property Sp. z o.o., które są zabezpieczone hipoteką umowną do kwoty 8.500 tys. zł. Na dzień 30.06.2013 roku odpisy aktualizujące wartość należności od podmiotów powiązanych łącznie wyniosły 7.760 tys. zł. (na 31.12.2013 roku 7.752 tys. zł.; na 30.06.2013 roku 7.932 tys. zł.). W I półroczu 2014 roku odpisów aktualizujących utworzono na kwotę 8 tys. zł, a rozwiązano na kwotę 0 tys. zł.

W I półroczu 2014 roku Spółka nie udzielała poręczeń spółkom zależnym.

Grzegorz Pilch

Radosław Jakociuk

Mateusz Żmijewski

.....
Prezes Zarządu

.....
Wiceprezes Zarządu

.....
Wiceprezes Zarządu

*Podpis osoby, której powierzono
prowadzenie ksiąg rachunkowych*

Alicja Weber

.....
Główny Księgowy

Kraków, dnia 28 sierpnia 2014 roku

VISTULA GROUP

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej VISTULA GROUP za I półrocze 2014 r.

V I S T U L A

WÓLCZANKA

W.KRUK
1840

DENI CLER
MILANO



Spis treści

1. Informacje ogólne	3
1.1. Nazwa, siedziba, przedmiot działalności.....	3
1.2. Kontynuacja działalności.....	3
1.3. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Vistula Group S.A.....	3
1.4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego.....	4
2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	4
3. Kapitał akcyjny i akcjonariusze	4
3.1. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A. na dzień przekazania skonsolidowanego raportu półrocznego oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji Vistula Group S.A. w okresie od przekazania ostatniego skonsolidowanego raportu kwartalnego.	4
3.2. Zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji Spółki od dnia przekazania ostatniego skonsolidowanego raportu kwartalnego za I kwartał 2014 r.....	5
3.3. Stan oraz zmiany w stanie posiadania akcji Vistula Group S.A. i uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące	6
3.4. Pozostałe informacje o transakcjach na akcjach Emitenta dokonanych przez osoby powiązane z osobami obowiązanymi do złożenia zawiadomienia na podstawie art. 160 Ustawy o obrocie	7
4. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki za okres I półrocza 2014 r.	7
5. Segmenty działalności Grupy	9
5.1. Podstawowe obszary działalności Grupy.....	9
5.2. Kanały sprzedaży	11
6. Istotne wydarzenia w okresie I półrocza 2014 (a także po dniu bilansowym do daty publikacji niniejszego sprawozdania)	12
6.1. Istotne zdarzenia w I półroczu 2014 r.....	12
6.2. Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej	13
6.3. Analiza przychodów Grupy	13
6.4. Podstawowe dane finansowe Grupy Vistula	14
6.5. Analiza rentowności działalności Grupy	16
6.6. Struktura i charakterystyka bilansu	17
7. Planowane działania rozwojowe	20
8. Istotne czynniki ryzyka	21
9. Transakcje z podmiotami powiązаныmi	24
10. Zaciągnięte kredyty	25
11. Udzielone pożyczki	25
12. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje	25
13. Zarządzanie zasobami finansowymi	26
14. Postępowania toczące się przed sądem lub organem administracji publicznej	26
15. Prognozy finansowe	26
16. Oświadczenia Zarządu	26

1. Informacje ogólne

1.1. Nazwa, siedziba, przedmiot działalności

Nazwa Grupy	GRUPA Kapitałowa VISTULA GROUP
Podmiot dominujący	VISTULA GROUP S.A.
Siedziba	ul. Pilotów 10, 31-462 Kraków
KRS	0000047082 Spółka została zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Krakowa Śródmieścia, XI Wydział Gospodarczy KRS
Przedmiot działalności (wg. PKD)	- sprzedaż detaliczna odzieży prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach (PKD 47.71.Z) - sprzedaż detaliczna zegarków, zegarków i biżuterii prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach (PKD 47.77.Z) - produkcja pozostałej odzieży wierzchniej (PKD 14.13.Z) - produkcja wyrobów jubilerskich i podobnych (PKD 32.12.Z)
Czas trwania Emitenta jest nieoznaczony	

1.2. Kontynuacja działalności

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. (dalej również jako „Grupa Kapitałowa” lub „Grupa Vistula Group”) zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez spółki Grupy Kapitałowej w niezmienionej formie i zakresie przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe, tj. 30 czerwca 2014 roku. W opinii Zarządu Jednostki Dominującej na dzień zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie istnieją przesłanki i okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności przez Spółki Grupy Kapitałowej w dającej się przewidzieć przyszłości.

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

Zarząd

Na dzień 30 czerwca 2014 r. skład Zarządu Spółki był następujący:

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

Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania z działalności Grupy skład Zarządu nie uległ zmianie.

Rada Nadzorcza

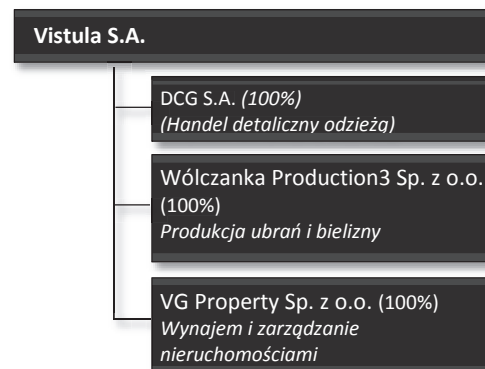
Na dzień 30 czerwca 2014 r. skład Rady Nadzorczej Spółki był następujący:

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

Kształt Grupy Kapitałowej

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

Poniżej przedstawiono schemat Grupy Kapitałowej Vistula Group (podmioty konsolidowane w ramach Vistula Group):



Zmiany w Grupie Kapitałowej w I półroczu 2014 r.

- **8 kwietnia 2014 r.** – zawarcie umowy przeniesienia własności 100% akcji w kapitale zakładowym spółki W.KRUK S.A. (nabycie)
- **16 kwietnia 2014 r.** – zarejestrowanie w KRS spółki zależnej VG Property Sp. z o.o.

Zarys historii korporacyjnej Spółki



Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania z działalności Grupy skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

1.4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie Zarządu z działalności zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 28 sierpnia 2014 r.

2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

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

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2014 roku sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

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

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres I półrocza 2014 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

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

3. Kapitał akcyjny i akcjonariusze

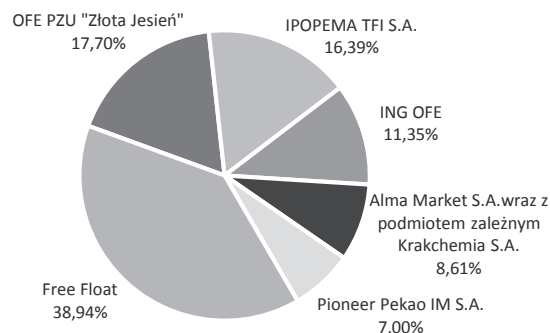
3.1. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A. na dzień przekazania skonsolidowanego raportu półrocznego oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji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

Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami na dzień przekazania skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2014 roku w dniu 28.08.2014 r.

Kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 173.861.625 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 173.861.625 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

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.

Udział w kapitale i głosach Vistula Group S.A.



Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZ (w szt.)	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZ (w %)
1 OFE PZU "Złota Jesień" ¹	30 767 268	17,70%	30 767 268	17,70%
2 IPOPEMA TFI S.A. ²	28 500 000	16,39%	28 500 000	16,39%
3 ING OFE ³	19 741 206	11,35%	19 741 206	11,35%
4 Alma Market S.A. wraz z podmiotem zależnym Krakchemia S.A. ⁴	14 974 589	8,61%	14 974 589	8,61%
5 Pioneer Pekao IM S.A. ⁵	12 170 314	7,00%	12 170 314	7,00%
6 Free Float	67 708 248	38,94	67 708 248	38,94
RAZEM	173 861 625		173 861 625	

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

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

³ informacja podana według stanu na dzień 31.12.2013 uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego ING Otwartego Funduszu Emerytalnego za rok 2013

⁴ informacja podana na podstawie ostatniego zawiadomienia otrzymanego przez Spółkę na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 2 oraz art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

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

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji – Aktywna Selekcja

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji Polskich

Pioneer FIO Subf. Pioneer Dynamicznych Spółek,

Pioneer FIO Subf. Pioneer Zrównoważony

Pioneer FIO Subf. Stabilnego Inwestowania

3.2. Zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji Spółki od dnia przekazania ostatniego skonsolidowanego raportu kwartalnego za I kwartał 2014 r.

a) Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”

Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w%)	Liczba głosów na WZ	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZ (w %)
stan podany na podstawie informacji Spółki na dzień przekazania ostatniego skonsolidowanego raportu kwartalnego za I kwartał 2014 roku	34 321 341	19,74%	34 321 341	19,74%
stan podany na podstawie informacji Spółki na dzień przekazania skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2014 roku	30 767 268	17,70%	30 767 268	17,70%

b) ING Otwarty Fundusz Emerytalny

ING Otwarty 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 podany na podstawie informacji Spółki na dzień przekazania ostatniego skonsolidowanego raportu kwartalnego za I kwartał 2014 roku	19 689 864	11,33	19 689 864	11,33
stan podany na podstawie informacji Spółki na dzień przekazania skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2014 roku	19 741 206	11,35	19 741 206	11,35

c) Pioneer Pekao Investment Management S.A.

Pioneer Pekao Investment Management 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 podany na podstawie informacji Spółki na dzień przekazania ostatniego skonsolidowanego raportu kwartalnego za I kwartał 2014 roku*	9 244 728	5,32	9 244 728	5,32
stan podany na podstawie informacji Spółki na dzień przekazania skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2014 roku**	12 170 314	7,00	12 170 314	7,00

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

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

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

3.3. Stan oraz zmiany w stanie posiadania akcji Vistula Group S.A. i uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące

Akcje i opcje na akcje Spółki znajdujące się w posiadaniu osób zarządzających

	Liczba akcji posiadanych na początku okresu	Liczba akcji posiadanych na końcu okresu	Zmiana
Grzegorz Pilch (Prezes Zarządu)	240 001	240 001	Brak
Mateusz Żmijewski (Wiceprezes Zarządu)	351 962	351 962	Brak

Warranty subskrypcyjne

	Seria warrantów	Liczba warrantów subskrypcyjnych na początek okresu	Liczba warrantów subskrypcyjnych na koniec okresu	Zmiana
Grzegorz Pilch (Prezes Zarządu)	Seria C	430 620	430 620	-
	Seria D	0	224 023	+ 224 023
Mateusz Żmijewski (Wiceprezes Zarządu)	Seria C	231 022	231 022	-
	Seria D	0	117 906	+ 117 906
Radosław Jakociuk (Wiceprezes Zarządu)	Seria C	0	0	nd.
	Seria D	0	94 762	+ 94 762

Akcje i opcje na akcje Spółki znajdujące się w posiadaniu osób nadzorujących

Według stanu na dzień przekazania raportu półrocznego za I półrocze 2014 roku osoby nadzorujące nie posiadały bezpośrednio akcji Vistula Group S.A.

VISTULA

the men's world

3.4. Pozostałe informacje o transakcjach na akcjach Emitenta dokonanych przez osoby powiązane z osobami obowiązanyymi do złożenia zawiadomienia na podstawie art. 160 Ustawy o obrocie

	Ip.	Data	kupno / sprzedaż	Wolumen	Cena	Nr raportu ESPI
Transakcje dokonane przez podmioty blisko związane z osobą obowiązana, w których osoba obowiązana pełniła funkcję członka RN (na podstawie art. 160 Ustawy o obrocie)	1	24 lutego 2014	sprzedaż	2 581 169	1,80	RB 6/2014
	2	30 lipca 2014	kupno	1 000 000	1,90	RB 20/2014
	3	4 sierpnia 2014	kupno	1 000 000	2,00	RB 20/2014

4. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki za okres I półrocza 2014 r.

Zarząd	Funkcje sprawowane w organach Emitenta	Wynagrodzenie (dane w tys. zł)		Łączne wynagrodzenie ramach Vistula Group
		Z tytułu funkcji w organach Emitenta	Z tytułu funkcji w organach spółek zależnych od Emitenta	
Grzegorz Pilch	(Prezes Zarządu)	354	6	360
Radosław Jakociuk	(Wiceprezes Zarządu)	180	6	186
Mateusz Żmijewski	(Wiceprezes Zarządu)	186	6	192
Razem		720	18	738

Rada Nadzorcza	Funkcje sprawowane w organach Emitenta	Wynagrodzenie (dane w tys. zł)		Łączne wynagrodzenie ramach Vistula Group
		Z tytułu funkcji w organach Emitenta	Z tytułu funkcji w organach spółek zależnych od Emitenta	
Jerzy Mazgaj	Przewodniczący Rady Nadzorczej	101	60	161
Ilona Malik	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	51	nd.	51
Michał Mierzejewski	Członek Rady Nadzorczej	51	nd.	51
Artur Jędrzejewski	Członek Rady Nadzorczej	51	nd.	51
Mirosław Panek	Członek Rady Nadzorczej	51	nd.	51
Grzegorz Wójtowicz	Członek Rady Nadzorczej	51	nd.	51
Razem		356	60	416

Program motywacyjny

W Grupie funkcjonuje program motywacyjny oparty na opcjach na akcje Spółki.

Warranty serii C – uprawniające do objęcia Akcji serii J

Na podstawie Uchwały Nr 27/06/2009 ZWZ Spółki z dnia 29 czerwca 2009 r. 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 – wyemitowano 5.437.000 warrantów subskrypcyjnych serii C uprawniających do objęcia Akcji na okaziciela serii J.

Uchwalono, iż program motywacyjny będzie trwał 3 lata począwszy od roku 2009 i zostanie podzielony na trzy roczne okresy 2009, 2010 i 2011, które będą oceniane i rozpatrywane niezależnie. Na 1 warrant serii C przypada 1 Akcja Emitenta serii J.

Wykonanie praw z Warrantów może nastąpić nie później do dnia 31 grudnia 2014 r.

Warranty serii D – uprawniające do objęcia Akcji serii L

Na podstawie Uchwały Nr 23/04/2012 ZWZ Spółki z dnia 23 kwietnia 2012 r. 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 - wyemitowano 4.000.000 Warrantów serii D uprawniających do objęcia akcji nowej emisji serii L.

Uchwalono, iż program motywacyjny będzie trwał 3 lata (2012, 2013, 2014) – które są oceniane i rozpatrywane niezależnie. Na 1 warrant serii D przypada 1 Akcja Emitenta serii L.

W tabeli zaprezentowano podstawowe warunki programu motywacyjnego przyjętego przez ZWZ z dnia 23 kwietnia 2012 r.

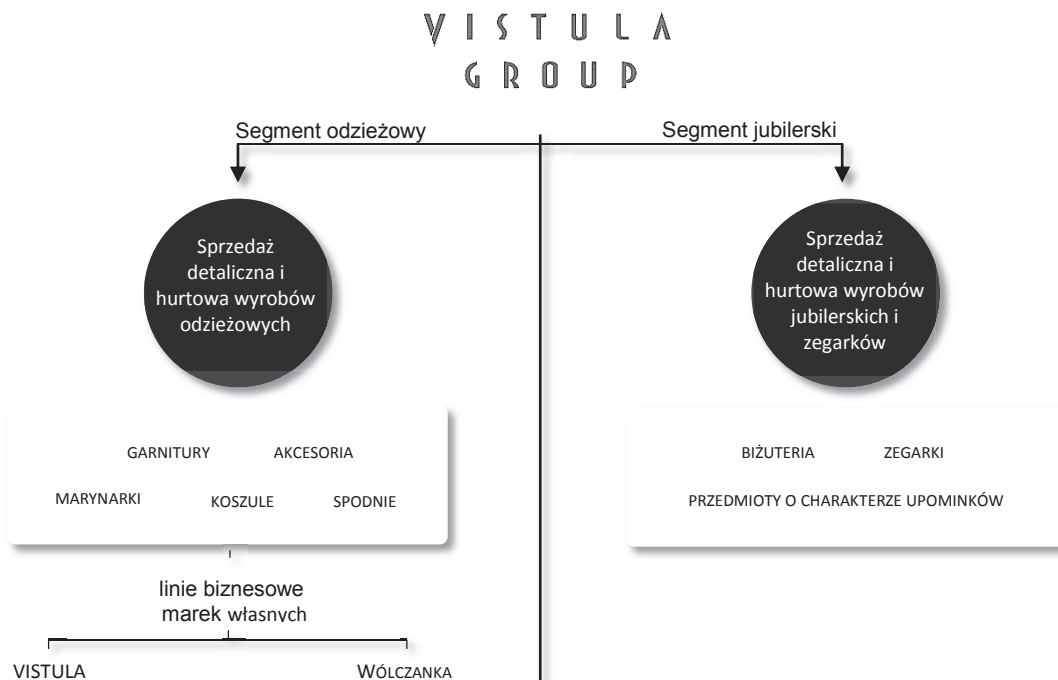
Kryteria	2012	2013	2014	Wpływ na liczbę warrantów
min kurs akcji Spółki (średnia z ostatniego miesiąca roku)	1,30	1,60	2,00	30%
min EBITDA (dane skonsolidowane)	43 mln zł	51 mln zł	57 mln zł	35%
min Zysk netto (dane skonsolidowane)	10 mln zł	18 mln zł	20 mln zł	35%

5. Segmenty działalności Grupy

5.1. Podstawowe obszary działalności Grupy

Grupa Vistula Group specjalizuje się w projektowaniu oraz sprzedaży detalicznej markowej odzieży męskiej i damskiej pozycjonowanej w średnim i wyższym segmencie rynku oraz luksusowej biżuterii i zegarków. Obecnie buduje sprzedaż w oparciu o marki Vistula, Lantier, Vistula Red, Vesari, Wólczanka, Lambert, W.KRUK, KRUK FASHION oraz Deni Cler (za pośrednictwem spółki zależnej). Grupa jest w posiadaniu tych marek od początku ich istnienia (za wyjątkiem marki Deni Cler). W I półroczu 2014 r. podjęto decyzję o wydzieleniu działalności jubilerskiej poprzez przeniesienie majątku związanego z marką W.KRUK do osobnej spółki zależnej od Emitenta (szczegółowe informacje przedstawiono w pkt. 6 niniejszego sprawozdania zarządu „Istotne wydarzenia w okresie I półrocza 2014, a także po dniu bilansowym do daty publikacji niniejszego sprawozdania”).

Na schemacie poniżej przedstawiono podział działalności Grupy wg. segmentów działalności:



Czołowe marki własne linii biznesowej Vistula:

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



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

VISTULA RED Jest marką 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.

Marki własne w segmencie jubilerskim:



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

W. KRUK jest marką o jednej z najwyższej rozpoznawalności w porównaniu do innych przedsiębiorstw działających na rynku jubilerskim w Polsce. Każdego roku pod marką W.KRUK wprowadzane są na rynek nowe autorskie kolekcje biżuterii.

Głównym rynkiem zbytu marki W.KRUK pozostaje Polska.

Oferta W.KRUK obejmuje biżuterię ze złota i platyny, w ramach której podstawową kategorię produktów stanowi biżuteria z brylantami i kamieniami naturalnymi. Pod marką W.KRUK sprzedawana jest także biżuteria wykonana ze srebra oraz innych metali. Asortyment tej marki jest uzupełniony ponadto o upominki i akcesoria, np. spinki, breloki do kluczy itp.

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

VESARI

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

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka:

WÓLCZANKA

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

LAMBERT

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:

DENI CLER

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

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

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

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

Własna działalność produkcyjna w części odzieżowej w okresie I półroczu 2014 roku zlokalizowana była głównie w zakładzie zarządzanym przez spółkę zależną Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. w Ostrowcu Świętokrzyskim – zakład prowadzi produkcję koszul. Wólczanka Production 3 Sp. z o.o.

zajmuje się realizacją zleceń dla Vistula Group S.A. oraz podmiotów spoza Grupy Vistula Group. Po stracie w poprzednim roku głównego kontraktu eksportowego zakład przeszedł gruntowną restrukturyzację, w ramach której ograniczono koszty działalności i dostosowano wielkość produkcji do nowo pozyskanych kontraktów przerobowych.

Działalność produkcyjna

Przynajmniej kilkukrotnie 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.

Pozostałe marki oferowane w segmencie jubilerskim


ROLEX

 **TAGHeuer**
SWISS MADE SINCE 1860


GIORGIO ARMANI

MAURICE LACROIX
Manufacture Horlogère Suisse

GUCCI


LONGINES



RADO
SWITZERLAND


CERTINA
SWISS TIME MAKER 1888


BURBERRY
LONDON


TISSOT

IWC
Schaffhausen


MICHAEL KORS

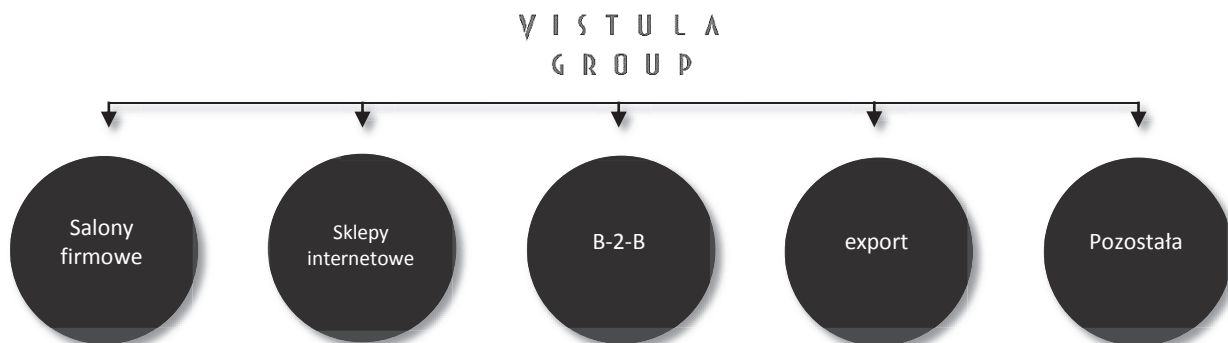
Sprzedawane w salonach W.KRUK zegarki renomowanych marek zajmują silną pozycję na polskim rynku, a wartość ich sprzedaży systematycznie wzrasta.

W kwietniu 2014 roku została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym spółka w 100% zależna od Vistula Group S.A. - pod firmą VG Property Sp. z o.o., która zakupiła nieruchomości i ruchomości produkcyjne w Ostrowcu Świętokrzyskim i które nadal są wykorzystywane przez spółkę Wólczanka

Production 3 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.

5.2. Kanały sprzedaży

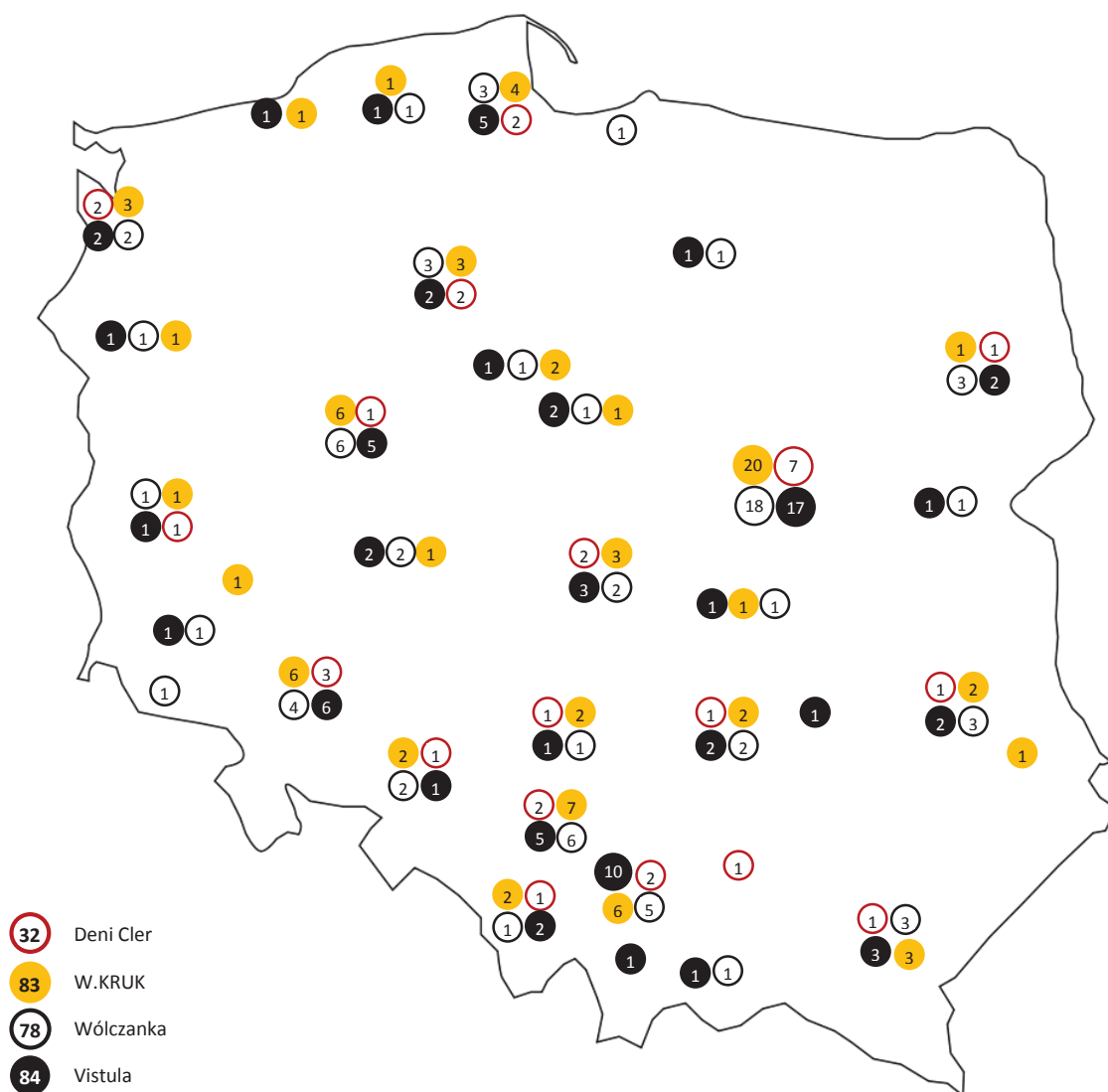
Sprzedaż prowadzona przez Grupę Vistula dokonywana jest w następujących kanałach:



Salony firmowe Grupy

Na dzień opublikowania niniejszego raportu dominująca część sprzedaży realizowana jest za pośrednictwem detalicznej sieci salonów firmowych poszczególnych marek należących do Grupy. Grupa Kapitałowa posiada sieć sprzedaży detalicznej, liczącą ponad 270 lokalizacji. Grupa jest właścicielem tylko 2 z zarządzanych lokalizacji, z pozostałych 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.

Na rysunku poniżej zaprezentowano rozmieszczenie i liczbę salonów firmowych Grupy na dzień publikacji niniejszego raportu wg. poszczególnych marek.



V I S T U L A

the men's world

6. Istotne wydarzenia w okresie I półrocza 2014 (a także po dniu bilansowym do daty publikacji niniejszego sprawozdania)

6.1. Istotne zdarzenia w I półroczu 2014 r.

Nabycie przez istotnego akcjonariusza Spółki znaczącego pakietu jej akcji

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

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

Rozpoczęcie procesu wydzielenia działalności jubilerskiej pod marką W.KRUK

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

W dniu 18 czerwca 2014 r. ZWZ Spółki podjęło uchwałę nr 15/06/2014 w sprawie zgody na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki związanej z marką W.KRUK

na rzecz spółki zależnej od Emitenta, w której Spółka posiada 100% akcji w kapitale zakładowym.

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

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

W dniu 31 lipca 2014 roku Zarząd Vistula Group S.A. podjął uchwałę w sprawie wyodrębnienia z dniem 1 sierpnia 2014

roku w strukturze organizacyjnej spółki Vistula Group S.A. w Krakowie („Spółka”) jednostki organizacyjnej W.KRUK tj. części działalności operacyjnej Spółki związanej z branżą jubilerską prowadzoną pod marką W.KRUK („Uchwała”). Realizacja Uchwały obejmować będzie przeprowadzenie reorganizacji wewnętrznej Spółki. Reorganizacja polegać będzie na formalnym wyodrębnieniu w działalności gospodarczej Spółki obszaru działalności, której przedmiotem będzie działalność dystrybucyjno-handlowa w zakresie produktów jubilerskich produkowanych oraz towarów jubilerskich lub zegarków oraz akcesoriów zakupywanych i sprzedawanych przez Spółkę w sieci salonów jubilerskich W.KRUK oraz poza tą siecią. Na mocy postanowień Uchwały począwszy od dnia 1 sierpnia 2014 roku następuje w Spółce wyodrębnienie jednostki

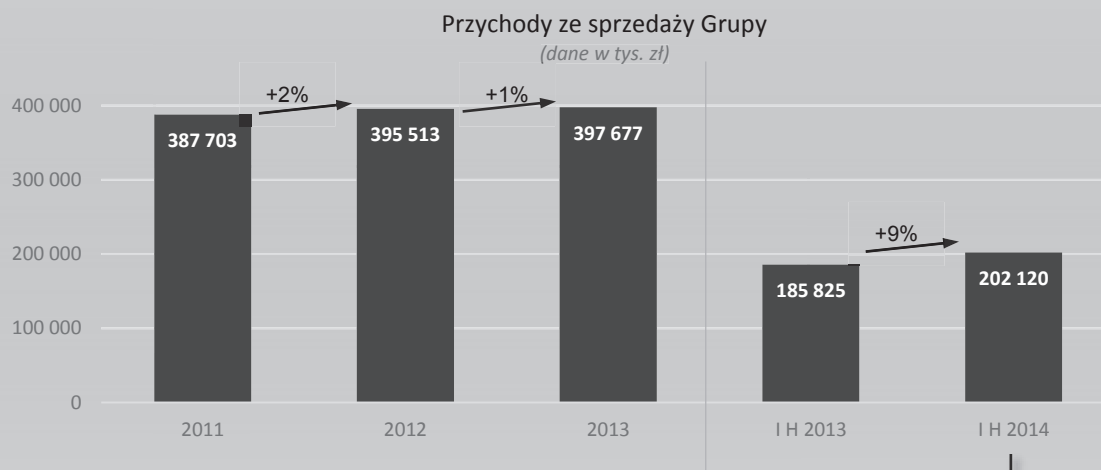
organizacyjnej W.KRUK tj. części działalności operacyjnej Spółki związanej z branżą jubilerską prowadzonej pod marką W.KRUK („Jednostka W.KRUK”), która będzie stanowić organizacyjnie i finansowo wyodrębniony w Spółce zespół składników materialnych i niematerialnych, w tym zobowiązań, przeznaczonych do realizacji określonych zadań gospodarczych w obszarze segmentu jubilerskiego Spółki.

6.2. Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej

Po dacie bilansowej do dnia przekazania niniejszego raportu nie nastąpiły żadne istotne zdarzenia mogące mieć wpływ na wyniki i sytuację ekonomiczno-finansową Grupy.

6.3. Analiza przychodów Grupy

Skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Vistula Group za I półrocze 2014 r. uwzględniają wyniki podmiotu dominującego Vistula Group S.A. oraz wyniki podmiotów zależnych (w tym również DCG S.A.). W okresie I półrocza 2014 r. oraz w okresie porównywalnym nie nastąpiły zmiany w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Grupy.

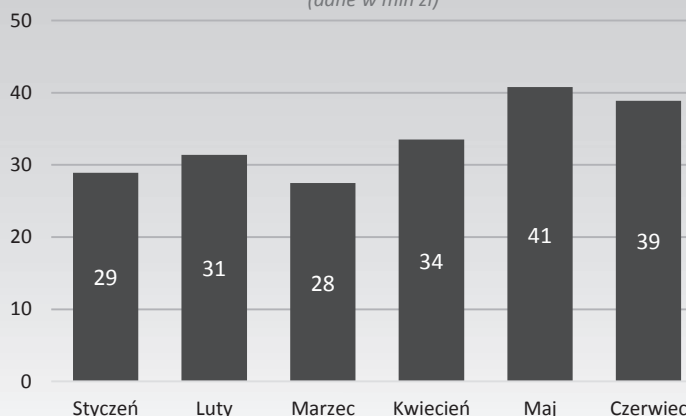


Grupa Vistula od kilku lat regularnie odnotowuje dodatnią dynamikę wzrostu przychodów. Okres I półrocza 2014 r. był pod tym względem szczególnie dobry, gdyż dynamika przychodów (w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim osiągnęła poziom ok. 9%).

Pozwala to optymistycznie spoglądać na wyniki całego 2014 r., szczególnie, że II półrocze jest z reguły istotnie lepsze od pierwszego.

Zarząd Spółki pragnie zauważyć, iż w każdym miesiącu I H 2014 r., wartość przychodów przewyższała przychody za analogiczny okres w roku 2013 r.

Skonsolidowane przychody Grupy wg miesięcy za I H 2014 r.
(dane w mln zł)



Dynamika przychód w poszczególnych miesiącach 2014 w stosunku do 2013

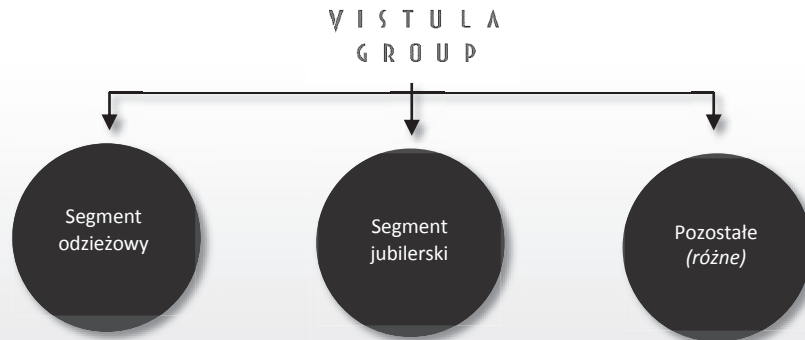
Miesiąc	Styczeń	Luty	Marzec	Kwiecień	Maj	Czerwiec
Dynamika (%)	+6,9%	+9,4	+0,7%	+7,4	+11,2%	+12,9%

Sezonowość sprzedaży

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

przedsiębiorstwa z branży, obserwują konieczność wcześniejszego gromadzenia surowców do produkcji oraz zapasu produktów i towarów przed każdym sezonem sprzedaży. Powoduje to znaczne zaangażowanie kapitału obrotowego, ciągłą konieczność doskonalenia procesu zamówień i dostaw, a także zmienność sprzedaży i wyników finansowych w poszczególnych okresach sprawozdawczych (kwartałach).

Grupa Kapitałowa Emitenta realizuje przychody w oparciu o następujące segmenty działalności:

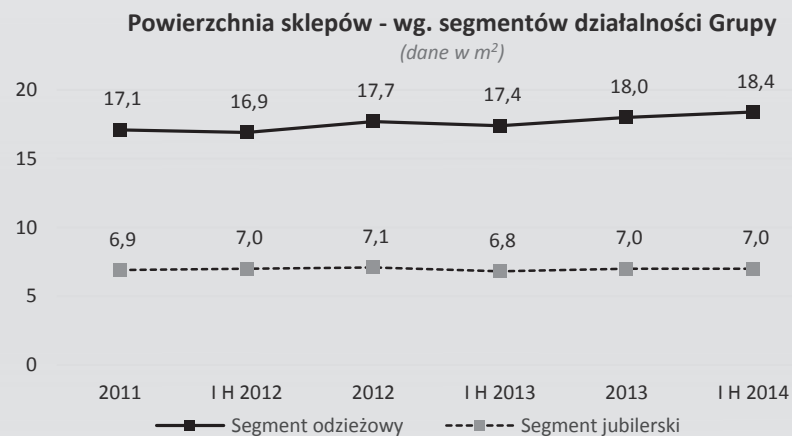


Powierzchnia sklepowa

Grupa Vistula prowadzi działania mające na celu sukcesywny wzrost wyników z poszczególnych segmentów. W tym celu rozwija jest przede wszystkim sieć sprzedaży.

Na koniec I półrocza 2014 roku powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej wynosiła 25,4 tys. m². i była wyższa o 4,8% od powierzchni w analogicznym okresie roku poprzedniego oraz 1,6% od stanu na koniec 2013 r.

Wzrost powierzchni w stosunku do końca I półrocza 2013 r. w segmencie odzieżowym wyniósł 5,8% natomiast w segmencie jubilerskim 2,3%,



6.4. Podstawowe dane finansowe Grupy Vistula

Pozycja	I H 2014	I H 2013
Przychody ze sprzedaży	202 120	185 825
EBIT	13 194	10 459
EBIT D/A	18 734	16 195
Wynik finansowy netto	6 012	4 416

Przychody ze sprzedaży

W I półroczu 2014 roku przychody ze sprzedaży Grupy wyniosły 202,1 mln PLN zł i były o 16,3 mln PLN (8,8%) wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

I półrocze 2014 r. (dane w tys. zł)	Segment Odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	125 644	75 721	755	202 120
Marża brutto	66 552	40 318	624	107 494
Koszty operacyjne segmentu	44 097	26 997	23 917	95 011
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			711	711
Przychody i koszty finansowe			-5 157	-5 157
Podatek			2 025	2 025
Wynik netto	22 455	13 321	-29 764	6 012

I półrocze 2013 (dane w tys. zł)	Segment Odzieżowy	Segment Jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	115 812	69 741	272	185 825
Marża brutto	62 760	35 143	576	98 479
Koszty operacyjne segmentu	41 611	26 461	18 256	86 328
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			- 1 692	- 1 692
Przychody i koszty finansowe			- 5 283	- 5 283
Podatek			760	760
Wynik netto	21 149	8 682	-25 415	4 416

Segment odzieżowy

Przychody ze sprzedaży segmentu odzieżowego w I półroczu 2014 roku wyniosły 125,6 mln PLN i były o 9,8 mln PLN (tj. o 8,5 %) wyższe od przychodów osiągniętych w I półroczu 2013 roku. W zakresie II kwartału 2014 roku przychody segmentu odzieżowego wyniosły 71,9 mln PLN i były o 6,7 mln PLN (tj. o 10,2%) wyższe niż przychody osiągnięte w II kwartale 2013 roku. Powyższy wzrost sprzedaży związany jest ze wzrostem detalicznej sprzedaży w salonach Vistula: +6,8 mln PLN (tj. o 12%), oraz Wólczanka: + 1,9 mln PLN (tj. o 8,5%). Przychody marki Deni Cler w I półroczu 2014 roku kształtowały się na poziomie 17,5 mln PLN i były o 10% niższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. W I półroczu 2014 roku istotnemu zwiększeniu uległy przychody ze sprzedaży usług przerobowych realizowanych w spółce zależnej Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. łączna wartość usług przerobu uszlachetniającego w I połowie 2014 roku wyniosła 9,6 mln PLN w stosunku do 7,0 mln PLN w roku 2013. Opiswane zmiany w strukturze i wartości sprzedaży pozwoliły na wygenerowanie marży brutto segmentu na poziomie 66,6 mln PLN tj. 3,8 mln PLN więcej niż w roku 2013. W samym II kwartale 2014 roku marża brutto segmentu odzieżowego wyniosła 39,9 mln PLN (55,5%) w stosunku do 36,7 mln PLN (56,2%) w II kwartale 2013 roku. Dzięki wzrostowi sprzedaży, wynik operacyjny segmentu odzieżowego w I półroczu 2014 wyniósł 22,5 mln PLN i był o 1,3 mln PLN (tj. o 6,2%) wyższy od wyników osiągniętych w analogicznym okresie roku poprzedniego. Dla samego II kwartału 2014 roku wynik segmentu odzieżowego wyniósł 17,2 mln PLN i był o 2,1 mln PLN (tj. o 13,6%) wyższy od wyników II kwartału 2013 roku.

Segment jubilerski

W I półroczu roku 2014 przychody Grupy w segmencie jubilerskim wyniosły 75,7 mln PLN i były o 6,0 mln PLN (8,6%) wyższe od przychodów osiągniętych w I półroczu 2013 roku. W okresie II kwartału 2014 roku przychody segmentu jubilerskiego wyniosły 41,7 mln PLN i były wyższe o 4,7 mln PLN (12,7%) od osiągniętych w analogicznym okresie roku poprzedniego. Kolejnym istotnym czynnikiem mającym wpływ na wyniki tego segmentu był poziom osiągniętej marży, która w ujęciu procentowym wzrosła do poziomu 53,2%. W samym II kwartale 2014 roku poziom marży brutto segmentu jubilerskiego wyniósł 53,8% w stosunku do 52,1% w II kwartale 2013 roku. Wzrost marży spowodowany był wzrostem sprzedaży biżuterii złotej oraz srebrnej w stosunku do sprzedaży zegarków, na sprzedaży których osiągnięte są niższe marże procentowe.

W związku z powyższymi tendencjami wynik operacyjny segmentu jubilerskiego w I półroczu 2014 roku wyniósł 13,3 mln PLN i w stosunku do 8,7 mln PLN w roku 2013. W samym II kwartale 2014 roku wynik operacyjny segmentu jubilerskiego wyniósł 9,0 mln PLN i był wyższy o 2,8 mln PLN (tj. o 45%) od wyniku wypracowanego w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Koszty ogólnego zarządu i koszty sprzedaży

Koszty ogólnego zarządu w okresie I półrocza 2014 roku wyniosły 20,3 mln PLN, w stosunku do 19,5 mln PLN w analogicznym okresie roku 2013. Jednocześnie ich udział w sprzedaży ogółem spadł do poziomu 10% w stosunku do 10,5% w I połowie 2013 roku.

Koszty sprzedaży w I półroczu 2014 roku wyniosły 74,7 mln PLN i były wyższe o 7,9 mln PLN w stosunku do kosztów poniesionych w analogicznym okresie roku 2013. Należy jednak zwrócić uwagę iż w I połowie 2013 spółka dominująca odzyskała uprzednio odpisaną należność. Skutkowało to zmniejszeniem kosztów sprzedaży w tym okresie o kwotę ok. 4,3 mln PLN

Wynik operacyjny.

W I półroczu 2014 roku Grupa osiągnęła zysk na działalności operacyjnej w wysokości 13,2 mln w stosunku do 10,5 mln PLN w I połowie roku 2013 roku.

Przychody i Koszty finansowe

Koszty finansowe w I półroczu 2014 roku wyniosły 5,2 mln PLN i były o 4,0 mln PLN (tj. o 43,3%) niższe niż koszty poniesione w I półroczu 2013 roku. Dla celów porównawczych zwracamy uwagę iż w związku z wyceną kredytów długoterminowych w skorygowanej cenie nabycia w przychodach finansowych I półrocza 2013 roku ujęto kwotę 3,7 mln PLN.

Spadek kosztów finansowych w I półroczu 2014 r. w stosunku do I półrocza 2013 r. wynikał głównie z przeprowadzonych w sierpniu 2013 transakcji związanych z restrukturyzacją zadłużenia. Transakcje te polegały głównie na spłacie dotychczasowego zadłużenia środkami pochodzącymi z emisji obligacji serii D (140 mln zł), emisji akcji serii M (32 mln zł) oraz środkami własnymi Spółki dominującej. Na skutek powyższych operacji poziom zadłużenia odsetkowego Spółki dominującej uległ obniżeniu o ponad 80 mln zł.

W wyniku restrukturyzacji zadłużenia znacznemu spadkowi uległy koszty z tytułu odsetek, które za I półrocze 2013 r. wyniosły 5.327 tys. zł, natomiast za I półrocze 2014 r. wyniosły zaledwie 257 tys. zł.

Najistotniejszą pozycją kosztów finansowych za I półrocze 2014 r. były odsetki od wyemitowanych obligacji, które w analizowanym okresie wyniosły 3,7 mln zł (co stanowiło 70% wszystkich kosztów finansowych w analizowanym okresie). Dla porównania w I półroczu 2013 r. koszty z tytułu odsetek od obligacji wyniosły 1,6 mln zł (co stanowiło 17% kosztów finansowych tamtego okresu).

Pozostałe pozycje kosztów finansowych nie wykazały istotnych wartości.

Obligacje serii D

Na dzień opublikowania niniejszego sprawozdania Spółka dominująca posiada wyemitowanych 140.000 obligacji serii D na łączną kwotę 129,5 mln zł. Obligacje są Obligacjami kuponowymi, amortyzowanymi, oprocentowanymi. Szczegółowe informacje dotyczące warunków emisji Obligacji serii D oraz terminów i warunków ich wykupu przedstawiono w raporcie bieżącym nr 12/2013. Obligacje oprocentowane są według zmiennej stopy procentowej równej stawce WIBOR 6M z drugiego dnia roboczego przed pierwszym dniem danego okresu odsetkowego dla którego dana stopa procentowa będzie ustalona, powiększonej o marżę.

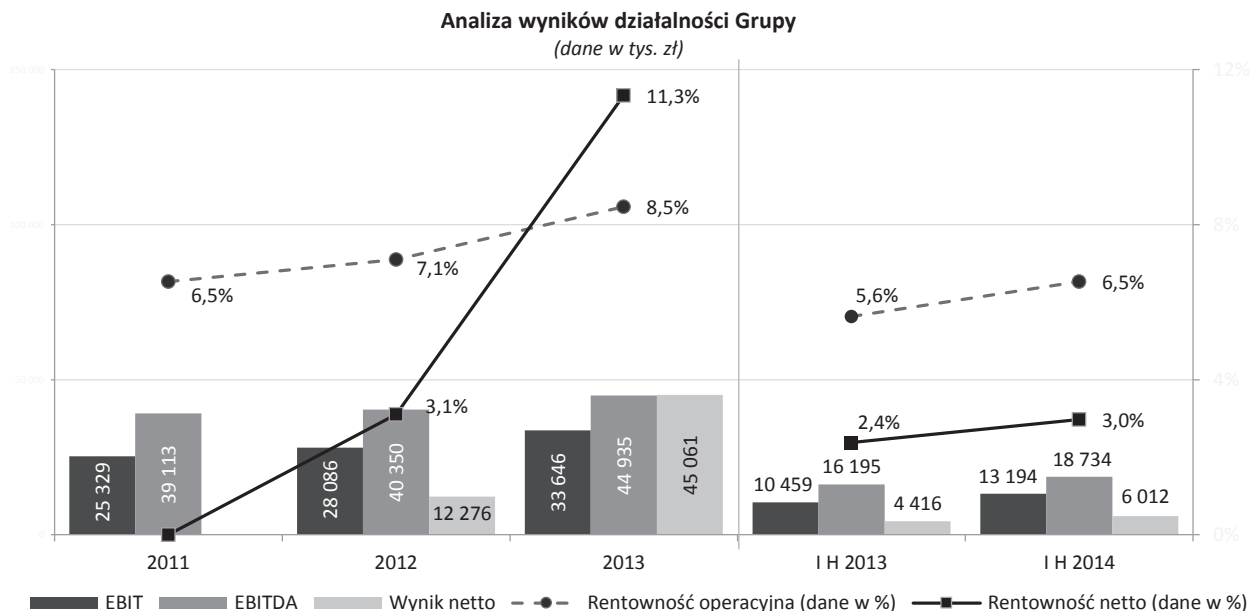
Szczegółowe informacje dotyczące warunków emisji Obligacji serii D oraz terminów i warunków ich wykupu przedstawiono w raporcie bieżącym nr 12/2013.

6.5. Analiza rentowności działalności Grupy

Grupa w I półroczu 2014 r. odnotowała poprawę wskaźników rentowności, w tym zarówno na poziomie operacyjnym (wzrost z 5,6% na koniec I H 2013 r. do 6,5% na koniec I H 2014 r.), jak i rentowności netto (wzrost z 2,4% na koniec I H 2013 r. do 3,0% na koniec I H 2014 r.). Zarząd Emitenta przypomina, iż wysoki poziom wskaźników rentowności za rok 2013 wynikał z niestandardowych czynników jakim były przeprowadzone w sierpniu 2013 transakcje związane z restrukturyzacją zadłużenia. W ramach wykonania szeregu porozumień zawartych z Bankiem BNP Paribas Polska S.A., BNP Paribas Fortis S.A. N.V., Fortis Lease Sp. z o.o. oraz Raport 5 Niestandardyzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Zamkniętym Spółka dominująca dokonała całkowitej spłaty swoich zobowiązań wobec wspomnianych wyżej wierzycieli uzyskując redukcję zadłużenia na poziomie ponad 50 mln zł brutto. Ponadto w ramach konsolidacji zadłużenia, w III kwartale 2013 r. Spółka dokonała również przedterminowego wykupu obligacji serii C. Wszystkie transakcje zostały sfinansowane środkami

pochodzącymi z emisji obligacji serii D (140 mln zł), emisji akcji serii M (32 mln zł) oraz środkami własnymi Spółki dominującej. Na skutek powyższych operacji poziom zadłużenia finansowego Spółki dominującej uległ obniżeniu o ponad 80 mln zł.

Na wykresie poniżej zostały zaprezentowane podstawowe wyniki działalności Grupy wraz ze wskaźnikami rentowności operacyjnej i marży netto



6.6. Struktura i charakterystyka bilansu

BILANS GRUPY	I H 2014		R 2013		I H 2013	
	wartość (tys. zł)	udział (%)	wartość (tys. zł)	udział (%)	wartość (tys. zł)	udział (%)
Aktywa trwałe, w tym:	421 143	67,5%	421 778	67,4%	429 528	69,2%
<i>Wartości niematerialne</i>	359 241	57,6%	359 362	57,4%	359 473	57,9%
<i>Rzeczowe aktywa trwałe</i>	51 076	8,2%	49 468	7,9%	48 003	7,7%
Aktywa obrotowe, w tym:	202 502	32,5%	204 154	32,6%	191 311	30,8%
<i>Zapasy</i>	171 081	27,4%	171 150	27,3%	156 174	25,2%
<i>Należności</i>	19 616	3,1%	14 180	2,3%	23 257	3,7%
<i>Inwestycje krótkoterminowe (w tym środki pieniężne)</i>	10 339	1,7%	18 212	2,9%	10 440	1,7%
Aktywa razem	623 645		625 932		620 839	
Kapitał własny przypisany do jednostki dominującej w tym:	416 114	66,7%	410 191	65,6%	337 720	54,4%
<i>Kapitał podstawowy</i>	37 003	5,9%	37 003	5,9%	29 003	4,7%
<i>Wynik finansowy roku bieżącego</i>	6 012	1,0%	45 061	7,2%	4 416	0,7%
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	120 428	19,3%	120 428	19,3%	159 415	23,7%
<i>Kredyty i pożyczki długoterminowe</i>	-	-	-	-	144 866	23,3%
<i>z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)</i>	119 000	19,1%	119 000	19,0%	-	-
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe, w tym:	87 103	14,0%	95 313	15,3%	123 704	19,9%
<i>z tytułu dostaw i usług</i>	60 415	9,7%	73 186	11,7%	53 899	8,7%
<i>Kredyty i pożyczki krótkoterminowe</i>	10 218	1,6%	6 813	1,1%	6 749	1,1%
<i>z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)</i>	10 500	1,7%	10 500	1,7%	50 000	8,1%
Pasywa razem	623 645		624 932		620 839	

V I S T U L A

the men's world

Aktywa

W wartości aktywów w analizowanym okresie I półrocza 2014 r. nie nastąpiły żadne znaczące zmiany. W strukturze aktywów aktywa trwałe stanowiły na koniec I półrocza 2014 r. 67,5% łącznej wartości aktywów (co jest wielkością porównywalną z poziomem zarejestrowanym na koniec analogicznego okresu w roku poprzednim). Najistotniejszym składnikiem aktywów trwałych są wartości niematerialne i prawne, w tym szczególnie wartości firmy, która obejmuje przede wszystkim wartości powstałe w wyniku połączeń z dwoma jednostkami gospodarczymi (Wólczanka S.A. oraz W.KRUK S.A.). W ramach wartości niematerialnych i prawnych istotną kategorię stanowią „Inne wartości niematerialne”, która obejmuje przede wszystkim znaki towarowe Grupy Emitenta.

Średni poziom zapasów w okresie I półrocza 2014 r. wyniósł ok 170 mln zł. Wzrost wielkości zapasów koresponduje ze wzrostem przychodów ze sprzedaży Grupy (taka sama dynamika wzrostu). Niemniej należy zwrócić uwagę na fakt, iż zapasy systematycznie zwiększają swój udział w aktywach Grupy. Należności i inwestycje krótkoterminowe nie wykazały na dzień 30 czerwca 2014 r. istotnych wielkości.

Pasywa

W strukturze pasywów nastąpiły znaczące zmiany – co jest szczególnie widoczne przy porównaniu stanu pasywów na koniec I półrocza 2013 r. oraz I półrocza 2014 r. W II półroczu 2013 r. podjęto działania prowadzące do restrukturyzacji źródeł finansowania działalności Grupy Vistula Group. W w sierpniu 2013 przeprowadzono transakcje związane z restrukturyzacją zadłużenia. W ramach wykonania szeregu porozumień zawartych z Bankiem BNP Paribas Polska S.A., BNP Paribas Fortis S.A. N.V., Fortis Lease Sp. z o.o. oraz Raport 5 Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Zamkniętym Spółka dominująca dokonała całkowitej spłaty swoich zobowiązań wobec wspomnianych wyżej wierzycieli uzyskując redukcję zadłużenia na poziomie ponad 50 mln zł brutto. Ponadto w ramach konsolidacji zadłużenia, w III kwartale 2013 r. Spółka dokonała również przedterminowego wykupu obligacji serii C. Wszystkie transakcje zostały sfinansowane środkami pochodzącymi z emisji obligacji serii D (140 mln zł), emisji akcji serii M (32 mln zł) oraz środkami własnymi Spółki dominującej.

Na skutek powyższych operacji poziom zadłużenia finansowego Spółki dominującej uległ obniżeniu o ponad 80 mln zł, a udział kapitału własnego w finansowaniu działalności zwiększył się z 54,5% na dzień 30 czerwca 2013 r. do poziomu 66,7% na dzień 30 czerwca 2014 r. Tym samym można uznać, że od I półrocza 2014 r. Spółka spełnia **złotą regułę bilansową**, zgodnie z którą składniki majątku trwałego finansowane są kapitałem własnym. Świadczy to m.in. o stosowaniu przez Zarząd Spółki bardzo bezpiecznej polityki finansowej.

Udział środków zewnętrznych w finansowaniu działalności Grupy Kapitałowej Emitenta wyniósł na dzień 30 czerwca 2014 r. 33,3% (na koniec 2013 r. udział ten wynosił 45,6%). W efekcie przeprowadzonej w II półroczu 2013 r. restrukturyzacji istotnym zewnętrznym źródłem finansowania działalności stały się środki pozyskane z emisji Obligacji serii D (wielkość emisji wyniosła 140 mln zł). Obligacje są 5 letnie, przy czym częściowy wykup Obligacji przez Emitenta nastąpi w rocznych ratach (Emitentowi przysługuje prawo do wcześniejszego wykupu wszystkich Obligacji w celu ich umorzenia). Udział zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji w łącznej wielkości pasywów wyniósł na koniec I półrocza 2014 r. blisko 21%.

Wielkość zobowiązań z tytułu dostaw i usług znajduje się na poziomie porównywalnym z wartościami z poprzednich okresów. Na koniec I półrocza 2014 r. zobowiązania z tytułu dostaw i usług wyniosły 60,4 mln zł, co stanowiło 9,7% wartości pasywów.

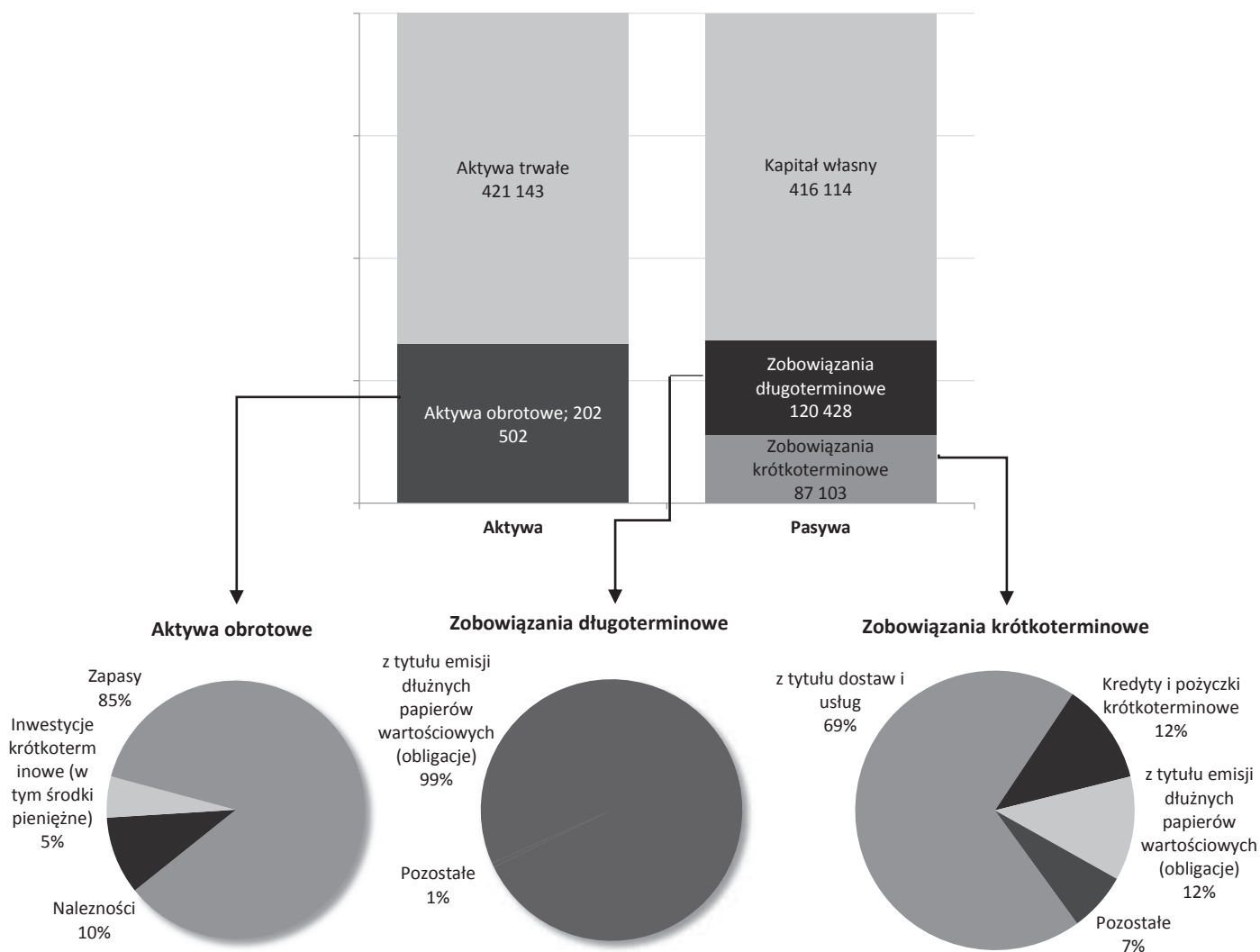
Na koniec I półrocza 2014 r. łączny udział kredytów bankowych w finansowaniu działalności Spółki nie przekraczał 2%.

Podstawowe wskaźniki	I H 2014	2013	I H 2013
Stopa zadłużenia	0,33	0,35	0,46
Kapitał Obrotowy Netto (KON)	115 399	108 841	67 607
Wskaźnik płynności	2,3	2,1	1,5
Wskaźnik podwyższonej płynności	0,4	0,3	0,3

W wyniku przeprowadzonej restrukturyzacji znaczącej poprawie uległy wskaźniki ekonomiczno – finansowe Emitenta. Choć większość wskaźników osiągnęła swoje optymalne poziomy już na koniec 2013 r., niemniej w I półroczu 2014 r. odnotowano dalszą poprawę tych parametrów. Szczególnie znaczącej poprawie uległ (w stosunku do poziomu z dnia 30 czerwca 2013 r.) wskaźnik płynności, który wzrósł z 1,5 na koniec I półrocza 2013 do 2,3 na koniec I półrocza 2014 r.

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

Analiza bilansu na koniec I H 2014



Istotne pozycje pozabilansowe

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

7. Planowane działania rozwojowe

Stabilne warunki rozwoju marek detalicznych Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A., oparte na długoterminowym modelu finansowania, bazującym wyłącznie na emisji pięcioletnich obligacji serii D o łącznej wartości nominalnej 140 mln zł, pozwalają oczekiwać stałego wzrostu ich efektywności w obszarze sprzedaży i realizowanej marży. Dotyczy to w szczególności segmentu jubilerskiego, który od drugiego kwartału ubiegłego roku wykazuje systematyczny wzrost zysku operacyjnego. Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami, działając na podstawie odpowiednich uchwał Rady Nadzorczej

oraz Walnego Zgromadzenia Spółki, poczynszy o III kwartału podjęte zostały działania mające na celu wyodrębnienie segmentu jubilerskiego ze struktury Vistula Group S.A. w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa. Efektem powyższych działań było podjęcie decyzji o przeprowadzeniu reorganizacji wewnętrznej Spółki Vistula Group S.A., która polegać będzie na formalnym podzieleniu działalności gospodarczej Spółki na dotychczas wyodrębnione dwie sfery działalności operacyjnej, tj.: (i) działalność dystrybucyjno-handlowa w zakresie oferty marek Vistula, Wólczanka, Lantier oraz Lambert w sieci salonów odzieżowych tych marek oraz poza tą siecią oraz (ii) działalność dystrybucyjno-handlowa w zakresie produktów oraz towarów jubilerskich, zegarków oraz akcesoriów sprzedawanych przez Vistula Group S.A. w sieci salonów jubilerskich W.KRUK oraz poza tą siecią. W związku z powyższym Zarząd Vistula Group S.A. podjął uchwałę o wyodrębnieniu w Spółce poczynszy od dnia 1 sierpnia 2014 roku jednostki organizacyjnej W.KRUK tj. części działalności operacyjnej Spółki związanej z branżą jubilerską prowadzonej pod marką W.KRUK (dalej: „Jednostka W.KRUK”), która będzie stanowić organizacyjnie i finansowo wyodrębniony w Spółce zespół składników materialnych i niematerialnych, w tym zobowiązań, przeznaczonych do realizacji określonych zadań gospodarczych w obszarze segmentu jubilerskiego Spółki. Jednostka W.KRUK będzie prowadzić działalność, której przedmiotem będzie działalność dystrybucyjno-handlowa w zakresie produktów jubilerskich produkowanych oraz towarów jubilerskich lub zegarków oraz akcesoriów zakupowanych i sprzedawanych przez Spółkę w sieci salonów jubilerskich W.KRUK oraz poza tą siecią, obejmująca również wszelkie czynności związane ze wsparciem sprzedaży oraz marketing. W dalszej kolejności planowane jest dokonanie zbycia jednostki W.KRUK jako zorganizowanej części przedsiębiorstwa do celowo powołanej spółki zależnej W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie oraz przeprowadzenie nowej publicznej emisji akcji i wprowadzenie spółki W.KRUK S.A. na warszawską giełdę w celu pozyskania dodatkowego finansowania umożliwiającego przyspieszenie rozwoju W.KRUK S.A. głównie w obszarze rozbudowy sieci sprzedaży oraz zwiększenia zatowarowania. Po przeprowadzeniu nowej emisji akcji, Spółka dominująca zachowa większościowy udział w kapitale W.KRUK S.A.



W.KRUK
OD 1840 NA ZAWSZE

Grupa Kapitałowa konsekwentnie powiększa krajową sieć sprzedaży detalicznej swoich głównych marek. W I półroczu 2014 zostało otwartych 7 salonów własnych. W drugim półroczu planowane jest uruchomienie kolejnych 8 salonów. Rozwój projektu franczyzowego marek Vistula i Wólczanka w miastach poniżej 100.000 mieszkańców, w których dotychczas oferta Grupy nie była dostępna, przyniósł uruchomienie w I półroczu 4 nowych lokalizacji. Równocześnie Spółka stopniowo realizuje projekt modernizacji i odnowienia kluczowych salonów w segmencie jubilerskim oraz fashion. Od początku roku prace te przeprowadzono w 12 salonach marki Vistula oraz w 2 salonach marki W.KRUK.

W ramach projektu zmiany struktury własnościowej aktywów niezwiązanych bezpośrednio ze sprzedażą detaliczną Spółki, w kwietniu 2014 roku została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym spółka w 100% zależna od Vistula Group S.A. – pod firmą VG Property Sp. z o.o., która zakupiła nieruchomości i ruchomości produkcyjne wykorzystywane dotychczas przez inny z podmiotów zależnych tj. spółkę Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. w Ostrowcu Świętokrzyskim do realizacji kontraktów szycia przerobowego koszul i bluzek dla odbiorców zewnętrznych jak i na potrzeby własne Grupy Kapitałowej.

Na odnotowanie zasługują obserwowane w ostatnich miesiącach pierwsze pozytywne efekty działań restrukturyzacyjnych prowadzonych w spółce DCG S.A., zarządzającej marką Deni Cler Milano. Wyniki drugiego kwartału nie obrazują jeszcze poprawy wyników w ujęciu rok do roku, natomiast tendencje notowane w ostatnich miesiącach wskazują na możliwość ich

poprawy w kolejnych okresach. Poprawa wyników DCG S.A. zmniejszająca stratę wygenerowaną w pierwszym półroczu bieżącego roku, oczekiwana jest w związku z wprowadzeniem do salonów nowej kolekcji jesień-zima 2014, czyli na przełomie III i IV kwartału 2014 roku.

Poprzez zapewnienie dynamicznego wsparcia marketingowego na polu reklamy prasowej, outdoorowej oraz w Internecie, a także poprzez organizację specjalnego pokazu mody w Warszawie promującego najnowszą kolekcję na sezon Jesień-Zima 2014/2015 Grupa Kapitałowa będzie dążyć do umocnienia posiadanych pozycji swoich marek.

8. Istotne czynniki ryzyka

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.

Ryzyko gospodarcze związane z sytuacją makroekonomiczną

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

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

Ryzyko związane z niestabilnością polskiego systemu prawnego, w tym podatkowego

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

Brakiem stabilności charakteryzuje się prawo podatkowe, którego przepisy bywają często zmieniane, wielokrotnie na niekorzyść podatników. Zmiany opodatkowania działalności gospodarczej w zakresie podatku dochodowego, podatku od towarów i usług lub innych podatków mogą wpłynąć negatywnie na prowadzoną przez Emitenta działalność i poziom dochodów. Interpretacje organów podatkowych

również ulegają zmianom, są zastępowane innymi lub też pozostają ze sobą w sprzeczności. Powoduje to brak pewności co do sposobu zastosowania prawa przez organy podatkowe w różnorodnych, często skomplikowanych stanach faktycznych, występujących w obrocie gospodarczym. Grupa narażona jest również na ryzyko związane z możliwością zmian interpretacji przepisów prawa podatkowego, wydawanych przez organy podatkowe.

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

Ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii

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

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

Ryzyko zmiany gustów nabywców

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

Ryzyko związane z zawartymi umowami najmu

Działalność Grupy oparta jest w dominującej części na sprzedaży detalicznej towarów za pośrednictwem własnej sieci salonów. Nie można wykluczyć ryzyka utraty jednej lub kilku lokalizacji, np. w związku z zamiarem unowocześnień



WÓLCZANKA

całego centrum handlowego czy zmianą polityki cenowej wynajmującego. Nie można wykluczyć ryzyka wypowiedzenia umowy najmu w przypadku, gdy Grupa naruszy postanowienia umowy najmu albo nieprzedłużenia umowy najmu w lokalizacjach wykazujących najwyższą rentowność dla Grupy lub przynoszących satysfakcjonujące wyniki finansowe. Istnieje ryzyko, że warunki najmu, zaproponowane Grupie na kolejny okres mogą niekorzystnie odbiegać od warunków dotychczasowych w danej lokalizacji.

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

Ryzyko związane z zarządzaniem zapasami

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

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

Ryzyko kursowe

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

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

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

Grupa nie stosuje obecnie żadnych instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym, ale rozważa ich wprowadzenie, zwłaszcza w połączeniu z zabezpieczeniem cen surowców, w szczególności złota.

Ryzyko wzrostu cen surowców i kosztów wytworzenia u dostawców

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

poszczególnych produktów, znajdujących się w ofercie Grupy Kapitałowej.

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



W. KRUK
OD 1840 NA ZAWSZE

Ryzyko kosztu usług obcych

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

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

Ryzyko stóp procentowych

Grupa posiadała na dzień 30.06.2014 r. zobowiązania w wysokości 129.500 tys. zł. z tytułu emisji obligacji. W związku z tym Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny długu opartego na zmiennej stopie procentowej. Wzrost poziomu stóp procentowych może zwiększyć koszt finansowania, a tym samym obniżyć rentowność Grupy.

Ryzyko utraty płynności finansowej

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

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

Ryzyko realizacji zabezpieczeń i utraty przedmiotów zabezpieczenia

W związku z emisją Obligacji serii D, ale także z umowami kredytowymi i innymi, zawartymi z wieloma podmiotami Grupa ustanowiła liczne zabezpieczenia na całości swojego

majątku, zarówno na nieruchomościach, jak i rzeczach ruchomych, zapasach i znakach towarowych. Suma zabezpieczeń przekracza wartość bilansową majątku Grupy.

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

Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji z podmiotami powiązаныmi

Spółka Dominująca zawiera i będzie zawierała transakcje z podmiotami powiązаныmi, w szczególności ze spółką produkcyjną i spółką odpowiadającą za segment odzieży damskiej. Transakcje z podmiotami powiązаныmi mogą stanowić przedmiot badania organów podatkowych w celu stwierdzenia, czy były one zawierane na warunkach rynkowych i czy wobec tego podmiot prawidłowo ustalił zobowiązania podatkowe. W ocenie Zarządu Spółki 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.

Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Spółka dominująca charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, gdzie największy akcjonariusz nie przekracza 20% głosów na WZ, a pięciu znaczących akcjonariuszy posiada łącznie 61,06% głosów na WZ. Większość z

wymienionych akcjonariuszy posiada akcje Spółki dominującej od kilku lat, uczestniczą oni w kształtowaniu działalności Grupy Kapitałowej poprzez reprezentantów w Radzie Nadzorczej.

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

Ryzyko związane z postępowaniem antymonopolowym dotyczącym cen detalicznych zegarków

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

9. Transakcje z podmiotami powiązаными

Dane w tys. zł	Sprzedaż produktów, towarów, materiałów i usług			Zakup produktów, towarów, materiałów i usług			Kwoty należne od podmiotów powiązanych		Kwoty należne podmiotom powiązаными			
	I H 2014	2013	I H 2013	I H 2014	2013	I H 2013	Saldo na 30.06.2014	Saldo na 31.12.2013	Saldo na 30.06.2013	Saldo na 30.06.2014	Saldo na 31.12.2013	Saldo Na 30.06.2013
	Vipo	-	-	-	-	-	-	538	532	586	-	-
Young	-	-	-	-	-	-	121	119	131	-	-	-
Vistula Market Sp. z o.o.	-	-	-	-	-	-	1 983	1 983	1 983	-	-	-
Vicon Sp. z o.o.	-	-	-	-	-	-	495	495	495	-	-	-
Andre Renard Sp. z o. o.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
WLC Production 3 Sp. z o. o.	577	848	423	1 364	7 090	4 889	61	101	-	54	-	632
Fleet Management GmbH	-	-	-	-	-	-	-	-	105	-	-	-
DCG SA	3	18	2	-	-	100	33	65	53	10	-	-
VG Property Sp. z o.o.	13	-	-	15	-	-	-	-	-	8	-	-
W.KRUK S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Razem	593	866	425	1 379	7 090	4 989	3 231	3 295	3 353	72	-	632
Saldo odpisów aktualizujących							- 3 136	- 3 129	- 3 300			
Kwoty należne od podmiotów powiązanych netto							95	166	53			

Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług wyniosły 300 tys. zł. (2013 rok 388 tys. zł.; I półrocze 2013 roku 202 tys. zł.) Przychody finansowe wyniosły 0 tys. zł. (rok 2013: 0 tys. zł.; I półrocze 2013: 0 tys. zł.), a koszty finansowe wyniosły 252 tys. zł. (rok 2013; 0 tys. zł.; I półrocze 2013: 0 tys. zł.).

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 5.745 tys. zł. (2013 rok 0 tys. zł.; I półrocze 2013 roku 0 tys. zł.), a pozostałe koszty operacyjne wyniosły 4.162 tys. zł. (2013 rok 0 tys. zł.; I półrocze 2013 roku 0 tys. zł.).

DENI CLER

MILANO

Sprzedaż towarów podmiotom powiązanim dokonana była po cenach wynikających z cennika Spółki. Zakupy były dokonywane po zdyskontowanych cenach rynkowych, aby odzwierciedlić ilość towarów zakupionych i związki pomiędzy stronami.

Należności z tytułu udzielonych pożyczek od podmiotów powiązanych na 30.06.2014 roku wynoszą 2.928 tys. zł. (na 31.12.2013 roku 1.322 tys. zł.; na 30.06.2013r. 332 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 30.06.2014 roku w wysokości 323 tys. zł. (na 31.12.2013 roku: 322 tys. zł.; na 30.06.2013 roku: 332 tys. zł.).

Pozostałe należności od podmiotów powiązanych na 30.06.2014 roku wynoszą 10.407 tys. zł. (na 31.12.2013 roku 4.300 tys. zł.; na 30.06.2013 roku 4.300 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 30.06.2014 roku w wysokości 4.300 tys. zł. (na 31.12.2013 roku: 4.300 tys. zł.; na 30.06.2013 roku: 4.300 tys. zł.).

Należności nie są zabezpieczone a ich spłata ma nastąpić gotówką za wyjątkiem należności z tytułu sprzedaży środków trwałych do spółki VG Property Sp. z o.o., które są zabezpieczone hipoteką umowną do kwoty 8.500 tys. zł. Na dzień 30.06.2013 roku odpisy aktualizujące wartość należności od podmiotów powiązanych łącznie wyniosły 7.760 tys. zł. (na 31.12.2013 roku 7.752 tys. zł.; na 30.06.2013 roku 7.932 tys. zł.). W I półroczu 2014 roku odpisów aktualizujących utworzono na kwotę 8 tys. zł, a rozwiązano na kwotę 0 tys. zł.

W I półroczu 2014 roku Spółka dominująca nie udzielała poręczeń spółkom zależnym.

10. Zaciągnięte kredyty

Informacje o zaciągniętych kredytach zawarte zostały w Nocie Nr 22 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

11. Udzielone pożyczki

Informacje o udzielonych pożyczkach zawarte zostały w Nocie Nr 20a do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

12. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje

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

13. 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.

14. Postępowania toczące się przed sądem lub organem administracji publicznej

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

15. Prognozy finansowe

Vistula Group S.A. nie podawała do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych na 2014 rok.

16. 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
Prezes Zarządu

Radosław Jakociuk
Wiceprezes Zarządu

Mateusz Żmijewski
Wiceprezes Zarządu

.....

.....

.....

Kraków, dnia 28 sierpnia 2014 r.