

VISTULA

BYTOM  
SZTUKA KRAWIECTWA OD 1945

WÓLCZANKA

DENICLER  
MILANO

W.KRUK  
1840

Lilou



**VRG**  
VISTULA RETAIL GROUP

# SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

GRUPY KAPITAŁOWEJ VRG S.A.  
ZA 2025 ROK

Kraków, 24 kwietnia 2026 roku

# SPIS TREŚCI

WYBRANE DANE FINANSOWE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	4
SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT .....	5
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW .....	5
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ .....	6
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITAŁE WŁASNYM .....	7
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH .....	8
<b>1. INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....</b>	<b>9</b>
1.1. Informacje ogólne .....	9
1.1.1. Nazwa, siedziba, przedmiot działalności .....	9
1.1.2. Struktura Grupy Kapitałowej VRG S.A. ....	10
1.1.3. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki dominującej .....	12
1.2. Kontynuacja działalności .....	13
1.3. Korekta błędów .....	14
1.4. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego .....	15
1.5. Kursy stosowane do wyceny aktywów i pasywów .....	15
1.6. Ważniejsze szacunki i osądy .....	16
1.7. Zmiany w standardach rachunkowości .....	16
1.8. Pozostałe zasady rachunkowości niewymienione w notach .....	18
1.8.1. Konsolidacja .....	18
1.8.2. Transakcje w walutach obcych .....	19
<b>2. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO DO SEGMENTÓW OPERACYJNYCH .....</b>	<b>20</b>
2.1. Segmenty według rodzaju działalności i podziału geograficznego .....	20
<b>3. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW .....</b>	<b>24</b>
3.1. Przychody .....	24
3.1.1. Pozostałe przychody operacyjne .....	25
3.1.2. Przychody finansowe .....	26
3.2. Koszty .....	26
3.2.1. Koszty działalności operacyjnej .....	27
3.2.2. Koszty wynagrodzeń .....	27
3.2.3. Pozostałe koszty operacyjne .....	27
3.2.4. Koszty finansowe .....	28
3.3. Podatek .....	28
3.3.1. Podatek dochodowy .....	29
3.3.2. Podatek odroczony .....	30
3.4. Zysk na akcję .....	31
<b>4. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO Z SYTUACJI FINANSOWEJ .....</b>	<b>31</b>
4.1. Wartość firmy .....	32
4.2. Wartości niematerialne .....	33
4.3. Rzeczowe aktywa trwałe .....	35
4.4. Aktywa z tytułu praw do użytkowania .....	36
4.5. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży .....	37
4.6. Utrata wartości aktywów niefinansowych .....	38
4.7. Nieruchomości inwestycyjne .....	38
4.8. Udziały i akcje .....	39
4.9. Zapasy .....	39
4.10. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności .....	40
4.11. Należności długoterminowe .....	42
4.12. Należności krótkoterminowe .....	42
4.13. Udzielone pożyczki .....	42
4.14. Zmiana stanu odpisów wartości aktywów finansowych .....	43

4.15.	Pozostałe aktywa obrotowe.....	43
4.16.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	43
4.17.	Zobowiązania.....	44
4.17.1.	Pożyczki i kredyty bankowe .....	44
4.17.2.	Zobowiązania z tytułu leasingu.....	46
4.17.3.	Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania.....	49
4.17.4.	Zobowiązania finansowe według okresu wymagalności .....	50
4.17.5.	Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych.....	51
4.18.	Rezerwy .....	51
4.19.	Kapitały.....	52
4.19.1.	Kapitał zakładowy .....	52
4.19.2.	Kapitał rezerwowy.....	54
4.20.	Zyski zatrzymane .....	54
5.	<b>INSTRUMENTY FINANSOWE.....</b>	<b>54</b>
5.1.	Wartość godziwa instrumentów finansowych .....	57
5.2.	Instrumenty finansowe w podziale na klasy.....	57
5.3.	Instrumenty finansowe - przychody i koszty oraz zyski i straty z tyt. utraty wartości.....	58
6.	<b>POZOSTAŁE NOTY OBJAŚNIAJĄCE.....</b>	<b>59</b>
6.1.	Rachunek przepływów pieniężnych - inne korekty .....	59
6.2.	Należności i zobowiązania warunkowe.....	59
6.3.	Informacja o istotnych zmianach wielkości szacunkowych.....	59
6.4.	Znaczące wydarzenia w 2025 roku.....	60
6.5.	Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej.....	66
6.6.	Transakcje ze stronami / podmiotami powiązanymi .....	67
6.7.	Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych.....	67
6.8.	Dywidendy wypłacone i zadeklarowane .....	67
6.9.	Postępowania toczące się przed sądem lub organem administracji publicznej .....	68
6.10.	Rozliczenia podatkowe .....	68
6.11.	Informacje o udzieleniu przez Emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji jest znacząca .....	68
6.12.	Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2025 roku .....	69
6.13.	Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji grupy .....	70
6.14.	Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń.....	70
6.15.	Zarządzenie kapitałem .....	74
6.16.	Wynagrodzenie firmy audytorskiej .....	75
6.17.	Zatwierdzenie sprawozdania finansowego .....	75
7.	<b>OŚWIADCZENIE ZARZĄDU .....</b>	<b>76</b>

# WYBRANE DANE FINANSOWE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

ZA OKRES 12 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2025 ROKU

	w tys. zł	w tys. zł	w tys. EUR	w tys. EUR
	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024 po korekcie	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024 po korekcie
Przychody ze sprzedaży	1 504 832	1 375 025	355 148	319 464
EBITDA	273 603	260 140	64 572	60 439
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	137 551	125 903	32 463	29 251
Zysk (strata) brutto	123 096	110 979	29 051	25 784
Zysk (strata) netto	98 241	86 875	23 185	20 184
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	252 433	98 336	59 575	22 847
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-40 370	-38 246	-9 528	-8 886
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-161 727	-121 054	-38 168	-28 125
Przepływy pieniężne netto, razem	50 336	-60 964	11 879	-14 164
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,42	0,37	0,10	0,09
Rozwodniony zysk (strat) na jedną akcję (w zł/EUR)	0,42	0,37	0,10	0,09
	31.12.2025	31.12.2024 po korekcie	31.12.2025	31.12.2024 po korekcie
Aktywa, razem	1 785 708	1 684 795	422 483	394 289
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	624 183	621 615	147 676	145 476
Zobowiązania długoterminowe	220 566	206 256	52 184	48 270
Zobowiązania krótkoterminowe	383 570	396 524	90 749	92 798
Kapitał własny	1 161 525	1 063 180	274 807	248 813
Kapitał zakładowy	49 122	49 122	11 622	11 496
Liczba akcji (w szt.)	234 455 840	234 455 840	234 455 840	234 455 840
Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	234 455 840	234 455 840	234 455 840	234 455 840
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	4,95	4,53	1,17	1,06
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	4,95	4,53	1,17	1,06
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	0,0	0,09	0,0	0,02

# SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

ZA OKRES 12 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2025 ROKU

(w tys. zł)	Nota	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024 po korekcie	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024 po korekcie
Przychody ze sprzedaży	2.1 3.1	1 504 832	1 375 025	487 726	444 550
Koszt własny sprzedaży	3.2.1	667 865	612 198	213 114	189 832
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>836 967</b>	<b>762 827</b>	<b>274 612</b>	<b>254 718</b>
Koszty sprzedaży	3.2.1	573 190	536 568	168 864	157 202
Koszty ogólnego zarządu	3.2.1	111 344	103 347	30 496	28 419
Pozostałe przychody operacyjne	3.1.1	6 378	11 946	3 572	6 812
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	3.1.1	0	2 934	0	181
Pozostałe koszty operacyjne	3.2.3	19 816	11 889	13 887	6 466
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	3.2.3	1 444	0	71	0
<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>		<b>137 551</b>	<b>125 903</b>	<b>64 866</b>	<b>69 624</b>
Przychody finansowe	3.1.2	8 446	4 287	3 750	396
Koszty finansowe	3.2.4	22 901	19 211	5 454	10 393
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>123 096</b>	<b>110 979</b>	<b>63 162</b>	<b>59 627</b>
Podatek dochodowy	3.3	24 855	24 104	11 954	13 341
<b>Zysk (strata) roku obrotowego</b>		<b>98 241</b>	<b>86 875</b>	<b>51 208</b>	<b>46 286</b>
Przypisany do podmiotu dominującego		98 241	86 875	51 208	46 286
Przypisany do kapitałów mniejszości		0	0	0	0
<b>Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą:</b>	3.4				
- podstawowy		0,42	0,37	0,22	0,20
- rozwodniony		0,42	0,37	0,22	0,20

\*-dane nieaudytowane

# SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

ZA OKRES 12 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2025 ROKU

(w tys. zł)	Nota	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024 po korekcie	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024 po korekcie
<b>Zysk netto (strata) roku obrotowego</b>		<b>98 241</b>	<b>86 875</b>	<b>51 208</b>	<b>46 286</b>
<b>Pozostałe całkowite dochody, w tym:</b>		<b>89</b>	<b>-184</b>	<b>9</b>	<b>-96</b>
Podlegające przeklasyfikowaniu do wyniku		89	-184	9	-96
Różnice kursowe z wyceny jednostek działających za granicą		89	-184	9	-96
Niepodlegające przeklasyfikowaniu do wyniku		0	0	0	0
<b>Całkowite dochody</b>		<b>98 330</b>	<b>86 691</b>	<b>51 217</b>	<b>46 190</b>
Przypisany do podmiotu dominującego		98 330	86 691	51 217	46 190
Przypisany do kapitałów mniejszości		0	0	0	0

\*-dane nieaudytowane



# SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2025 ROKU

(w tys. zł)	Nota	31.12.2025	31.12.2024 po korekcie
<b>AKTYWA</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>		<b>934 910</b>	<b>909 353</b>
Wartość firmy	4.1	302 748	302 748
Inne wartości niematerialne	4.2	197 478	197 998
Rzeczowe aktywa trwałe	4.3	99 069	85 151
Nieruchomości inwestycyjne	4.7	874	874
Aktywa z tytułu praw do użytkowania	4.4	315 556	303 194
Należności długoterminowe	4.11	1 824	1 148
Udziały i akcje	4.8	10	10
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3.3.2	17 351	18 230
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>850 798</b>	<b>775 442</b>
Zapasy	4.9	763 589	733 443
Należności z tytułu kaucji krótkoterminowe	4.12	25	36
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności i aktywa obrotowe	4.10	19 772	24 976
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4.16	67 412	16 987
<b>Aktywa razem</b>		<b>1 785 708</b>	<b>1 684 795</b>
<b>PASYWA</b>			
<b>Kapitał własny</b>		<b>1 161 525</b>	<b>1 063 180</b>
Kapitał podstawowy	4.19.1	49 122	49 122
Pozostałe kapitały	4.19.2	16 720	14 321
Różnice kursowe z przeliczenia		-96	-185
Zyski zatrzymane	4.20	1 095 779	999 922
<b>Kapitały niekontrolujące</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe</b>		<b>222 239</b>	<b>207 565</b>
Zobowiązania z tytułu kaucji długoterminowe		2 645	2 337
Zobowiązania z tytułu leasingu	4.17.2	217 921	203 919
w tym: z tytułu umów leasingu dotyczących lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	4.17.2	216 845	202 095
Rezerwy długoterminowe	4.18	1 673	1 309
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe</b>		<b>401 944</b>	<b>414 050</b>
Zobowiązania z tytułu kaucji krótkoterminowe		0	302
Zobowiązania z tytułu leasingu	4.17.2	104 517	105 739
w tym: z tytułu umów leasingu dotyczących lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	4.17.2	103 535	104 764
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	4.17.3	236 281	222 881
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych		7 739	6 555
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe oraz krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	4.17.1	35 033	61 047
Rezerwy krótkoterminowe	4.18	18 374	17 526
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>		<b>624 183</b>	<b>621 615</b>

Pasywa razem	1 785 708	1 684 795
--------------	-----------	-----------

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

ZA OKRES 12 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2025 ROKU

(w tys. zł)	Kapitał podstawowy	Kapitał rezerwowy	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Kapitał własny razem
Saldo na 01.01.2024	49 122	14 333	-1	934 148	997 602
Zmiany w kapitale własnym w 2024 roku	0	-12	-184	65 774	65 578
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0	0	0	86 875	86 875
Pozostałe całkowite dochody	0	0	-184	0	-184
<b>Całkowite dochody</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-184</b>	<b>86 875</b>	<b>86 691</b>
Podział zysku netto	0	0	0	0	0
Koszty postępowania likwidacyjnego	0	-12	0	0	-12
Wpływy ze zbycia akcji własnych	0	0	0	0	0
Dywidendy	0	0	0	-21 101	-21 101
Saldo na 31.12.2024 po korekcie	49 122	14 321	-185	999 922	1 063 180
Saldo na 01.01.2025	49 122	14 321	-185	999 922	1 063 180
Zmiany w kapitale własnym w 2025 roku	0	2 399	89	95 857	98 345
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0	0	0	98 241	98 241
Pozostałe całkowite dochody	0	0	89	0	89
<b>Całkowite dochody</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>89</b>	<b>98 241</b>	<b>98 330</b>
Podział zysku netto	0	2 388	0	-2 388	0
Koszty postępowania likwidacyjnego	0	11	0	0	11
Wpływy ze zbycia akcji własnych	0	0	0	4	4
Dywidendy	0	0	0	0	0
Saldo na 31.12.2025	49 122	16 720	-96	1 095 779	1 161 525

Informacje i objaśnienia dotyczące skonsolidowanego sprawozdania ze zmian w kapitale własnym zostały zamieszczone w notach 4.19 oraz 4.20.

# SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

ZA OKRES 12 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2025 ROKU

(w tys. zł)	Nota	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024 po korekcie
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk (strata) przed opodatkowaniem		123 096	110 979
<b>Korekty</b>			
Amortyzacja	3.2.1	136 052	134 237
Zysk (strata) na inwestycjach		966	-2 910
Podatek dochodowy zapłacony		-22 767	-23 272
Koszty z tytułu odsetek		20 682	16 813
Zmiana stanu rezerw		1 223	-2 472
Zmiana stanu zapasów		-30 146	-170 437
Zmiana stanu należności		11 353	-7 072
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		11 825	43 447
Inne korekty	6.1	149	-977
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>252 433</b>	<b>98 336</b>
Otrzymane odsetki		49	222
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		3 384	8 584
Nabycie wartości niematerialnych		-1 062	-697
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych		-42 741	-46 355
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>-40 370</b>	<b>-38 246</b>
Wpływy ze zbycia akcji własnych		4	0
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek		1 155	52 606
Spląty kredytów i pożyczek		-27 043	-19 560
Płatności zobowiązań z tytułu pozostałych umów leasingu		-1 015	-1 062
Odsetki zapłacone pozostałe		-8 554	-6 219
Odsetki zapłacone z tytułu umów leasingu		-12 255	-10 283
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu dotyczących lokali handlowych oraz powierzchni biurowych		-114 019	-115 435
Wyplacona dywidenda		0	-21 101
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>-161 727</b>	<b>-121 054</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>		<b>50 336</b>	<b>-60 964</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		89	-184
<b>Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych z uwzględnieniem skutków zmian kursów wymiany</b>		<b>50 425</b>	<b>-61 148</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>		<b>16 987</b>	<b>78 135</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu wykazane w Sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilans)</b>	4.16	<b>67 412</b>	<b>16 987</b>



# 1. INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

## 1.1. INFORMACJE OGÓLNE

### 1.1.1. NAZWA, SIEDZIBA, PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI

**VRG S.A.** (dalej również jako „**Spółka Dominująca**” lub „**Emitent**”) z siedzibą w Krakowie, ul. Pilotów 10, kod: 31-462 , Polska.

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

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

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

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

### ZARYS HISTORII KORPORACYJNEJ SPÓŁKI

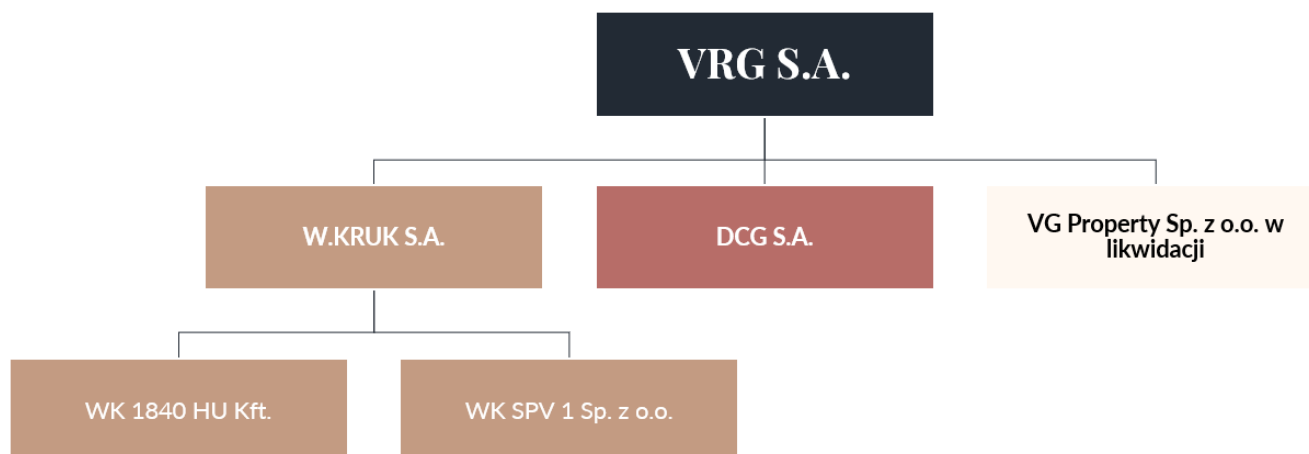
1948	Zarządzenie Ministra Przemysłu i Handlu w sprawie utworzenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Krakowskie Zakłady Przemysłu Odzieżowego”.
1991	Przekształcenie w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa pod firmą: Zakłady Przemysłu Odzieżowego „Vistula” Spółka Akcyjna.
1993	Debiut Emitenta na Giełdzie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

2018	Połączenie ze spółką Bytom S.A. (zmiana nazwy spółki na VRG S.A.).
2019	Połączenie ze spółką zależną BTM 2 sp. z o.o.
2023	Rozpoczęcie działalności operacyjnej W.KRUK na rynku węgierskim.
2026	Przejęcie kontroli nad spółkami z grupy Lilou przez spółkę zależną W.KRUK S.A.

Czas trwania emitenta jest nieoznaczony.

### 1.1.2. STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ VRG S.A.

Stan na dzień 31.12.2025 r.



Według stanu na koniec 2025 roku w skład Grupy Kapitałowej VRG S.A. wchodziły następujące podmioty gospodarcze:

- **VRG S.A.** - Spółka dominująca  
Przedmiot działalności spółki stanowi sprzedaż detaliczna odzieży, obuwia i akcesoriów, ponadto spółka posiada udziały i akcje w spółkach zależnych.
- **W.KRUK S.A.** z siedzibą w Krakowie przy ulicy Pilotów 10; kod 31-462. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) pod numerem KRS 0000500269.  
Przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż detaliczna biżuterii i zegarków oraz akcesoriów, a także produkcja biżuterii. VRG S.A. przysługuje 100 % akcji oraz 100 % głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy W.KRUK S.A.
- **WK 1840 HU Kft.** z siedzibą w Budapeszcie, Republika Węgierska. Spółka zarejestrowana w Sądzie Handlowym Sądu Metropolitalnego w Budapeszcie pod numerem CG.01-09-421401/8. Spółka jest podmiotem zależnym od W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie.  
Przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż detaliczna biżuterii oraz akcesoriów na terenie Węgier. W.KRUK S.A. przysługuje 100 % udziałów i 100 % głosów na Zgromadzeniu Wspólników WK 1840 HU Kft.
- **DCG S.A.** z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Bystrzyckiej 81a, kod 04-907. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, Wydział XIII Gospodarczy - Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000285675.  
Przedmiot działalności spółki stanowi sprzedaż detaliczna odzieży, obuwia i akcesoriów. VRG S.A. przysługuje 100 % akcji oraz 100 % głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy DCG S.A.
- **VG Property Sp. z o.o. w likwidacji** z siedzibą w Krakowie, przy ulicy Pilotów 10, kod 31-462. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy, Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) pod numerem KRS 0000505973.  
Przedmiot działalności spółki stanowi wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi.

VRG S.A. przysługuje 100 % udziałów i 100 % głosów na Zgromadzeniu Wspólników VG Property Sp. z o.o. w likwidacji.

- **WK SPV 1 Sp. z o.o.** z siedzibą w Krakowie przy ulicy Pilotów 10, kod:31-462, Spółka zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy - pod numerem KRS 0001180127.

Głównym przedmiotem działalności jest doradztwo w zakresie prowadzenia działalności i zarządzania i działalność biur głównych.

Spółka jest podmiotem zależnym od W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie.

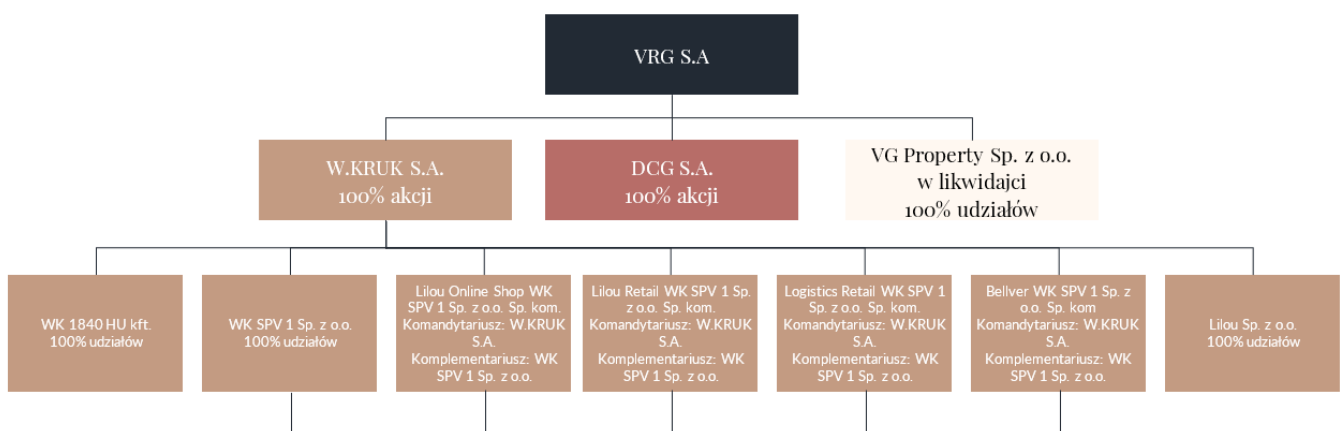
W.KRUK S.A. przysługuje 100 % udziałów i 100 % głosów na Zgromadzeniu Wspólników WK SPV 1 Sp. z o.o..

## ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY KAPITAŁOWEJ W 2025 I 2026 ROKU DO DNIA PODPISANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

W dniu 7 lipca 2025 roku spółka W.KRUK S.A. nabyła 100% udziałów w spółce WK SPV 1 sp. z o. o. z siedzibą w Krakowie.

W dniu 8 stycznia 2026 r. spółka W.KRUK S.A. i spółka od niej zależna WK SPV 1 Sp. z o.o. podpisały z MYVOG Fundacją Rodzinną z siedzibą w Warszawie, Retail sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Online Shop sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz Santa Catalina sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowy przyręczone w wykonaniu dokumentacji transakcyjnej dotyczącej nabycia grupy Lilou, tj. udziałów oraz praw i obowiązków wspólników spółek osobowych w następujących podmiotach: Lilou Sp. z o.o. , Bellver WK SPV 1 Sp. z o.o. Sp. kom. (poprzednia nazwa Bellver MYVOG Fundacja Rodzinną Sp. Kom.), Lilou Online Shop WK SPV 1 Sp. z o.o. Sp. kom. (poprzednia nazwa Lilou Online Shop Sp. z o.o. Sp. Kom.), Lilou Retail WK SPV 1 Sp. z o.o. Sp. kom. (poprzednia nazwa Lilou Retail Sp. z o.o. Sp. kom.) i Logistics WK SPV 1 Sp. z o.o. Sp. kom. (poprzednia nazwa Logistics Retail Sp. z o.o. Sp. kom. ).

Na dzień podpisania sprawozdania finansowego w skład Grupy Kapitałowej VRG S.A. wchodzi następujące podmioty gospodarcze:



- **VRG S.A.** - Spółka dominująca  
Przedmiot działalności spółki stanowi sprzedaż detaliczna odzieży, obuwia i akcesoriów, ponadto spółka posiada udziały i akcje w spółkach zależnych.
- **W.KRUK S.A.** z siedzibą w Krakowie przy ulicy Pilotów 10; kod 31-462. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) pod numerem KRS 0000500269.  
Przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż detaliczna biżuterii i zegarków oraz akcesoriów, a także produkcja biżuterii.  
VRG S.A. przysługuje 100 % akcji oraz 100 % głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy W.KRUK S.A.
- **WK 1840 HU Kft.** z siedzibą w Budapeszcie, Republika Węgierska. Spółka zarejestrowana w Sądzie Handlowym Sądu Metropolitalnego w Budapeszcie pod numerem CG.01-09-421401/8. Spółka jest podmiotem zależnym od W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie.  
Przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż detaliczna biżuterii oraz akcesoriów na terenie Węgier.  
W.KRUK S.A. przysługuje 100 % udziałów i 100 % głosów na Zgromadzeniu Wspólników WK 1840 HU Kft.

- **DCG S.A.** z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Bystrzyckiej 81a, kod 04-907. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, Wydział XIII Gospodarczy - Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000285675. Przedmiot działalności spółki stanowi sprzedaż detaliczna odzieży, obuwia i akcesoriów. VRG S.A. przysługuje 100 % akcji oraz 100 % głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy DCG S.A.
- **VG Property Sp. z o.o. w likwidacji** z siedzibą w Krakowie, przy ulicy Pilotów 10, kod 31-462. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy, Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) pod numerem KRS 0000505973. Przedmiot działalności spółki stanowi wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi. VRG S.A. przysługuje 100 % udziałów i 100 % głosów na Zgromadzeniu Wspólników VG Property Sp. z o.o. w likwidacji.
- **WK SPV 1 Sp. z o.o.** z siedzibą w Krakowie przy ulicy Pilotów 10, kod:31-462, Spółka zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy - KRS pod numerem KRS 0001180127. Głównym przedmiotem działalności jest doradztwo w zakresie prowadzenia działalności i zarządzania i działalność biur głównych. Od dnia 8 stycznia 2026 r. Spółka pełni wyłącznie funkcję komplementariusza w spółkach komandytowych należących do grupy Lilou. Spółka jest podmiotem zależnym od W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie. W.KRUK S.A. przysługuje 100 % udziałów i 100 % głosów na Zgromadzeniu Wspólników WK SPV 1 Sp. z o.o.
- **LILOU Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie przy ulicy ul. Józefa Lewartowskiego 6, kod: 00-190, Spółka zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000346352. Spółka jest podmiotem zależnym od W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie. Spółka prowadzi działalność w zakresie sprzedaży detalicznej biżuterii w kanale stacjonarnym. W.KRUK S.A. posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym LILOU sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki.
- **BELLVER WK SPV 1 Sp. z o.o. Sp. kom.** z siedzibą w Warszawie przy ulicy ul. Józefa Lewartowskiego 6, kod: 00-190. Spółka zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000654002. Spółka jest podmiotem zależnym od W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie. Spółka prowadzi działalność w zakresie udzielania licencji spółkom na użytkowanie znaków towarowych i wzorów przemysłowych. Jedynym komplementariuszem Spółki jest WK SPV 1 Sp. z o.o. Jedynym komandytariuszem Spółki jest W.KRUK S.A.
- **Lilou Online Shop WK SPV 1 Sp. z o.o. Sp. kom.** z siedzibą w Warszawie przy ulicy ul. Józefa Lewartowskiego 6, kod: 00-190. Spółka zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000663850. Spółka jest podmiotem zależnym od W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie. Spółka prowadzi działalność w zakresie sprzedaży detalicznej biżuterii w kanale internetowym. Jedynym komplementariuszem Spółki jest WK SPV 1 Sp. z o.o. Jedynym komandytariuszem Spółki jest W.KRUK S.A.
- **Lilou Retail WK SPV 1 Sp. z o.o. Sp. kom.** z siedzibą w Warszawie przy ulicy ul. Józefa Lewartowskiego 6, kod: 00-190. Spółka zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000675663. Spółka jest podmiotem zależnym od W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie. Spółka prowadzi działalność w zakresie sprzedaży detalicznej biżuterii w kanale stacjonarnym. Jedynym komplementariuszem Spółki jest WK SPV 1 Sp. z o.o. Jedynym komandytariuszem Spółki jest W.KRUK S.A.
- **Logistics Retail WK SPV 1 Sp. z o.o. Sp. kom.** z siedzibą w Warszawie przy ulicy ul. Józefa Lewartowskiego 6, kod: 00-190. Spółka zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000729823. Spółka jest podmiotem zależnym od W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie. Spółka prowadzi działalność w zakresie logistyki, zarządzania zapasami oraz prowadzenia procesów zakupowych na rzecz spółek: LILOU sp. z o.o., Bellver WK SPV 1 sp. z o.o. Sp. kom., Lilou Online Shop WK SPV 1 sp. z o.o. Sp. kom., Lilou Retail WK SPV 1 sp. z o.o. Sp. kom. Jedynym komplementariuszem Spółki jest WK SPV 1 Sp. z o.o. Jedynym komandytariuszem Spółki jest W.KRUK S.A.

### 1.1.3. SKŁAD ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ

#### ZARZĄD

Na dzień 31 grudnia 2025 roku skład Zarządu Spółki Dominującej był następujący:

Zarząd	<b>Mateusz Kolański</b> Prezes Zarządu	<b>Łukasz Bernacki</b> Wiceprezes Zarządu	<b>Michał Zimnicki</b> Wiceprezes Zarządu
--------	---	--	--

W okresie od 1 stycznia 2025 roku do 31 grudnia 2025 roku w składzie Zarządu Spółki Dominującej nie zaszły zmiany.

W okresie od dnia bilansowego, tj. 31.12.2025 roku do dnia podpisania niniejszego sprawozdania powyższy skład Zarządu Spółki Dominującej nie uległ zmianie.

## RADA NADZORCZA

Na dzień 31 grudnia 2025 roku skład Rady Nadzorczej Spółki Dominującej był następujący:

Rada Nadzorcza	<b>Piotr Stępiak</b> Przewodniczący Rady Nadzorczej	<b>Piotr Łagowski</b> Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej	<b>Aleksandra Kolańska</b> Członkini Rady Nadzorczej
		<b>Piotr Kaczmarek</b> Członek Rady Nadzorczej	<b>Marta Zgodzińska</b> Członkini Rady Nadzorczej

W okresie 2025 roku w składzie Rady Nadzorczej Spółki Dominującej zaszły następujące zmiany:

- w dniu 15 stycznia 2025 roku Pan Wojciech Olejniczak złożył rezygnację z funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki Dominującej. Rezygnacja odnosiła skutek z dniem 15 stycznia 2025 roku.
- w dniu 31 stycznia 2025 roku Rada Nadzorcza Spółki Dominującej podjęła uchwałę o uzupełnieniu składu Rady Nadzorczej w trybie kooptacji przewidzianym w paragrafie 22 ust. 3 statutu Spółki powołując do składu Rady Nadzorczej Spółki Dominującej obecnej wspólnej kadencji Pana Pawła Kucharskiego.
- w dniu 25 czerwca 2025 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki Dominującej podjęło uchwały zgodnie z którymi do składu 5 – osobowej Rady Nadzorczej Spółki Dominującej nowej wspólnej kadencji zostali powołani: Pan Piotr Kaczmarek, Pani Aleksandra Kolańska, Pan Piotr Łagowski, Pan Piotr Stępiak, Pani Marta Zgodzińska.

Na posiedzeniu w dniu 27 czerwca 2025 roku Rada Nadzorcza Spółki Dominującej nowej kadencji w powyższym składzie powołała Pana Piotra Stępiaka na stanowisko Przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz powołała Pana Piotra Łagowskiego na stanowisko Zastępcy Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

W okresie od dnia bilansowego, tj. 31.12.2025 roku do dnia podpisania niniejszego sprawozdania powyższy skład Rady Nadzorczej Spółki Dominującej nie uległ zmianie.

## 1.2. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej VRG S.A. (dalej również jako „Grupa Kapitałowa” lub „Grupa VRG”) zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez spółki Grupy Kapitałowej w niezmienionej formie i zakresie przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe, tj. 31 grudnia 2025 roku, z wyjątkiem spółki zależnej VG Property Sp. z o.o. w likwidacji, co do której planowane jest zakończenie likwidacji w ciągu najbliższych 12 miesięcy.

W opinii Zarządu Spółki 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 przewidywać przyszłości.

### 1.3. KOREKTA BŁĘDU

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym dokonano następujących korekt błędów, które miały wpływ na dane finansowe prezentowane za porównywalny okres:

(w tys. zł)	31.12.2024	31.12.2024 po korekcie	korekta
<b>Aktywa</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>906 127</b>	<b>909 353</b>	<b>3 226</b>
Aktywa z tytułu praw do użytkowania	299 968	303 194	3 226
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>776 197</b>	<b>775 442</b>	<b>-755</b>
Zapasy	734 198	733 443	-755
<b>Aktywa razem</b>	<b>1 682 324</b>	<b>1 684 795</b>	<b>2 471</b>

(w tys. zł)	31.12.2024	31.12.2024 po korekcie	korekta
<b>Pasywa</b>			
<b>Kapitał własny</b>	<b>1 064 109</b>	<b>1 063 180</b>	<b>-929</b>
Zyski zatrzymane	1 000 851	999 922	-929
<b>Zobowiązania długoterminowe i rezerwy razem</b>	<b>204 760</b>	<b>207 565</b>	<b>2 805</b>
Zobowiązania z tytułu leasingu	201 114	203 919	2 805
w tym: z tytułu leasingu lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	199 290	202 095	2 805
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>	<b>413 455</b>	<b>414 050</b>	<b>595</b>
Zobowiązania z tytułu leasingu	105 318	105 739	421
w tym: z tytułu leasingu lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	104 343	104 764	421
Rezerwy krótkoterminowe	17 352	17 526	174
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>	<b>618 215</b>	<b>621 615</b>	<b>3 400</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>1 682 324</b>	<b>1 684 795</b>	<b>2 471</b>

(w tys. zł)	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024 po korekcie	korekta
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>1 375 025</b>	<b>1 375 025</b>	<b>0</b>
Koszt własny sprzedaży	612 198	612 198	0
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>762 827</b>	<b>762 827</b>	<b>0</b>
Pozostałe koszty operacyjne	10 960	11 889	929
<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>126 832</b>	<b>125 903</b>	<b>-929</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>111 908</b>	<b>110 979</b>	<b>-929</b>
Podatek dochodowy	24 104	24 104	0
<b>Zysk (strata) roku obrotowego</b>	<b>87 804</b>	<b>86 875</b>	<b>-929</b>
Przypisany do podmiotu dominującego	87 804	86 875	-929



(w tys. zł)	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024 po korekcie	korekta
Przypisany do podmiotów niekontrolujących	0	0	0
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	234 455 840	234 455 840	0
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	234 455 840	234 455 840	0
<b>Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą</b>			
- podstawowy	0,37	0,37	0
- rozwodniony	0,37	0,37	0

W czerwcu 2025 roku przeprowadzono spisy z natury magazynów marketingowych spółki zależnej, w wyniku których stwierdzono niedobory. Po dokonaniu szczegółowych wyjaśnień ustalono, iż część niedoboru w kwocie 755 tys. istniała już na dzień 31 grudnia 2024 roku. W związku z powyższym Zarząd spółki zależnej podjął decyzję o dokonaniu korekty bilansu otwarcia.

Korekta pozycji „Aktywa z tytułu praw do użytkowania” w kwocie 3 226 tys. zł oraz „Zobowiązania leasingowe” wynika z błędnej wyceny umowy najmu salonu na Węgrzech w spółce zależnej w sprawozdaniu za 2024 rok.

## 1.4. PODSTAWA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2025 rok sporządzone zostało zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską (UE) i przedstawia sytuację finansową Grupy Kapitałowej VRG S.A. na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku, wyniki jej działalności za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku i 31 grudnia 2024 roku oraz przepływy pieniężne za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku i 31 grudnia 2024 roku.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o koncepcję kosztu.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2025 rok sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.). Walutą funkcjonalną Grupy jest polski złoty.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentowane jest za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku i na dzień 31 grudnia 2025 roku. Rokiem obrachunkowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2024 roku i na dzień 31 grudnia 2024 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2025 rok 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.

Ponadto podstawę sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowi rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2025 poz. 755).

## 1.5. KURSY STOSOWANE DO WYCENY AKTYWÓW I PASYWÓW

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów przeliczone na EURO zostały według średniego kursu z dnia 31.12.2025 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 4,2267 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 4,2372 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: 31.01.25 – 4,2130 zł/EUR, 28.02.25 – 4,1575 zł/EUR, 31.03.25 – 4,1839 zł/EUR, 30.04.25 – 4,2778 zł/EUR, 30.05.25 – 4,2507 zł/EUR, 30.06.25 – 4,2419 zł/EUR, 31.07.25 – 4,2661 zł/EUR, 29.08.25 – 4,2684 zł/EUR, 30.09.25 – 4,2692 zł/EUR, 31.10.25 – 4,2543 zł/EUR, 28.11.25 – 4,2369 zł/EUR, 31.12.25 – 4,2267 zł/EUR.

Dane porównywalne dla poszczególnych pozycji aktywów i pasywów przeliczone na EURO zostały według kursu średniego ogłoszonego przez NBP, obowiązującego na ostatni dzień okresów sprawozdawczych, tj. na 31.12.2024 roku, który wyniósł 4,2730 zł/EURO. Dane porównywalne dla poszczególnych pozycji rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursów stanowiących średnią arytmetyczną średnich kursów EURO ustalonych przez NBP na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu porównawczego tj. od 01.01.2024 roku do 31.12.2024 roku, który wyniósł 4,3042 zł/EURO.

## 1.6. WAŻNIEJSZE SZACUNKI I OSĄDY

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 następnych (ujęcie prospektywne), jeśli korekta dotyczy zarówno okresu bieżącego jak i okresów następnych. Informacja o szacunkach prezentowana jest w notce nr 6.3.

## 1.7. ZMIANY W STANDARDACH RACHUNKOWOŚCI

### STANDARDY I INTERPRETACJE, JAKIE ZOSTAŁY JUŻ OPUBLIKOWANE I ZATWIERDZONE PRZEZ UE I WESZŁY W ŻYCIE OD LUB PO 1 STYCZNIA 2025

#### ZMIANA DO MSR 21 „SKUTKI ZMIAN KURSÓW WYMIANY WALUT OBCYCH”

Zmiana wyjaśnia następujące kwestie:

- sposób w jaki jednostka powinna oceniać, czy dana waluta jest wymienialna,
- zasady ustalenia kursu wymiany waluty w przypadku braku wymienialności,
- ujawnienia informacji w sprawozdaniu finansowym w przypadku braku wymienialności walut.

Zmiany obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2025 roku lub później.

Powyższe zmiany nie miały wpływu na niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

### STANDARDY I INTERPRETACJE ORAZ ZMIANY DO NICH, KTÓRE NIE SĄ OBOWIĄZUJĄCE OD 1 STYCZNIA 2025

#### MSSF 18 „PREZENTACJA I UJAWNIANIE INFORMACJI W SPRAWOZDANIACH FINANSOWYCH”

Nowy standard zastąpi MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”. MSSF 18 wprowadza m.in.:

nową strukturę rachunku zysków i strat,

- zwiększone wymagania w zakresie agregacji i dezagregacji danych,
- wymogi ujawniania mierników efektywności określonych przez kierownictwo (management-defined performance measures).

Standard ten zacznie obowiązywać dla rocznych okresów sprawozdawczych rozpoczynających się 1 stycznia 2027 roku.

#### MSSF 19 „SPÓŁKI ZALEŻNE BEZ PUBLICZNEJ ODPOWIEDZIALNOŚCI: UJAWNIANIE INFORMACJI”

Standard ma zastosowanie dla jednostek zależnych bez odpowiedzialności publicznej, w przypadku których ich jednostka dominująca przygotowuje skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF. Nowy MSSF 19 zwalnia z ujawnień wymaganych przez inne standardy, a w ich miejsce wprowadza nową listę.

Standard będzie mieć zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2027 roku lub później.

#### **ZMIANY MSSF 19 „SPÓŁKI ZALEŻNE BEZ PUBLICZNEJ ODPOWIEDZIALNOŚCI: UJAWNIANIE INFORMACJI”**

MSSF 19 umożliwia spółkom zależnym bez odpowiedzialności publicznej stosowanie MSSF przy ograniczonych wymogach w zakresie ujawnień. Ogranicza on wymogi w zakresie ujawnień dotyczące innych standardów oraz zmian do standardów wydanych do lutego 2021 roku. Nowo wydane zmiany do MSSF 19 umożliwiają spółkom zależnym zmniejszenie wymogów w zakresie ujawnień dla standardów i nowelizacji opublikowanych w okresie od lutego 2021 roku do maja 2024 roku, w szczególności: MSSF 18, zmiany do MSR 7 i MSSF 7, zmiany do MSR 12, zmiany do MSR 21, zmiany do MSSF 9 i MSSF 7. W wyniku tych zmian MSSF 19 odzwierciedla nowelizacje standardów MSSF obowiązujące do 1 stycznia 2027 roku, czyli do momentu, od którego MSSF 19 będzie miał zastosowanie.

Zmiany obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2027 roku lub później.

#### **MSSF 9 INSTRUMENTY FINANSOWE I MSSF 7 „INSTRUMENTY FINANSOWE: UJAWNIAENIA - KLASYFIKACJA I WYCENA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH” W ZAKRESIE KLASYFIKACJI I WYCENY INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH**

Zmiany do MSSF 9 wprowadzają możliwość wyboru zasady rachunkowości w zakresie momentu wygaśnięcia zobowiązania w przypadku, gdy płatność następuje przez system płatności elektronicznych (jeśli spełnione są określone warunki).

Zmiany do MSSF 9 dotyczące testu SPPI dostarczają wskazówek, które pomogą ocenić, czy przepływy pieniężne wynikające z umowy są zgodne z basic lending arrangement. Ponadto zmiany wprowadzają jaśniejszą definicję cechy „bez prawa regresu” (non-recourse).

Zmiany do MSSF 9 dostarczają również dodatkowych wytycznych w zakresie charakterystyki contractually linked instruments.

Zmiany do MSSF 7 dodają nowe wymagania w zakresie ujawnień:

- dotyczących inwestycji w instrumenty kapitałowe wyznaczone jako wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody,
- dla każdej klasy aktywów finansowych wycenianych w zamortyzowanym koszcie lub w wartości godziwej przez inne całkowite dochody, a także dla zobowiązań finansowych wycenianych w zamortyzowanym koszcie.

Standardy będą mieć zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2026 roku lub później.

#### **MSSF 9 INSTRUMENTY FINANSOWE I MSSF 7 „INSTRUMENTY FINANSOWE: UJAWNIAENIA - KLASYFIKACJA I WYCENA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH” W ZAKRESIE UMÓW PPA (CONTRACTS REFERENCING NATURE-DEPENDENT ELECTRICITY)**

Zmiany do MSSF 9 obejmują informacje na temat tego, które kontrakty PPA mogą być stosowane w rachunkowości zabezpieczeń oraz jakie konkretne warunki są dozwolone w takich relacjach zabezpieczających.

Zmiany do MSSF 7 wprowadzają nowe wymagania dotyczące ujawniania informacji w przypadku umów PPA zgodnie z definicją zawartą w zmianach do MSSF 9.

Standardy będą mieć zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2026 roku lub później.

#### **ZMIANY MSSF 1, MSSF7, MSSF 9, MSSF 10, MSR 7**

Zmiany wyłącznie porządkowe w ramach cyklu Annual Improvements.

Ulepszenia mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2026 roku lub później.

## ZMIANY MSR 21 „SKUTKI ZMIAN KURSÓW WYMIANY WALUT OBCYCH”

Zmiany w MSR 21 doprecyzowują zasady przeliczania walut w określonych sytuacjach. W przypadku gdy jednostka przelicza dane z waluty funkcjonalnej gospodarki niehiperinflacyjnej na walutę prezentacji gospodarki hiperinflacyjnej, stosuje kurs zamknięcia z dnia sporządzenia najnowszego sprawozdania z sytuacji finansowej, obejmując nim również dane porównawcze. Jeżeli natomiast waluta prezentacji przestaje być walutą gospodarki hiperinflacyjnej, a waluta funkcjonalna pozostaje walutą gospodarki niehiperinflacyjnej, jednostka stosuje prospektywnie obowiązujące obecnie wymogi MSR 21, bez przekształcania danych porównawczych. Dodatkowo wskazano, że jednostka, której waluta funkcjonalna i prezentacji należą do gospodarki hiperinflacyjnej, przy przekształcaniu danych porównawczych jednostki zagranicznej działającej w gospodarce niehiperinflacyjnej, stosuje ogólny indeks cen zgodnie z MSR 29. Zmiany wprowadzają także dodatkowe wymogi w zakresie ujawniania informacji związanych z powyższymi zmianami.

Zmiany obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2027 roku lub później.

Grupa jest w trakcie analizy wpływu wyżej wymienionych standardów, interpretacji i zmian do standardów.

## 1.8. POZOSTAŁE ZASADY RACHUNKOWOŚCI NIEWYMIENIONE W NOTACH

W okresie od 1 stycznia 2025 roku do 31 grudnia 2025 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 okresów prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

W związku z postawieniem w stan likwidacji spółki VG Property zastosowano dla niej zasady rachunkowości właściwe dla spółki likwidowanej w szczególności wycenę aktywów po cenach sprzedaży netto możliwych do uzyskania, nie wyższych od cen ich nabycia albo kosztów wytworzenia oraz utworzono rezerwę na przewidywane dodatkowe koszty i straty spowodowane zaniechaniem lub utratą zdolności do kontynuowania działalności.

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzeniu rocznego sprawozdania finansowego Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2024 roku.

Walutą sprawozdawczą skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest złoty polski, wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie podano inaczej. Walutą funkcjonalną Grupy również jest polski złoty.

### 1.8.1. KONSOLIDACJA

#### Polityka rachunkowości

Jednostkami zależnymi są jednostki kontrolowane przez Spółkę dominującą.

Sprawowanie kontroli ma miejsce wtedy, gdy Spółka dominująca jednocześnie:

- sprawuje władzę nad jednostką, w którą dokonała inwestycji,
- z tytułu swojego zaangażowania w tę jednostkę podlega ekspozycji na zmienne zwroty lub gdy ma prawa do zmiennych zwrotów, oraz
- ma możliwość wykorzystywania sprawowanej władzy nad jednostką do wywierania wpływu na wysokość swoich wyników finansowych.

Spółki zależne obejmowane są konsolidacją metodą pełną począwszy od daty objęcia kontroli nad jednostką do dnia, w którym Spółka dominująca przestaje sprawować tę kontrolę. Metoda konsolidacji pełnej polega na łączeniu sprawozdań finansowych Spółki dominującej oraz spółek zależnych poprzez zsumowanie, w pełnej wartości, poszczególnych pozycji aktywów, zobowiązań, kapitału własnego, przychodów oraz kosztów. W celu zaprezentowania Grupy Kapitałowej w taki sposób, jak gdyby stanowiła ona pojedynczą jednostkę gospodarczą dokonuje się następujących wyłączeń:

- na moment nabycia kontroli ujmowana jest wartość firmy lub zysk zgodnie z MSSF 3,
- określane są i prezentowane oddzielnie udziały niedające kontroli,
- salda rozliczeń między spółkami Grupy Kapitałowej i transakcje (przychody, koszty, dywidendy) wyłącza się w całości,

- wyłączeniu podlegają zyski i straty z tytułu transakcji zawieranych wewnątrz Grupy Kapitałowej, które są ujęte w wartości bilansowej aktywów takich jak zapasy i środki trwałe. Straty z tytułu transakcji wewnątrz Grupy analizowane są pod kątem utraty wartości aktywów z perspektywy Grupy,
- ujemne się podatek odroczone z tytułu różnic przejściowych wynikających z wyłączenia zysków i strat osiągniętych na transakcjach zawartych wewnątrz Grupy Kapitałowej (zgodnie z MSR 12).

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.

Objęcie kontroli nad przedsięwzięciem rozlicza się metodą przejścia. Na dzień przejścia jednostka przejmująca ujmuje możliwe do zidentyfikowania nabyte aktywa oraz przejęte zobowiązania i wycenia w ich wartościach godziwych.

Nadwyżka sumy przekazanej zapłaty za przejście, kwoty wszelkich niekontrolujących udziałów w jednostce przejmowanej oraz wartości godziwej na dzień przejścia uprzednio posiadanego udziału w jednostce przejmowanej, nad kwotą netto ustalonej na dzień przejścia wartości godziwych możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów, przejętych zobowiązań i zobowiązań warunkowych stanowi wartość firmy. W przypadku gdy wspomniana różnica jest ujemna to Grupa dokonuje ponownej oceny identyfikacji oraz wyceny możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych jednostki przejmowanej oraz wartości godziwej zapłaty i ujmuje od razu w sprawozdaniu z całkowitych dochodów ewentualną nadwyżkę pozostałą po dokonaniu ponownej oceny (zysk z okazyjnego nabycia).

W przypadku, gdy nabyte aktywa nie stanowią przedsięwzięcia w rozumieniu MSSF 3 Połączenia jednostek Grupa rozlicza transakcje jako nabycie aktywów.

#### 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.

## 1.8.2. TRANSAKcje W WALUTACH OBCYCH

#### Polityka rachunkowości

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. Różnice kursowe powstające na kosztach finansowania zewnętrznego podlegają ujęciu w wartości aktywów jeżeli koszty finansowania zewnętrznego, na których powstały, również podlegają aktywowaniu.

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.

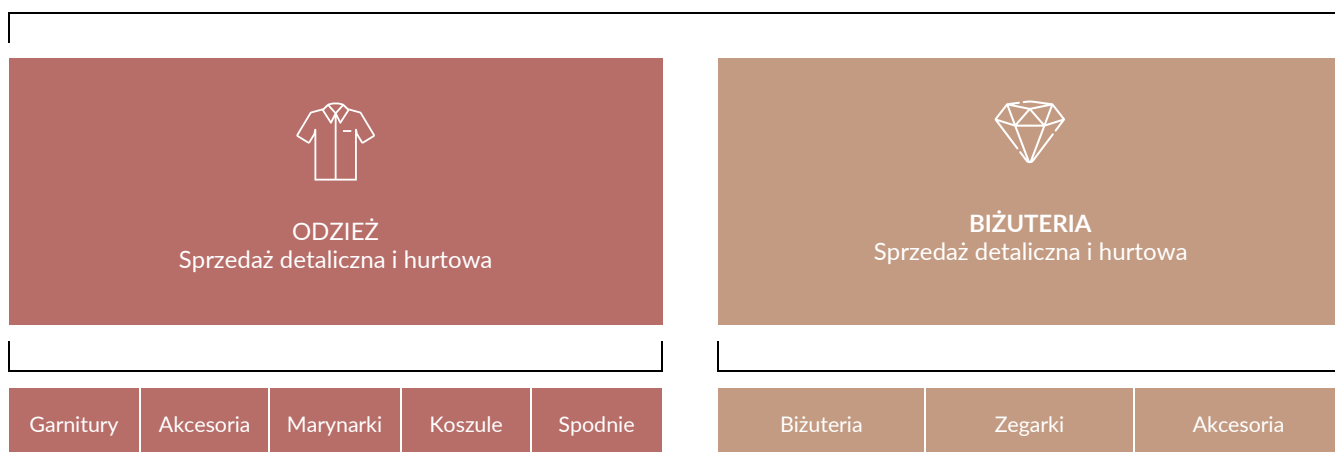
Różnice kursowe powstałe w wyniku przeliczenia sprawozdania finansowego jednostki zagranicznej są ujmowane w pozostałych całkowitych dochodach i akumulowane w oddzielnej pozycji kapitału własnego aż do momentu zbycia jednostki zagranicznej. W momencie zbycia jednostki zagranicznej różnice kursowe z przeliczenia zakumulowane w kapitale własnym są reklasifikowane do wyniku i ujmowane jako korekta zysku lub straty ze zbycia jednostki zagranicznej.

## 2. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO DO SEGMENTÓW OPERACYJNYCH

### 2.1. SEGMENTY WEDŁUG RODZAJU DZIAŁALNOŚCI I PODZIAŁU GEOGRAFICZNEGO

Grupa 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 2025 roku Grupa budowała sprzedaż w oparciu o marki Vistula, Bytom, Wólczanka, W.KRUK (przez spółkę zależną), oraz Deni Cler Milano (przez spółkę zależną).

Na schemacie poniżej przedstawiono podział działalności Grupy wg segmentów działalności:



#### MARKI W SEGMENTCIE ODZIEŻOWYM:

##### MARKA VISTULA:

### VISTULA

Vistula to marka z wieloletnią tradycją, na polskim rynku od 1967 roku, która w swoich projektach łączy ponadczasowe fasony, wzory i kroje z aktualnymi trendami mody, nadając klasycznym ubraniom nowoczesnego charakteru. Vistula posiada szeroką ofertę garniturów, marynarek, spodni i koszul oraz innych akcesoriów komplementarnych.

Szeroki asortyment marki odpowiada na potrzeby mężczyzn oferując niewychodzące z mody elementy garderoby, z których można z łatwością stworzyć stylizację na różne okazje.

W 2021 wprowadzono na rynek ofertę damską. Kolekcje dedykowane są kobietom, które cenią jakość, komfort oraz ponadczasowy charakter produktów. Oferta obejmuje zarówno produkty formalne takie jak garnitury, marynarki, koszule oraz casual jak jeansy, swetry czy T-shirty.



#### MARKA BYTOM:

## BYTOM

BYTOM to polska marka z historią rozpoczynającą się w 1945 roku, w której tradycja spotyka się ze współczesną wizją krawiectwa i mody męskiej. Bazując na ponad kilkudziesięcioletnim dziedzictwie, marka oferuje kolekcje mody męskiej, w których szczególne miejsce zajmują garnitury stworzone ze szlachetnych włoskich tkanin, uszyte w polskich szwalniach.

BYTOM to nie tylko sztuka krawiectwa. Marka odwołuje się do polskiego dziedzictwa kulturowego tworząc limitowane kolekcje inspirowane twórczością wybitnych osobowości, zapraszając do współpracy osoby mające istotny wpływ na rozwój polskiej kultury i sztuki.

#### MARKA WÓLCZANKA:

## WÓLCZANKA

Jest marką istniejącą od 1948 roku. Wólczanka szyje koszule od pokoleń. Lata doświadczeń uczyniły z niej eksperta i pozwoliły zdobyć zaufanie milionów klientów. Ofertę marki stanowią wysokiej jakości koszule męskie, a od sezonu Jesień-Zima 2014 również damskie, zarówno formalne jak i typu casual. Jako ekspert w dziedzinie koszul, uzupełnia ten asortyment odpowiednią ofertą dzianin, T-shirtów i koszulek polo stawiając na kreowanie nowoczesnego wizerunku marki łączącej elegancję z komfortem noszenia i stylem podkreślającym radość życia i możliwość dokonywania modowych wyborów, blisko swoich potrzeb.

#### MARKA DENI CLER MILANO:

## DENI CLER MILANO

Deni Cler Milano od momentu założenia w 1971 w Mantui we Włoszech, ubiera kobiety świadome własnej kobiecości, wartości i siły. W 1991 roku marka pojawiła się na polskim rynku, wprowadzając nową jakość w modzie damskiej. Do dziś pozostaje synonimem elegancji, wyrafinowanego gustu, przy jednoczesnej zgodności z aktualnymi światowymi trendami.

Kolekcje sygnowane znakiem Deni Cler Milano szyte są z włoskich tkanin. Materiały wykorzystywane do produkcji ubrań to przede wszystkim wełna, kaszmir i jedwab. Asortyment marki obejmuje głównie: płaszcze, sukienki, żakiety, spodnie, spódnice, bluzki.

#### MARKI W SEGMENTE JUBILERSKIM:

## W.KRUK 1840

W.KRUK jest najstarszą marką jubilerską w Polsce o 185-letniej tradycji. Oferta W.KRUK obejmuje biżuterię ze złota i platyny, w tym w szczególności biżuterię z brylantami i kamieniami szlachetnymi. W.KRUK tworzy również najwyższej jakości kolekcje wykonane ze srebra oraz innych kruszców. Marka oferuje wiele autorskich linii biżuterii o unikalnym charakterze. Wyróżniająca stylistyka wyrobów W.KRUK to efekt pracy designerów, projektów inspirowanych przez ambasadorki (m.in. kolekcja Freedom Martyny Wojciechowskiej oraz PEŁNIA Nosowska x W.KRUK) oraz eksperckiego i innowacyjnego podejścia do jubilerstwa. Część prezentowanych co roku kolekcji wizerunkowych, wykonywana jest w podpoznańskiej Manufakturze marki, która jest jedną z niewielu w Europie wciąż stosujących tradycyjne techniki wytwórcze. W pracowniach marki W.KRUK rękodzieło łączone jest z najnowocześniejszymi technologiami. W 2019 roku marka W.KRUK jako pierwsza w Polsce wprowadziła do oferty swojej sieci salonów biżuterii z nową kategorią diamentów stworzonych przez człowieka w laboratorium i oferowanych pod nazwą własną New Diamond by W.KRUK. Posiadają one parametry identyczne jak diamenty wydobywane metodami tradycyjnymi i klasyfikowane są według tych samych parametrów, z wykorzystaniem tych samych standardów eksperckiej oceny. W.KRUK rozszerza ofertę biżuterii zarówno luksusowej jak i modowej. Asortyment marki od 2016 dopełnia wybór akcesoriów sygnowanych W.KRUK, takich jak torby i dodatki skórzane, jedwabne chusty, okulary przeciwsłoneczne oraz perfumy.

## ZEGARKI I MARKI ZEWNĘTRZNE

W.KRUK posiada w swojej ofercie zegarki najbardziej prestiżowych marek takich jak Rolex, Patek Philippe, Cartier, Chopard, Bulgari, IWC Schaffhausen, Hublot, Jaeger Le Coultre, Panerai, Zenith, Franck Muller, Omega, Tudor, Grand Seiko Tag Heuer, Longines, Norqain, Maurice Lacroix, Rado, Frederique Constant, Epos, Certina, Tissot, Aviator, Atlantic, Garmin, Seiko, Citizen, Orient, G-Shock, Timex, a także marek modowych: Gucci, Fossil, Herbelin, Tommy Hilfiger, Guess, Hugo Boss i in. Sprzedawane w salonach W.KRUK zegarki renomowanych marek zajmują silną pozycję na polskim rynku, a wartość ich sprzedaży systematycznie wzrasta.

Obok własnych autorskich i klasycznych kolekcji biżuterii, W.KRUK posiada również w portfolio wyroby prestiżowych manufaktur jubilerskich z całego świata (tzw. external brands). W.KRUK wybiera do swojej oferty marki, z którymi łączy go długoletni dorobek, renoma oraz biżuteria zaprojektowana i wykonana przez utalentowanych projektantów oraz mistrzów złotnictwa. Dzięki temu projekty wybitnych jubilerów z całego świata oraz brylantowe kolekcje najstarszej polskiej marki jubilerskiej tworzą razem unikatową selekcję najcenniejszej biżuterii. W wybranych salonach W.KRUK oferuje wyroby marek takich jak: Chopard, Pomellato, Pasquale Bruni, Marco Bicego, Recarlo, Nanis, Gucci, Hulchi Belluni.

## DZIAŁALNOŚĆ PRODUKCYJNA:

W ramach segmentu odzieżowego VRG S.A. współpracuje ze sprawdzonymi producentami niezależnymi, którzy gwarantują zapewnienie usług szycia i konfekcjonowania na najwyższym poziomie oraz oferują konkurencyjne warunki cenowe.

W segmencie jubilerskim własna działalność produkcyjna Grupy prowadzona jest w spółce zależnej od Emitenta – W.KRUK S.A. – w manufakturze jubilerskiej w Komornikach koło Poznania. Produkcja własna obejmuje wybrane linie asortymentowe, natomiast większość oferty wytwarzana jest we współpracy ze sprawdzonymi zewnętrznymi partnerami produkcyjnymi, gwarantującymi najwyższą jakość wykonania.

## SEZONOWOŚĆ I CYKLICZNOŚĆ DZIAŁALNOŚCI:

Handel detaliczny zarówno w sektorze odzieżowym 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).

## SEGMENTY OPERACYJNE:

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

Podstawowe rodzaje działalności:

- Sprzedaż detaliczna i hurtowa wyrobów odzieżowych
- Sprzedaż detaliczna i hurtowa wyrobów jubilerskich i zegarków

Poniżej zaprezentowano informacje dotyczące segmentów działalności biznesowej:

Rok 2025 / okres od 01-01-2025 do 31-12-2025 (w tys. zł)	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	652 526	852 306	1 504 832
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>392 432</b>	<b>444 535</b>	<b>836 967</b>
Koszty operacyjne segmentu	364 663	319 871	684 534
w tym amortyzacja	67 921	68 131	136 052
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	-16 188	1 306	-14 882
Przychody i koszty finansowe	-6 901	-7 554	-14 455
w tym przychody i koszty finansowe z tytułu odsetek	-9 620	-10 976	-20 596
Podatek	1 544	23 311	24 855
<b>Wynik netto</b>	<b>3 136</b>	<b>95 105</b>	<b>98 241</b>

Rok 2024 / okres od 01-01-2024 do 31-12-2024 po korekcie (w tys. zł)	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	604 148	770 877	1 375 025

<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>355 302</b>	<b>407 525</b>	<b>762 827</b>
Koszty operacyjne segmentu	362 841	277 074	639 915
w tym amortyzacja	71 662	62 575	134 237
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	2 759	232	2 991
Przychody i koszty finansowe	-8 184	-6 740	-14 924
w tym przychody i koszty finansowe z tytułu odsetek	-8 997	-7 409	-16 406
Podatek	-309	24 413	24 104
<b>Wynik netto</b>	<b>-12 655</b>	<b>99 530</b>	<b>86 875</b>

4Q 2025 / okres od 01-10-2025 do 31-12-2025* (w tys. zł)	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	200 711	287 015	487 726
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>126 255</b>	<b>148 357</b>	<b>274 612</b>
Koszty operacyjne segmentu	96 340	103 020	199 360
w tym amortyzacja	16 665	17 778	34 443
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	-12 074	1 688	-10 386
Przychody i koszty finansowe	-618	-1 086	-1 704
w tym przychody i koszty finansowe z tytułu odsetek	-2 061	-2 858	-4 919
Podatek	1 480	10 474	11 954
<b>Wynik netto</b>	<b>15 743</b>	<b>35 465</b>	<b>51 208</b>

\*-dane niezaudytowane

4Q 2024 / okres od 01-10-2024 do 31-12-2024* po korekcie (w tys. zł)	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	188 170	256 380	444 550
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>116 614</b>	<b>138 104</b>	<b>254 718</b>
Koszty operacyjne segmentu	96 798	88 823	185 621
w tym amortyzacja	17 825	16 788	34 613
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	-119	646	527
Przychody i koszty finansowe	-5 241	-4 756	-9 997
w tym przychody i koszty finansowe z tytułu odsetek	-3 020	-2 592	-5 612
Podatek	4 385	8 956	13 341
<b>Wynik netto</b>	<b>10 071</b>	<b>36 215</b>	<b>46 286</b>

\*-dane niezaudytowane

Wartość przychodów i kosztów finansowych obu segmentów sprawozdawczych obejmuje w głównej mierze koszty z tytułu odsetek od kredytów bankowych, które wyniosły odpowiednio:

- dla segmentu odzieżowego 3 195 tys. zł. za 2025 rok (3 183 tys. zł. za 2024 rok),
- dla segmentu jubilerskiego 4 518 tys. zł. za 2025 rok (2 871 tys. zł. za 2024 rok).

Przychody i koszty finansowe obejmują również odsetki i różnice kursowe (nadwyżka dodatnich na ujemnymi / nadwyżka ujemnych nad dodatnimi) z tytułu leasingu dot. umów lokali handlowych i powierzchni biurowych, które wyniosły:

- dla segmentu odzieżowego odsetki wyniosły 5 728 tys. zł. za 2025 rok (5 631 tys. zł. za 2024 rok), a różnice kursowe (nadwyżka dodatnich nad ujemnymi) wyniosły 1 603 tys. zł. za 2025 rok (nadwyżka dodatnich nad ujemnymi 2 540 tys. zł. za 2024 rok),
- dla segmentu jubilerskiego odsetki wyniosły 6 373 tys. zł. za 2025 rok (4 448 tys. zł. za 2024 rok), a różnice kursowe (nadwyżka dodatnich nad ujemnymi) wyniosły 2 196 tys. zł. za 2025 rok (nadwyżka dodatnich nad ujemnymi 1 825 tys. zł. za 2024 rok),

Transakcje pomiędzy segmentami operacyjnymi są oparte o zasady rachunkowości stosowane przez Grupę Kapitałową. W porównaniu z ostatnim rocznym sprawozdaniem finansowym nie wystąpiły różnice w zakresie podstawy wyodrębniania segmentów lub ustalania wyników segmentów.

W segmencie odzieżowym w 2025 roku zostały rozwiązane odpisy aktualizujące na środki trwałe i wartości niematerialne i prawne w kwocie 505 tys. zł. oraz zostały utworzone nowe odpisy w kwocie 844 tys. zł.

## GEOGRAFICZNE SEGMENTY DZIAŁALNOŚCI:

W zakresie segmentów geograficznych działalność Grupy koncentruje się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jednak część sprzedaży dotyczy wysyłki towarów za granicę, w tym Węgier. Od listopada 2023 roku sprzedaż Grupy prowadzona jest także w salonach marki W.KRUK na Węgrzech.

Przychody ze sprzedaży na różnych rynkach pod względem lokalizacji geograficznej (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
Polska	1 488 260	1 367 640	480 449	440 235
Strefa EURO	1 248	1 445	536	836
Strefa USD	1	2	0	0
Strefa CHF	311	152	311	152
Strefa HUF	15 006	5 786	6 424	3 327
Strefa RON	6	0	6	0
<b>Razem</b>	<b>1 504 832</b>	<b>1 375 025</b>	<b>487 726</b>	<b>444 550</b>

\*-dane niezaudytowane

Aktywa i zobowiązania segmentów przedstawiają się następująco:

Rok 2025 (w tys. zł)	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Aktywa	681 713	1 103 995	1 785 708
Zobowiązania i rezerwy	280 712	343 471	624 183

Rok 2024 po korekcie (w tys. zł)	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Razem
Aktywa	708 776	976 019	1 684 795
Zobowiązania i rezerwy	310 925	310 690	621 615

Szczegółowe informacje odnośnie podziału sprzedaży na kanały i marki oraz przyczynach zmian r/r zostały zaprezentowane w Sprawozdaniu Zarządu Grupy.

## 3. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

### 3.1. PRZYCHODY

#### Polityka rachunkowości

#### Przychody operacyjne

Zasady ujmowania przychodów z działalności operacyjnej określone zostały w MSSF 15 „Przychody”.

Przychód wycenia się w cenie transakcyjnej, czyli kwocie wynagrodzenia, które zgodnie z oczekiwaniem będzie przysługiwać w zamian za przekazanie przyrzeczonych dóbr lub usług na rzecz klienta, z wyłączeniem kwot pobranych w imieniu osób trzecich (na przykład niektórych podatków od sprzedaży). Wynagrodzenie określone w umowie z klientem może obejmować kwoty stałe, kwoty zmienne lub oba wskazane rodzaje. Kwota wynagrodzenia odzwierciedlona jest zazwyczaj przez kwotę otrzymaną bądź należną, po pomniejszeniu o przewidywane rabaty, zwroty klientów i podobne pomniejszenia, w tym podatek od towarów i usług oraz inne podatki związane ze sprzedażą za wyjątkiem podatku akcyzowego a także kary umowne.

Grupa ujmuje umowę z klientem tylko wtedy, gdy spełnione są wszystkie następujące kryteria: strony umowy zawarły umowę (pisemna, ustna lub w innej formie) i są zobowiązane do wykonania swoich obowiązków, Grupa jest w stanie rozpoznać prawa każdej ze stron dotyczące towarów lub usług, które mają zostać przekazane, Grupa jest w stanie zidentyfikować warunki płatności za towary lub usługi, które mają zostać przekazane, umowa ma treść ekonomiczną oraz jest prawdopodobne, że Grupa otrzyma wynagrodzenie, które będzie jej przysługiwało w zamian za towary lub usługi, które zostaną przekazane klientowi.

Na moment zawarcia umowy Grupa dokonuje oceny towarów lub usług przyrzeczonych w umowie z klientem i rozpoznaje jako zobowiązanie do wykonania świadczenia każde przyrzeczenie przekazania klientowi towaru lub usługi, które można wyodrębnić.

W celu ustalenia ceny transakcyjnej Grupa uwzględnia warunki umowy oraz stosowane przez nią zwyczajowe praktyki handlowe.

Grupa ujmuje przychody zgodnie z MSSF 15, czyli w momencie, kiedy spełnione zostaje zobowiązanie do wykonania świadczenia poprzez przekazanie przyrzonego towaru lub usługi klientowi, a w przypadku sprzedaży internetowej poprzez przekazanie towaru firmie kurierskiej.

**Pozostałe przychody operacyjne** - obejmują przychody z działalności niebędącej podstawową działalnością operacyjną.

**Inne przychody, w tym przychody finansowe**

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

DYWIDENDY- Dywidendy są ujmowane w momencie przyznania praw do ich otrzymania.

**Program lojalnościowy**

W Grupie funkcjonują programy lojalnościowe oferujące liczne korzyści i przywileje dla stałych Klientów marek: VISTULA, BYTOM, WÓLCZANKA, W.KRUK i DENI CLER. Wszyscy uczestnicy programów lojalnościowych zgodnie z regulaminem mogą liczyć na specjalne rabaty, informacje o promocjach, kolekcjach specjalnych i dodatkowych usługach dostępnych wyłącznie dla posiadaczy Kart.

Prawo klientów do dodatkowego rabatu traktuje się jako zobowiązanie do wykonania świadczenia odrębne od zobowiązania do dostarczenia towaru. W konsekwencji dokonuje się przypisania ceny transakcyjnej w drodze oszacowania. Wartość praw klientów do dodatkowego rabatu wynika z wartości jednego prawa, liczby praw na koniec okresu sprawozdawczego zaewidencjonowanych na kontach klientów oraz prawdopodobieństwa jego realizacji oszacowanego na podstawie historycznych realizacji. W związku ze zmienionymi zasadami rabatowania w spółce W.KRUK w 2024 roku upłynął okres rozliczania zgromadzonych punktów i tym samym spółka nie wykazuje z tego tytułu dodatkowego zobowiązania.

Analiza przychodów (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	1 504 206	1 374 528	487 524	444 434
Przychody z tytułu najmu nieruchomości	626	497	202	116
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>1 504 832</b>	<b>1 375 025</b>	<b>487 726</b>	<b>444 550</b>
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0	2 934	0	181
Pozostałe przychody operacyjne	6 378	11 946	3 572	6 812
Przychody finansowe	8 446	4 287	3 750	396
<b>Razem</b>	<b>1 519 656</b>	<b>1 394 192</b>	<b>495 048</b>	<b>451 939</b>

\*-dane nieaudytowane

Wzrost sprzedaży był efektem utrzymania pozytywnego trendu sprzedaży biżuterii złotej i srebrnej, odbicia sprzedaży zegarków oraz spowodowany był większym popytem na aktualną kolekcję marek odzieżowych w IV kwartale.

Z uwagi na charakter prowadzonego przez Grupę głównego typu działalności (handel detaliczny) nie występuje koncentracja sprzedaży do klientów, których udział w ogólnej wartości przychodów ze sprzedaży przekraczałby 10%.

### 3.1.1. POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE

Pozostałe przychody operacyjne (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0	2 934	0	181
Inne przychody operacyjne w tym:	6 378	11 946	3 572	6 812

z tyt. rozwiązania odpisów aktualizujących towarów/materiałów	1 898	6 170	853	4 114
z tyt. rozwiązania pozostałych rezerw	212	690	52	-230
z tyt. rozwiązania rezerwy na zwroty	686	1 406	19	7
z tyt. odpisanych przedawnionych zobowiązań	2 187	2 429	2 187	2 429
z tyt. likwidacji umów wycenianych zgodnie z MSSF 16	404	233	12	3
<b>Razem</b>	<b>6 378</b>	<b>14 880</b>	<b>3 572</b>	<b>6 993</b>

\*-dane nieaudytowane

### 3.1.2. PRZYCHODY FINANSOWE

Przychody finansowe (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
Odsetki od lokat bankowych	48	222	29	3
Zysk z tytułu różnic kursowych	8 396	4 043	3 719	392
w tym: z tyt. leasingu dot. umów lokali handlowych i powierzchni biurowych	3 799	4 736	3 105	362
Wycena transakcji forward	0	21	0	0
Pozostałe	2	1	2	1
<b>Razem</b>	<b>8 446</b>	<b>4 287</b>	<b>3 750</b>	<b>396</b>

\*-dane nieaudytowane

## 3.2. KOSZTY

#### Polityka rachunkowości

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.

Na koszty operacyjne składają się koszty sklepów (własnych, oraz sklepów franczyzowych w Polsce), koszty dystrybucji oraz koszty ogólne.

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.

**Pozostałe koszty operacyjne** - obejmują koszty z działalności niebędącej podstawową działalnością operacyjną.

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

Na koszty finansowania zewnętrznego składają się odsetki wyliczone przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej oraz różnice kursowe powstałe w związku z finansowaniem zewnętrznym.

#### Koszty świadczeń pracowniczych

Rezerwa na odprawy emerytalne aktualizowana jest na koniec każdego okresu sprawozdawczego na podstawie wyceny dokonanej przez aktuariusza, natomiast rezerwa z tytułu niewykorzystanych urlopów tworzona jest w oparciu o liczbę niewykorzystanych dni i średniej płacy. Koszty ujmuje się w rachunku zysków i strat w okresie sprawozdawczym.



### 3.2.1. KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ

(w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
Amortyzacja	136 052	134 237	34 443	34 613
Zużycie surowców i materiałów	62 234	89 331	16 438	21 275
Wartość sprzedanych towarów	647 531	597 192	205 708	185 010
Zmiana stanu produktów i produkcji w toku	-59 105	-128 015	-9 155	-24 741
Koszty wynagrodzeń	220 108	196 749	57 933	52 793
Pozostałe koszty rodzajowe	100 493	85 914	39 848	34 158
Koszty usług obcych	245 086	276 705	67 259	72 345
<b>Razem</b>	<b>1 352 399</b>	<b>1 252 113</b>	<b>412 474</b>	<b>375 453</b>

\*-dane nieaudytowane

### 3.2.2. KOSZTY WYNAGRODZEŃ

Średni stan zatrudnionych w osobach (wraz z kadrą zarządczą)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
<b>Pozzczególne kategorie zatrudnionych w osobach:</b>	<b>2 170</b>	<b>2 125</b>	<b>2 162</b>	<b>2 153</b>
stanowiska nierobotnicze	2 039	1 984	2 032	2 011
stanowiska robotnicze	131	141	130	142

\*-dane nieaudytowane

Ogólne wynagrodzenie w podziale na płace, ubezpieczenia i inne (kwotowo) (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
<b>Razem wynagrodzenia, w tym:</b>	<b>220 108</b>	<b>196 749</b>	<b>57 933</b>	<b>52 793</b>
Płace	182 315	163 480	47 822	43 923
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	37 619	33 148	10 053	8 834
Pozostałe koszty wynagrodzeń	174	121	58	36

\*-dane nieaudytowane

W okresie sprawozdawczym wypłacono odprawy w wysokości 728 tys. PLN (w okresie porównawczym wypłacono 339 tys. PLN). Grupa prezentuje odprawy w pozostałych kosztach operacyjnych.

### 3.2.3. POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE

Pozostałe koszty operacyjne (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024 po korekcie	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024 po korekcie
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1 444	0	71	0
Odpisy z tytułu utraty wartości środków trwałych	346	0	346	0
Odpisy z tytułu utraty wartości materiałów	739	0	739	0
Odpisy aktualizujące wartość towarów	9 760	1 878	9 595	1 409
Odpisy aktualizujące wartość wyrobów gotowych	1 702	538	1 335	250
Przekazanie darowizny	1 608	3 522	165	1 294

Koszty likwidacji składników majątku obrotowego	1 334	1 745	-262	703
Inne koszty operacyjne w tym:	4 327	4 206	1 969	2 810
rezerwa na przyszłe zobowiązania	1 331	1 643	1 331	1 268
rezerwa na likwidację	57	0	57	0
odprawy ekonomiczne	728	339	160	89
niedobory inwentaryzacyjne	1 227	389	52	209
<b>Razem</b>	<b>21 260</b>	<b>11 889</b>	<b>13 958</b>	<b>6 466</b>

\*-dane nieaudytowane

W 2025 roku utworzono odpisy aktualizujące o łącznej wartości 12 201 tys. zł tys. zł, w tym: 739 tys. zł stanowił odpis na materiały, 9 760 tys. zł odpis na towary, a 1 702 tys. zł odpis na wyroby gotowe.

W czwartym kwartale 2025 utworzono odpisy aktualizujące o łącznej wartości 11 669 tys. zł tys. zł, w tym: 739 tys. zł stanowił odpis na materiały, 9 595 tys. zł odpis na towary, a 1 335 tys. zł odpis na wyroby gotowe.

### 3.2.4. KOSZTY FINANSOWE

Koszty finansowe (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
Odsetki od kredytów w rachunku bieżącym i kredytów bankowych.	7 713	6 054	1 641	2 427
Odsetki od faktoringu	632	223	212	102
Odsetki od zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	198	272	40	64
Odsetki od zobowiązań z tyt. leasingu dot. umów lokali handlowych i powierzchni biurowych	12 101	10 079	3 055	3 022
Prowizje od kredytów i gwarancji	1 881	1 862	357	416
Strata z tytułu różnic kursowych	197	451	124	4 296
w tym: z tyt. leasingu dot. umów lokali handlowych i powierzchni biurowych	0	370	0	272
Wycena kredytu wg zamortyzowanego kosztu	0	97	0	37
Wycena transakcji forward	0	78	0	1
Pozostałe	179	95	25	28
<b>Razem</b>	<b>22 901</b>	<b>19 211</b>	<b>5 454</b>	<b>10 393</b>

\*-dane nieaudytowane

### 3.3. PODATEK

#### Polityka rachunkowości

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 zobowiązań 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.

### 3.3.1. PODATEK DOCHODOWY

#### Polityka rachunkowości

Podatkowa Grupa Kapitałowa jest podatnikiem podatku dochodowego od osób prawnych zgodnie z ustawą o podatku dochodowym od osób prawnych. Spółki wchodzące w skład PGK (VRG i W.KRUK) nie są odrębnymi podatnikami CIT w okresie jej funkcjonowania.

Każda spółka wchodząca w skład PGK ustala przychody podatkowe oraz koszty uzyskania przychodów zgodnie z przepisami ustawy o CIT, w celu określenia indywidualnego dochodu lub straty podatkowej, wyłącznie na potrzeby łączenia wyniku podatkowego PGK.

Działalność kontynuowana (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
<b>Podatek dochodowy:</b>	<b>24 855</b>	<b>24 104</b>	<b>11 954</b>	<b>13 341</b>
Podatek dochodowy bieżący	23 951	23 696	10 899	8 438
Odroczony podatek dochodowy (3.3.2)	904	408	1 055	4 903

\*- dane nieaudytowane

Podatek dochodowy bieżący (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>123 096</b>	<b>110 979</b>	<b>63 162</b>	<b>59 627</b>
Różnica pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem	-1 600	-4 932	-7 156	3 548
- różnica pomiędzy zyskiem brutto a dochodem do opodatkowania wynikające z kosztów nie stanowiących kosztów uzyskania według przepisów podatkowych i przychodów nie będących przychodami według przepisów podatkowych oraz dodatkowych przychodów i kosztów podatkowych	20 667	-4 782	16 699	3 548
- inne różnice ( m. in. strata z lat ubiegłych)	-22 267	-150	-23 855	0
<b>Dochód/Strata</b>	<b>121 496</b>	<b>106 047</b>	<b>56 006</b>	<b>63 175</b>
<b>Dochód</b>	<b>125 914</b>	<b>124 718</b>	<b>57 226</b>	<b>44 414</b>
<b>Strata</b>	<b>-4 418</b>	<b>-18 671</b>	<b>-1 220</b>	<b>-674</b>
Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	125 914	124 718	57 226	44 414
Podatek dochodowy według obowiązującej stawki 19%	23 924	23 696	10 872	8 438
Podatek minimalny	27	0	27	0
<b>Podatek dochodowy bieżący</b>	<b>23 951</b>	<b>23 696</b>	<b>10 899</b>	<b>8 438</b>

\*- dane nieaudytowane

Podatek dochodowy według efektywnej stopy podatkowej (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>123 096</b>	<b>110 979</b>	<b>63 162</b>	<b>59 627</b>

Podatek dochodowy według stawki 19%	23 388	21 086	12 001	11 329
<b>Efekt podatkowego ujęcia:</b>	<b>-597</b>	<b>-1 009</b>	<b>-1 346</b>	<b>160</b>
(-) Wykorzystania strat podatkowych z lat ubiegłych	4 231	29	4 231	1
(+) Kosztów nie stanowiących kosztów uzyskania według przepisów podatkowych	7 664	8 529	3 894	2 399
(-) Przychodów nie będących przychodami według przepisów podatkowych	4 281	9 300	1 251	2 069
(-) Kosztów podatkowych nie będących kosztem bilansowym	41	201	-10	142
(+) Przychodów podatkowych nie będących przychodem bilansowym	293	-8	232	-27
• Aktualizacja wartości aktywów z tytułu podatku odroczonego (strata br. )	776	3 248	115	-3 191
• Podatek odroczony	904	408	1 055	4 903
• Efekt różnicy w stawkach podatkowych pomiędzy krajami	351	371	96	140
• Podatek minimalny	27	0	27	0
• Inne	6	0	6	0
<b>Podatek dochodowy wg efektywnej stopy podatkowej</b>	<b>24 855</b>	<b>24 104</b>	<b>11 954</b>	<b>13 341</b>
<i>efektywna stopa podatkowa</i>	20,19%	21,72%	18,93%	22,37%

\*-dane nieaudytowane

Podatek CIT na terenie Węgier wynosi 9%.

### 3.3.2. PODATEK ODRO CZONY

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:

Pozycje bilansowe (w tys. zł)	bilans	bilans	RZiS	RZiS
	31.12.2025	31.12.2024	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024
<b>Rezerwy z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>219</b>	<b>76</b>	<b>143</b>	<b>-245</b>
Wycena bilansowa - dodatnie różnice kursowe	164	13	151	-230
Wpłacone zaliczki netto	7	8	-1	0
Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu	0	0	0	-18
Wycena transakcji Forward	0	0	0	-11
Środki trwałe w leasingu	47	47	0	7
inne	1	8	-7	7
<b>Odniesione na wynik finansowy</b>	<b>219</b>	<b>76</b>	<b>143</b>	<b>-245</b>
<b>Odniesiony na wartość firmy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>17 570</b>	<b>18 306</b>	<b>-761</b>	<b>-653</b>
Przyspieszona amortyzacja bilansowa	2 317	2 236	81	20
Świadczenia po okresie zatrudnienia (odprawy)	43	43	0	3
Odpisy aktualizujące zapasów	3 787	2 169	1 618	-1 118
Rezerwy, płace i ubezpieczenia społeczne	1 905	1 715	190	-49
Wynagrodzenia, ZUS niezapłacony	95	114	-19	-21
Wycena bilansowa - ujemne różnice kursowe	0	79	-79	45
Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania	5 035	7 858	-2 823	2 351
Odpis aktualizujący należności od odbiorców	109	280	-171	-9

Odsetki zarachowane	65	41	24	26
Rezerwa na przyszłe zobowiązania	1 088	860	229	75
Rezerwa na zwroty od odbiorców	1 596	1 487	109	17
Wycena programu lojalnościowego	282	265	17	-1 235
Zobowiązania leasingowe z tyt. umów lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	1 248	1 160	88	-772
Różnice kursowe z przeliczenia	0	0	-25	13
<b>Odniesione na wynik finansowy</b>	<b>17 570</b>	<b>18 306</b>	<b>-761</b>	<b>-653</b>
<b>Odniesione bezpośrednio na kapitały</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Odniesione na wynik finansowy - persaldo</b>	<b>-17 351</b>	<b>-18 230</b>	<b>904</b>	<b>408</b>

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 31 grudnia 2025 roku. Analiza dotychczasowych osiągniętych dochodów podatkowych i wykorzystania strat podatkowych w roku 2025, wskazuje, że nie ma ryzyka niewykorzystania pozostałych do rozliczenia strat podatkowych w kolejnych latach.

### 3.4. ZYSK NA AKCJĘ

Działalność kontynuowana (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024	4 Q 2025* od 01-10-2025 do 31-12-2025	4 Q 2024* od 01-10-2024 do 31-12-2024
Zysk netto przypisany do podmiotu dominującego	98 241	86 875	51 208	46 286
Zyski z działalności kontynuowanej dla celów wyliczenia wskaźnika zysku na akcję po wyłączeniu działalności zaniechanej	98 241	86 875	51 208	46 286
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	234 455 840	234 455 840	234 455 840	234 455 840
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	234 455 840	234 455 840	234 455 840	234 455 840
<b>Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą:</b>				
- podstawowy	0,42	0,37	0,22	0,20
- rozwodniony	0,42	0,37	0,22	0,20

\*-dane nieaudytowane

Wyliczenia średniej ważonej liczby akcji (w tys. zł)	Rok 2025 od 01-01-2025 do 31-12-2025	Rok 2024 od 01-01-2024 do 31-12-2024
Liczba akcji na dzień 01.01.	234 455 840	234 455 840
Zmiana w trakcie roku (emisja)	0	0
Liczba akcji na dzień 31.12.	234 455 840	234 455 840
Liczba dni z podwyższonym kapitałem	0	0
Wskaźnik (liczba dni z podwyższonym kapitałem / liczba dni w okresie)	0	0
Średnia ważona liczba akcji	234 455 840	234 455 840
Liczba potencjalnych akcji zwykłych	0	0
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji	234 455 840	234 455 840

## 4. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO Z SYTUACJI FINANSOWEJ

## 4.1. WARTOŚĆ FIRMY

### Polityka rachunkowości

Wartość firmy oznacza składnik aktywów reprezentujący przyszłe korzyści ekonomiczne powstające z aktywów nabytych w ramach połączenia przedsięwzięć, których nie można pojedynczo zidentyfikować ani osobno ująć.

Wartość firmy (zysk) kalkulowana jest jako różnica dwóch wartości:

- suma zapłaty przekazanej za kontrolę, udziałów niedających kontroli (wycenionych w proporcji do przejętych aktywów netto) oraz wartości godziwej pakietów udziałów (akcji) posiadanych w jednostce przejmowanej przed datą przejęcia oraz
- wartość godziwa możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki.

Wartość firmy ujmuje się według ceny nabycia, nie podlega amortyzacji i jest testowana pod kątem utraty wartości.

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.

	w tys. zł
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>	
Saldo na 1 stycznia 2024	302 748
Saldo na 31 grudnia 2024	302 748
Saldo na 1 stycznia 2025	302 748
Korekta ujawnienie na moment nabycia	0
Saldo na 31 grudnia 2025, w tym:	302 748
Powstała z nabycia Wólczanka S.A.	60 697
Powstała z nabycia W. KRUK S.A.	181 893
Powstała z nabycia Bytom S.A.	60 158
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>	
Saldo na 1 stycznia 2024	0
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	0
Wyksięgowanie na moment zbycia	0
Saldo na 31 grudnia 2024	0
Saldo na 1 stycznia 2025	0
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	0
Wyksięgowanie na moment zbycia	0
Saldo na 31 grudnia 2025	0
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>	
Na 31 grudnia 2025	302 748
Na 31 grudnia 2025	302 748

Na dzień 31 grudnia 2025 roku przeprowadzono test na utratę wartości w odniesieniu do wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na wartość firmy.

Wartość firmy Wólczanka została przypisana do zespołu ośrodków wypracowujących środki pieniężne w postaci Sieci sprzedaży Wólczanka. Do zespołu ośrodków wypracowujących środki pieniężne sieć sprzedaży Wólczanka zostały przypisane następujące składniki aktywów jednostki przejmowanej:

- Marki Wólczanka
- Środki trwałe związane z działalnością sieci sklepów Wólczanka (w tym wartości firmy).

Wartość firmy Bytom została przypisana do zespołu ośrodków wypracowujących środki pieniężne w postaci Sieci sprzedaży Bytom. Do zespołu ośrodków wypracowujących środki pieniężne sieć sprzedaży Bytom zostały przypisane następujące składniki aktywów jednostki przejmowanej:



- Marka Bytom
- Środki trwałe związane z działalnością sklepów Bytom (w tym wartości firmy).

Wartość firmy W.KRUK została przypisana do zespołu ośrodków wypracowujących środki pieniężne w postaci Sieci sprzedaży W.KRUK. Do zespołu ośrodków wypracowujących środki pieniężne sieć sprzedaży W.KRUK zostały przypisane następujące składniki aktywów jednostki przejmowanej:

- Marka W.KRUK
- Środki trwałe związane z działalnością sklepów W.KRUK (w tym wartości firmy).

Z uwagi na brak przesłanek do wyznaczenia wartości godziwej zespołów ośrodków wypracowujących środki pieniężne (co wynika w szczególności z braku aktywnego rynku), wartość odzyskiwalna została wyznaczona na poziomie wartości użytkowej zespołów ośrodków wypracowujących środki pieniężne.

Przeprowadzony test w/w marek oparty został o prognozowane przepływy na najbliższe pięć lat powiększone o wartość rezydualną, dla której wyliczenia przyjęta została stopa wzrostu na poziomie „0%” (dla rozwoju sieci po okresie pięcioletnim).

Stopa dyskonta WACC przyjęta na potrzeby powyższych testów to odpowiednio 9,4% dla marek Wólczanka, Bytom oraz dla marki W.KRUK. Analiza wrażliwości modelu na wzrost przyjętej wartości stopy dyskontowej nie powoduje konieczności tworzenia odpisów z tytułu utraty wartości aktywów.

Do wyznaczenia przepływów pieniężnych i stopy dyskontowej zgodnie z praktyką księgową wykorzystano podejście polegające na stosowaniu pojedynczej sekwencji szacunkowych przepływów pieniężnych oraz jednej stopy dyskontowej.

W wyniku przeprowadzonego testu nie stwierdzono utraty wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania, tj. wartości firmy. W związku z powyższym w okresie, za który sporządzono sprawozdanie finansowe nie tworzą odpisów aktualizujących wartości niematerialne o nieokreślonym terminie użytkowania tj. wartości firmy.

## 4.2. WARTOŚCI NIEMATERIALNE

### Polityka rachunkowości

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 ujmuje 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.

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.

Inne wartości niematerialne(w tys. zł)	Koszty prac rozwojowych	Znaki towarowe	Patenty i licencje	Razem
<b>WARTOŚĆ BRUTTO</b>				
<b>Saldo na 1 stycznia 2024</b>	<b>1 172</b>	<b>194 116</b>	<b>18 473</b>	<b>213 761</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	0	0	-9	-9
Zwiększenia	0	0	694	694
Zmniejszenia	-1 172	0	-738	-1 910
<b>Saldo na 31 grudnia 2024</b>	<b>0</b>	<b>194 116</b>	<b>18 420</b>	<b>212 536</b>

<b>Saldo na 1 stycznia 2025</b>	<b>0</b>	<b>194 116</b>	<b>18 420</b>	<b>212 536</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	0	0	15	15
Zwiększenia	0	0	1 088	1 088
Zmniejszenia	0	-145	0	-145
<b>Saldo na 31 grudnia 2025</b>	<b>0</b>	<b>193 971</b>	<b>19 523</b>	<b>213 494</b>
<b>AMORTYZACJA</b>				
<b>Saldo na 1 stycznia 2024</b>	<b>1 172</b>	<b>23</b>	<b>13 768</b>	<b>14 963</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	0	0	-2	-2
Amortyzacja za okres	-1 172	0	1 481	1 481
Zbycie	0	0	-738	-1 910
<b>Saldo na 31 grudnia 2024</b>	<b>0</b>	<b>23</b>	<b>14 509</b>	<b>14 532</b>
<b>Saldo na 1 stycznia 2025</b>	<b>0</b>	<b>23</b>	<b>14 509</b>	<b>14 532</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	0	0	4	4
Amortyzacja za okres	0	0	1 480	1 480
Zbycie	0	0	0	0
<b>Saldo na 31 grudnia 2025</b>	<b>0</b>	<b>23</b>	<b>15 993</b>	<b>16 016</b>
<b>ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
<b>Saldo na 1 stycznia 2024</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
Zwiększenia	0	0	0	0
Zmniejszenia	0	0	0	0
<b>Saldo na 31 grudnia 2024</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
<b>Saldo na 1 stycznia 2025</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
Zwiększenia	0	0	0	0
Zmniejszenia	0	0	-6	-6
<b>Saldo na 31 grudnia 2025</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>				
<b>na 31 grudnia 2024</b>	<b>0</b>	<b>194 093</b>	<b>3 905</b>	<b>197 998</b>
<b>na 31 grudnia 2025</b>	<b>0</b>	<b>193 948</b>	<b>3 530</b>	<b>197 478</b>

W 2025 roku nie zostały utworzone nowe odpisy aktualizujące.

Amortyzacja wartości niematerialnych odniesiona została odpowiednio do pozycji koszty sprzedaży, koszty ogólnego zarządu lub koszt własny sprzedaży sprawozdania z całkowitych dochodów.

Znaki towarowe Wólczanka i W.KRUK oraz Bytom na łączną kwotę 193 948 tys. zł stanowią przedmiot zabezpieczenia umów kredytowych wykazanych w nocie nr 4.17.1.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku przeprowadzono test na możliwość utraty wartości w odniesieniu do wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na znaki towarowe. W wyniku przeprowadzonego testu nie stwierdzono utraty wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na znaki towarowe. W związku z powyższym w okresie, za który sporządzono sprawozdanie finansowe nie tworzone odpisów aktualizujących wartości niematerialne o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na znaki towarowe.

Założenia do przeprowadzenia testu na utratę wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na znaki towarowe są takie same jak w przedstawione w nocie nr 4.1.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku nie wystąpiły zobowiązania umowne dot. zakupu wartości niematerialnych.

### 4.3. RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE

#### Polityka rachunkowości

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, pomniejszone o skumulowane odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

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

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

**Budynki i budowle: 3-40 lat**

**Maszyny i urządzenia: 3-15 lat**

**Inne rzeczowe aktywa trwałe: 5-10 lat**

W pozycji budynki i budowle ujęte są inwestycje w sklepach, których okres amortyzacji zależy od czasu trwania umowy wynajmu.

Amortyzację rozpoczyna się w momencie, gdy środek trwały jest dostępny do użytkowania. Podstawę naliczenia odpisów amortyzacyjnych stanowi cena nabycia pomniejszona o jego wartość końcową. Amortyzacji 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 odzyskiwalnej, jeżeli wartość bilansowa danego środka jest wyższa od jego oszacowanej wartości odzyskiwalnej.

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.

Rzeczowe aktywa trwałe (w tys. zł)	Grunty i budynki	Środki trwałe w budowie	Urządzenia i pozostałe środki trwałe	Razem
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>				
<b>Saldo na 1 stycznia 2024</b>	<b>119 010</b>	<b>6 498</b>	<b>143 732</b>	<b>269 240</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	-25	-2	-91	-118
Zwiększenia	19 291	41 897	26 164	87 352
Zbycie	-18 821	-47 294	-13 538	-79 653
<b>Saldo na 31 grudnia 2024</b>	<b>119 455</b>	<b>1 099</b>	<b>156 267</b>	<b>276 821</b>
<b>Saldo na 1 stycznia 2025</b>	<b>119 455</b>	<b>1 099</b>	<b>156 267</b>	<b>276 821</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	87	0	221	308
Zwiększenia	0	44 620	30	44 650
Zbycie	-8 925	-563	-11 148	-20 636
Rozliczenie środków trwałych w budowie	18 007	-42 980	24 973	0
Przekwalifikowanie	0	0	221	221
<b>Saldo na 31 grudnia 2025</b>	<b>128 624</b>	<b>2 176</b>	<b>170 564</b>	<b>301 364</b>
<i>ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia</i>	<i>128 624</i>	<i>2 176</i>	<i>170 564</i>	<i>301 364</i>
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>				
<b>Saldo na 1 stycznia 2024</b>	<b>88 242</b>	<b>0</b>	<b>99 995</b>	<b>188 237</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	-4	0	-30	-34

Amortyzacja za okres	9 757	0	15 901	25 658
Zbycie	-10 662	0	-11 529	-22 191
<b>Saldo na 31 grudnia 2024</b>	<b>87 333</b>	<b>0</b>	<b>104 337</b>	<b>191 670</b>
<b>Saldo na 1 stycznia 2025</b>	<b>87 333</b>	<b>0</b>	<b>104 337</b>	<b>191 670</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	13	0	61	74
Amortyzacja za okres	9 649	0	17 643	27 292
Zbycie	-7 190	0	-10 117	-17 307
Przekwalifikowanie	0	0	-221	-221
<b>Saldo na 31 grudnia 2025</b>	<b>89 805</b>	<b>0</b>	<b>112 145</b>	<b>201 950</b>
<b>ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
<b>Saldo na 1 stycznia 2024</b>	<b>2 156</b>	<b>1 693</b>	<b>1 632</b>	<b>5 481</b>
Zwiększenia	0	0	0	0
Zmniejszenia	-2 156	-1 693	-1 632	-5 481
<b>Saldo na 31 grudnia 2024</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Saldo na 1 stycznia 2025</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Zwiększenia	210	0	634	844
Zmniejszenia	0	0	-499	-499
<b>Saldo na 31 grudnia 2024</b>	<b>210</b>	<b>0</b>	<b>135</b>	<b>345</b>
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>				
<b>na 31 grudnia 2024</b>	<b>32 122</b>	<b>1 099</b>	<b>51 930</b>	<b>85 151</b>
<b>na 31 grudnia 2025</b>	<b>38 609</b>	<b>2 176</b>	<b>58 284</b>	<b>99 069</b>

Grupa nie posiada pozabilansowych środków trwałych.

W 2025 roku zostały utworzone odpisy w kwocie 844 tys. i rozwiązane odpisy w kwocie 499 tys. zł.

Na dzień 31.12.2025 roku występowały zobowiązania z tyt. zakupu środków trwałych w kwocie 2 894 tys. zł.

## 4.4. AKTYWA Z TYTUŁU PRAW DO UŻYTKOWANIA

### Polityka rachunkowości

Prawa do użytkowania będące przedmiotem leasingu zostały wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w tej samej pozycji co bazowe składniki aktywów, a więc w aktywach trwałych i podlegają umorzeniu według takich samych zasad. Za okres użytkowania przyjęto przewidywany okres ekonomicznej użyteczności lub okres zawartej umowy najmu.

Prawo do użytkowania jest pierwotnie wyceniane w cenie nabycia składającej się z wartości początkowej zobowiązania z tytułu leasingu, początkowych kosztów bezpośrednich i opłat leasingowych zapłaconych w dacie rozpoczęcia lub przed nią, pomniejszonych o zachęty leasingowe.

Wartość początkowa prawa do użytkowania będących przedmiotem leasingu 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 w wielkości równej ratom kapitałowym, nadwyżka będąca kosztami finansowymi obciążała w całości koszty finansowe okresu.

Grupa amortyzuje prawa do użytkowania metodą liniową od daty rozpoczęcia do końca okresu użytkowania prawa do użytkowania lub do końca okresu leasingu, w zależności od tego, która z tych dat jest wcześniejsza.

Grupa stosuje zwolnienie z ujmowania leasingu krótkoterminowego do swoich krótkoterminowych umów leasingu (tj. umów, których okres leasingu wynosi 12 miesięcy lub krócej od daty rozpoczęcia i nie zawiera opcji kupna). Spółka stosuje również zwolnienie w zakresie ujmowania leasingu aktywów o niskiej wartości w odniesieniu do leasingu o niskiej wartości. Opłaty te ujmowane są jako koszty w dacie ich poniesienia.

Stopa procentowa wykorzystywana przy wycenie prawa do użytkowania ustalona jest w oparciu o stopę procentową wynikającą z podpisanych przez Grupę umów kredytowych.

Aktywa z tytułu praw do użytkowania (w tys. zł)	Aktywa z tytułu leasingu lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	Aktywa z tytułu leasingu pozostałe	Razem
<b>Wartość brutto 01.01.2024</b>	<b>648 069</b>	<b>5 858</b>	<b>653 927</b>
<b>Umorzenie skumulowane 01.01.2024</b>	<b>-376 959</b>	<b>-2 503</b>	<b>-379 462</b>
<b>Wartość netto 01.01.2024</b>	<b>271 110</b>	<b>3 355</b>	<b>274 465</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	-169	0	-169
Zawarcie nowych umów	87 866	551	88 417
Zmiany wynikające z modyfikacji umów	55 249	-102	55 147
Zmiany wynikające ze zmiany zakresu umowy – skrócenie okresu - wartość brutto	-51 592	-398	-51 990
<b>Wartość brutto 31.12.2024 po korekcie</b>	<b>739 423</b>	<b>5 909</b>	<b>745 332</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	31	0	31
Zmiany wynikające ze zmiany zakresu umowy – skrócenie okresu - umorzenie	43 891	500	44 391
Amortyzacja w okresie	-106 000	-1 098	-107 098
<b>Umorzenie skumulowane 31.12.2024</b>	<b>-439 037</b>	<b>-3 101</b>	<b>-442 138</b>
<b>Wartość netto 31.12.2024 po korekcie</b>	<b>300 386</b>	<b>2 808</b>	<b>303 194</b>
<b>Wartość brutto 01.01.2025</b>	<b>739 423</b>	<b>5 909</b>	<b>745 332</b>
<b>Umorzenie skumulowane 01.01.2025</b>	<b>-439 037</b>	<b>-3 101</b>	<b>-442 138</b>
<b>Wartość netto 01.01.2025</b>	<b>300 386</b>	<b>2 808</b>	<b>303 194</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	618	0	618
Zawarcie nowych umów	55 010	287	55 297
Zmiany wynikające z modyfikacji umów	72 255	0	72 255
Zmiany wynikające ze zmiany zakresu umowy – skrócenie okresu - wartość brutto	-66 122	-210	-66 332
Przekwalifikowanie	0	-221	-221
<b>Wartość brutto 31.12.2025</b>	<b>801 184</b>	<b>5 765</b>	<b>806 949</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	-101	0	-101
Zmiany wynikające ze zmiany zakresu umowy – skrócenie okresu - umorzenie	57 708	197	57 905
Amortyzacja w okresie	-106 221	-1 059	-107 280
Przekwalifikowanie	0	221	221
<b>Umorzenie skumulowane 31.12.2025</b>	<b>-487 651</b>	<b>-3 742</b>	<b>-491 393</b>
<b>Wartość netto 31.12.2025</b>	<b>313 533</b>	<b>2 023</b>	<b>315 556</b>

Zwiększenia aktywa z tytułu praw do użytkowania w 2025 roku dotyczy w przeważającej części z tytułu zawarcia nowych umów najmu lokali sklepowych oraz z tytułu renegotjowanych umów.

Grupa jest stroną umów najmu, na mocy których korzysta z powierzchni wykorzystywanych do prowadzenia sieci salonów firmowych oraz powierzchni biurowych.

Okres leasingu wynosi, dla salonów – od 2 do 10 lat z możliwością przedłużenia, dla powierzchni biurowych – od 2 do 5 lat.

Niektóre umowy leasingowe zawierają opcje przedłużenia lub wypowiedzenia.

Grupa także posiada umowy leasingu powierzchni sklepowych, których okres leasingu wynosi do 12 miesięcy.

## 4.5. AKTYWA TRWAŁE PRZEZNACZONE DO SPRZEDAŻY

Aktywa trwałe 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.

Brak aktywów przeznaczonych do sprzedaży.

## 4.6. UTRATA WARTOŚCI AKTYWÓW NIEFINANSOWYCH

### Polityka rachunkowości

W przypadku wystąpienia przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości posiadanych składników rzeczowego majątku trwałego, udziałów/akcji jednostek zależnych/stowarzyszonych, wartości niematerialnych oraz wartości firmy przeprowadzany jest test na utratę wartości a ustalone kwoty odpisów aktualizujących obniżają wartość bilansową składnika aktywów, którego dotyczą i 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: wartości godziwej 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.

Odpisy aktualizujące (w tys. zł)	Saldo na 01.01.2025	Utworzenie	Rozwiązanie/ Wykorzystanie	Przekwalifikowanie	Saldo na 31.12.2025
Odpisy na wartości niematerialne i prawne	6	0	6	0	0
Odpisy na rzeczowe aktywa trwałe	0	844	499	0	345
Odpisy na zapasy	12 174	12 201	4 446	0	19 929
Odpis na udziały	22	0	0	0	22
<b>Razem odpisy</b>	<b>12 202</b>	<b>13 045</b>	<b>4 951</b>	<b>0</b>	<b>20 296</b>

## 4.7. NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE

### Polityka rachunkowości

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

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

	w tys. zł
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>	
Saldo na 1 stycznia 2024	874
Zwiększenia	0
Zbycie	0
Saldo na 31 grudnia 2024	874
Saldo na 1 stycznia 2025	874

Zwiększenia	0
Zbycie	0
<b>Saldo na 31 grudnia 2025 w tym :</b>	<b>874</b>
ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	874
ujęte w wartości przeszacowanej	0
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>	
<b>Saldo na 1 stycznia 2024</b>	<b>0</b>
Amortyzacja za okres	0
Zbycie	0
<b>Saldo na 31 grudnia 2024</b>	<b>0</b>
<b>Saldo na 1 stycznia 2025</b>	<b>0</b>
Amortyzacja za okres	0
Zbycie	0
<b>Saldo na 31 grudnia 2025</b>	<b>0</b>
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>	
<b>Na 31 grudnia 2024</b>	<b>874</b>
<b>Na 31 grudnia 2025</b>	<b>874</b>

Nieruchomość nie jest przedmiotem zabezpieczeń.

## 4.8. UDZIAŁY I AKCJE

### Polityka rachunkowości

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

Wykaz jednostek, w których Grupa posiada udziały/akcje na dzień 31 grudnia 2025.

Nazwa jednostki	Metoda wyceny	% posiadanych udziałów/ akcji	% posiadanych głosów	Wartość Udziałów /akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów /akcji
Chara Sp. z o.o. w likwidacji	Cena nabycia	19	19	17	-17	0
Agencja Rozwoju Regionalnego Kraków	Cena nabycia	0	0	10	0	10
WSM Factory Sp. z o. o. w upadłości	Cena nabycia	100	100	5	-5	0
<b>Razem</b>				<b>32</b>	<b>-22</b>	<b>10</b>

## 4.9. ZAPASY

### Polityka rachunkowości

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 - „pierwsze weszło - pierwsze wyszło”

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

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

Zapasy (w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024 po korekcie
Materiały (według ceny nabycia)	23 240	25 921
Półprodukty i produkty w toku (według kosztu wytworzenia)	6 496	5 199
Produkty gotowe (według kosztu wytworzenia)	47 235	68 555
Towary (według ceny nabycia)	706 547	645 942
<b>Zapasy ogółem</b>	<b>783 518</b>	<b>745 617</b>
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	-19 929	-12 174
<b>Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania</b>	<b>763 589</b>	<b>733 443</b>

W 2025 roku rozwiązano odpis aktualizujący na zapasy w kwocie 4 446 tys. zł: 2 548 tys. zł ujęto jako korekta kosztu własnego sprzedaży, 1 898 tys. zł jako pozostałe przychody operacyjne oraz zawiązano odpis w wysokości 12 201 tys. zł w pozostałe koszty operacyjne.

W roku 2025 dokonana została aktualizacja metodologii szacunków odpisów na zapasy w VRG S.A. Skutkuje ona szybszymi i większymi odpisami na zapasy kolekcji starszymi niż 2 lata odzwierciedlające ich aktualną wartość rynkową.

Zapasy zostały objęte zastawem rejestrowym jako zabezpieczenie umów kredytowych wykazanych w nocie nr 4.17.1.

## 4.10. NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG ORAZ POZOSTAŁE NALEŻNOŚCI

### Polityka rachunkowości

Na moment początkowego ujęcia należności z tytułu dostaw i usług, których termin zapadalności wynosi zazwyczaj od 7 do 60 dni, są ujmowane według ceny transakcyjnej (kwoty wymagającej zapłaty). Na dzień bilansowy należności są wyceniane w wartości początkowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości. Odpisy aktualizujące dokonywane są na poziomie oczekiwanych strat kredytowych.

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 tytułu dostaw i usług kwalifikuje się do aktywów obrotowych bez względu na termin płatności (ponieważ realizuje je w trakcie normalnego cyklu operacyjnego, nawet jeśli nie oczekuje się ich realizacji w okresie dwunastu miesięcy po okresie sprawozdawczym).

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności (w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (brutto)	11 834	10 098
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych	-2 651	-2 568
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (netto)	9 183	7 530
Należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	2 568	2 400

Pozostałe należności od jednostek pozostałych (brutto)	2 793	11 776
minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek pozostałych	-355	-565
Pozostałe należności od jednostek pozostałych (netto)	2 438	11 211
Pozostałe aktywa obrotowe (nota 4.15)	5 583	3 835
<b>Należności krótkoterminowe, razem (brutto)</b>	<b>22 778</b>	<b>28 109</b>
minus: odpisy aktualizujące wartość należności razem	-3 006	-3 133
<b>Należności krótkoterminowe, razem (netto)</b>	<b>19 772</b>	<b>24 976</b>

Terminy płatności za należności wynoszą 7-60 dni. Po upływie terminu płatności naliczane są odsetki.

<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto)</b> <b>– z podziałem na należności nie spłacone w okresie</b> <b>(w tys. zł)</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
a) do 1 miesiąca	487	357
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	166	130
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	236	53
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	37	327
e) powyżej 1 roku	2 521	991
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)</b>	<b>3 447</b>	<b>1 858</b>
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	-2 651	-1 030
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>	<b>796</b>	<b>828</b>

<b>Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych</b> <b>(w tys. zł)</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
Stan na początek okresu	3 133	2 918
<b>a) zwiększenia (z tytułu)</b>	<b>302</b>	<b>531</b>
utworzenie odpisów aktualizujących	297	531
różnic kursowych	5	0
<b>b) zmniejszenia (z tytułu)</b>	<b>429</b>	<b>316</b>
otrzymanie zapłaty za należność	408	294
decyzji zarządu o spisaniu rezerwy w straty	2	9
różnic kursowych	19	13
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>3 006</b>	<b>3 133</b>

Kwoty odpisów aktualizujących (utworzonych i rozwiązanych) wartość należności odniesione zostały w koszty sprzedaży. Wartość odpisów została oszacowana na podstawie analizy ryzyka kredytowego zgodnie z MSSF 9 oraz na podstawie dotychczasowych doświadczeń Grupy.

<b>Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa)</b> <b>(w tys. zł)</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
a) w walucie polskiej	12 229	17 151
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	10 549	10 958
b1. jednostka/waluta tys. / EURO	1 029	1 682
tys. zł	4 351	7 187
b2. jednostka/waluta tys. / USD	1 615	871
tys. zł	5 815	3 573
b3. jednostka/waluta tys. / CHF	84	44
tys. zł	383	198
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
<b>Należności krótkoterminowe, razem (brutto)</b>	<b>22 778</b>	<b>28 109</b>

#### 4.11. NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE

(w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
należności z tytułu wpłaconych kaucji najmu lokali sklepowych	1 813	1 137
należności z tytułu pozostałych kaucji	11	11
<b>Razem</b>	<b>1 824</b>	<b>1 148</b>

#### 4.12. NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE

(w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
należności z tytułu wpłaconych kaucji z tytułu najmu lokali sklepowych	25	36
<b>Razem</b>	<b>25</b>	<b>36</b>

#### 4.13. UDZIELONE POŻYCZKI

Należności z tytułu udzielonych pożyczek (w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
<b>Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (brutto)</b>	<b>524</b>	<b>524</b>
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych	-524	-524
<b>Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (netto)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (brutto)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych	0	0
<b>Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (netto)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (brutto)</b>	<b>524</b>	<b>524</b>
minus: odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek razem	-524	-524
<b>Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (netto)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość pożyczek krótkoterminowych (w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
Stan na początek okresu	524	524
<b>a) zwiększenia (z tytułu)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
utworzenie odpisów aktualizujących	0	0
różnic kursowych	0	0
utworzenie odpisu w związku z utratą kontroli nad spółką zależną	0	0
<b>b) zmniejszenia (z tytułu)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
otrzymanie zapłaty za należność	0	0
decyzji zarządu o spisaniu rezerwy w straty	0	0
różnic kursowych	0	0
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>524</b>	<b>524</b>

#### 4.14. ZMIANA STANU ODPISÓW WARTOŚCI AKTYWÓW FINANSOWYCH

Odpisy aktualizujące po korekcie (w tys. zł)	Saldo na 01.01.2025	Utworzenie	Rozwiązanie/ Wykorzysta- nie	Przekwalifi- kowanie	Saldo na 31.12.2025
Odpisy aktualizujące wartość należności	3 133	302	429	0	3 006
Odpisy aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek	524	0	0	0	524
<b>Razem odpisy</b>	<b>3 657</b>	<b>302</b>	<b>429</b>	<b>0</b>	<b>3 530</b>

#### 4.15. POZOSTAŁE AKTYWA OBROTOWE

(w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
Ubezpieczenie majątku	368	375
Opłaty i czynsze	3 075	2 061
Licencje	613	446
Reklama	1 169	725
Pozostałe	358	228
<b>Razem</b>	<b>5 583</b>	<b>3 835</b>

#### 4.16. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

##### Polityka rachunkowości

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.

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

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

(w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
środki pieniężne w kasie i banku	22 989	15 973
lokaty krótkoterminowe	44 423	1 014
<b>Razem</b>	<b>67 412</b>	<b>16 987</b>

Przepływy pieniężne sporządzane są metodą pośrednią.

## 4.17. ZOBOWIĄZANIA

### Polityka rachunkowości

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

Zobowiązania finansowe podlegające MSSF 9 (m.in. zobowiązania z tyt. kredytów, pożyczek, zob. z tyt. dostaw i usług) i zaliczone do wyceny w zamortyzowanym koszcie ujmowane są początkowo w wartości godziwej z uwzględnieniem ewentualnych kosztów transakcyjnych. Na dzień sprawozdawczy zobowiązania takie wyceniane są w zamortyzowanym koszcie.

Zobowiązania finansowe zaliczone zgodnie z MSSF 9 do wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy (m.in. instrumenty pochodne) ujmowane są początkowo w wartości godziwej, a na dzień sprawozdawczy podlegają przeszacowaniu do wartości godziwej.

Zobowiązania niefinansowe (m.in. zobowiązania z tytułu podatków, przedpłaty, zaliczki) wycenia się w kwocie wymaganej zapłaty.

### 4.17.1. POŻYCZKI I KREDYTY BANKOWE

(w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
<b>Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)</b>	<b>35 033</b>	<b>61 047</b>
<b>Kredyty bankowe</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kwoty płatne zgodnie z umowami kredytów		
na żądanie lub w ciągu 1 roku	0	0
od 2 do 5 roku	0	0
Powyżej 5 lat	0	0
<b>Pożyczki</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kwoty płatne zgodnie z umowami pożyczek		
na żądanie lub w ciągu 1 roku	0	0
od 2 do 5 roku	0	0
Powyżej 5 lat	0	0

Struktura walutowa kredytów (w tys. zł)	Razem	zł	€	\$
<b>31 grudnia 2024</b>	<b>61 047</b>	<b>61 047</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	61 047	61 047	0	0
Kredyty bankowe	0	0	0	0
Pożyczki	0	0	0	0
<b>31 grudnia 2025</b>	<b>35 033</b>	<b>35 033</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	35 033	35 033	0	0
Kredyty bankowe	0	0	0	0
Pożyczki	0	0	0	0

### ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU LIMITÓW I KREDYTÓW BANKOWYCH NA DZIEŃ 31.12.2025 R. (DANE W TYS. PLN)

LP	Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota limitu / kredytu wg umowy	Kwota kredytu pozostała do spłaty w wartości nominalnej	Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty wg zamortyzowanego kosztu	Opis	Warunki oprocentowania kredytu	Termin spłaty
----	----------------------------	----------	------------------------------------	--	--	------	--------------------------------	---------------

1	Bank PKO BP S.A.	Warszawa	105 000	0	0	Limit umożliwiający korzystanie z kredytu w rachunku bieżącym oraz realizację zleceń w zakresie gwarancji, akredytyw	wibor + marża	30.06.2026
2	mBank S.A.	Warszawa	57 000	0	0	Limit umożliwiający korzystanie z kredytu w rachunku bieżącym oraz realizację zleceń w zakresie gwarancji, akredytyw	wibor + marża	30.06.2026
3	Bank PKO BP S.A.	Warszawa	120 000	7 971	0	Limit umożliwiający korzystanie z kredytu w rachunku bieżącym oraz realizację zleceń w zakresie gwarancji, akredytyw	wibor + marża	30.06.2026
4	mBank S.A.	Warszawa	40 000	15 676	0	Limit umożliwiający korzystanie z kredytu w rachunku bieżącym oraz realizację zleceń w zakresie gwarancji, akredytyw	wibor + marża	30.06.2027
5	Bank PKO BP S.A.	Warszawa	120 000	0	0	Kredyt inwestycyjny	wibor + marża	23.07.2032
6	mBank S.A.	Warszawa	15 000	11 162	0	Limit na wykup wierzytelności (faktoring)	wibor + marża	31.12.2026
7	Bank PKO BP S.A.	Warszawa	18 000	9 726	0	Limit umożliwiający korzystanie z kredytu w rachunku bieżącym oraz realizację zleceń w zakresie gwarancji, akredytyw"	wibor + marża	14.07.2026
				1 600	0	kredyt odnawialny (wykorzystanie limitu w rachunku bieżącym)	wibor + marża	
Razem kredyty (z wyłączeniem faktoringu)				35 033				

LP	Nazwa (firma) jednostki	Zabezpieczenia
1	Bank PKO BP S.A.	1. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 2. Zastaw rejestrowy na znakach "Vistula" i "Wólczanka" 3. Zastaw rejestrowy na akcjach spółki W. Kruk SA 4. Umowa trójstronna dotycząca płatności transakcji kartami płatniczymi
2,6	mBank S.A.	1. Cesja wierzytelności, 2. Pięć weksli własnych in blanco 3. Wpływy na rachunek bankowy
3	Bank PKO BP S.A.	1. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 2. Zastaw rejestrowy na znaku towarowym W.KRUK 3. Zastaw rejestrowy na zapasach towarowych W.KRUK 4. Umowa trójstronna dotycząca płatności transakcji kartami płatniczymi 5. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej
4	mBank S.A.	1. Wpływy na rachunek bankowy 2. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji
5	Bank PKO BP S.A.	1. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 2. Zastaw rejestrowy na znaku towarowym W.KRUK 3. Zastaw rejestrowy na zapasach towarowych W.KRUK 4. Umowa trójstronna dotycząca płatności transakcji kartami płatniczymi 5. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej 6. Poręczenie cywilne spółek nabywanych 7. Zastaw finansowy i zastaw rejestrowy na wszystkich udziałach spółek nabywanych

7	Bank PKO BP S.A.	1. Poręczenie udzielone przez VRG S.A. 2. Zastaw rejestrowy na zapasach 3. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej 4. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji
---	------------------	---

## GRUPA POSIADA NASTĘPUJĄCE LIMITY I KREDYTY BANKOWE NA DZIEŃ 31.12.2025 R:

- Umowę limitu kredytowego wielocelowego w PKO BP S.A. w kwocie 105.000 tys. zł uprawniającego do korzystania z kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 50.000 tys. PLN oraz realizacji zleceń w zakresie gwarancji bankowych do kwoty 35.000 tys. PLN i akredytyw do kwoty 35.000 tys. PLN. Aneks zmieniający umowę limitu kredytowego wielocelowego, zawierający powyższe sublimity, został podpisany 26.06.2024 r. Limit udzielony został do dnia 30.06.2026 r.
- wielocelowa linia kredytowa w mBank S.A. uprawniająca do korzystania z kredytu w rachunku bieżącym, realizacji zleceń w zakresie gwarancji bankowych i akredytyw, przy czym łączna kwota zadłużenia wynikająca z wykorzystania limitu w formie w/w produktów kredytowych nie może przekroczyć 57.000 tys. zł. Linia kredytowa udzielona jest do 30.06.2026 r.
- umowa limitu na wykup wierzytelności (faktoring odwrotny) w mBank S.A. w kwocie 15.000 tys. PLN. Limit udzielony został do dnia 31.12.2026 r.
- Umowę limitu kredytowego wielocelowego w PKO BP S.A. w kwocie 120.000 tys. zł uprawniającego do korzystania z kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 80.000 tys. PLN oraz realizacji zleceń w zakresie gwarancji bankowych do kwoty 50.000 tys. PLN i akredytyw do kwoty 10.000 tys. PLN. Limit udzielony został do dnia 30.06.2026 r.
- wielocelowa linia kredytowa w mBank S.A. uprawniająca do korzystania z kredytu w rachunku bieżącym, realizacji zleceń w zakresie gwarancji bankowych i akredytyw, przy czym łączna kwota zadłużenia wynikająca z wykorzystania limitu w formie w/w produktów kredytowych nie może przekroczyć 40.000 tys. zł. Linia kredytowa udzielona jest do 30.06.2027 r.
- Umowę kredytu inwestycyjnego w kwocie 120.000 tys. PLN przeznaczonego na współfinansowanie projektu akwizycyjnego spółek W.KRUK S.A. i WK SPV 1 Sp. z o.o. Kredyt udzielony jest na okres do dnia 23.07.2032 roku.
- umowa limitu kredytowego wielocelowego w PKO BP S.A. ustalająca limit w kwocie 18.000 tys. zł uprawniający do korzystania z kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 11.500 tys. PLN oraz realizacji zleceń w zakresie gwarancji bankowych do kwoty 6.500 tys. PLN i akredytyw do kwoty 6.500 tys. PLN. Limit udzielony został do dnia 14.07.2026 r.

Na dzień 31.12.2025 r. kredyt inwestycyjny nie został uruchomiony.

Na dzień 31.12.2025 r. Grupa Kapitałowa wywiązała się ze spłat wszystkich otrzymanych kredytów oraz z tytułu odsetek od kredytów.

Grupa dodatkowo korzysta z umowy faktoringu odwrotnego zawartej z PKO Faktoring S.A. w kwocie limitu 10.000 tys. PLN. Zabezpieczeniem umowy stanowi oświadczenie o poddaniu się egzekucji i weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Wartość zobowiązania z tytułu umowy wobec PKO Faktoring S.A. na dzień 31 grudnia 2025 roku wynosiło 5.721 tys. PLN.

W dniu 8 stycznia 2026 r., w związku z zawarciem umowy przyrzeczonej w wykonaniu dokumentacji transakcyjnej dotyczącej nabycia grupy Lilou, kredyt inwestycyjny został uruchomiony w kwocie 94.500.000,00 PLN. W kolejnych tygodniach została również podpisana dokumentacja umów ustalających zabezpieczenie wierzytelności PKO BP S.A. z tytułu Umowy kredytu inwestycyjnego w postaci poręczenia cywilnego spółek nabywanych w ramach projektu akwizycyjnego oraz zastawu finansowego i zastawu rejestrowego na wszystkich udziałach spółek nabywanych w ramach projektu akwizycyjnego.

### 4.17.2. ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU LEASINGU

#### Polityka rachunkowości

Na moment zawarcia każdej nowej umowy Grupa ocenia, czy umowa jest leasingiem, lub czy zawiera leasing. Leasing został zdefiniowany jako umowa, na mocy której przekazuje się prawo do kontroli użytkowania zidentyfikowanego składnika aktywów na dany okres w zamian za wynagrodzenie. W celu identyfikacji leasingu umowy są oceniane pod kątem 3 kryteriów:

- czy umowa dotyczy zidentyfikowanego składnika aktywów, który jest wyraźnie określony w umowie lub którego można zidentyfikować w sposób dorozumiany w momencie, w którym składnik aktywów udostępnia się do użytkowania,
- czy jednostka ma prawo do uzyskania zasadniczo wszystkich korzyści ekonomicznych z użytkowania zidentyfikowanego składnika aktywów przez cały okres użytkowania aktywów zgodnie z obowiązującą umową,
- czy jednostka ma prawo do kierowania użytkowaniem zidentyfikowanego składnika aktywów przez cały okres użytkowania.



W dacie rozpoczęcia Grupa ujmuje składnik aktywów z tytułu prawa do użytkowania oraz zobowiązanie z tytułu leasingu. Prawo do użytkowania jest wyceniane w dacie rozpoczęcia według kosztu obejmującego kwotę początkowej wyceny zobowiązania z tytułu leasingu, początkowych kosztów bezpośrednich, szacowanych kosztów przewidywanych w związku z demontażem i usunięciem bazowego składnika aktywów i opłat leasingowych zapłaconych w dacie rozpoczęcia lub przed nią.

Prawa do użytkowania są amortyzowane metodą liniową od daty rozpoczęcia do końca okresu użytkowania prawa do użytkowania lub do końca okresu leasingu, w zależności od tego, która z tych dat jest wcześniejsza. Prawa do użytkowania są poddawane testom na utratę wartości zgodnie z MSR 36, w przypadku stwierdzenia przesłanek do utraty wartości.

W dacie rozpoczęcia Grupa wycenia zobowiązanie z tytułu leasingu w wysokości wartości bieżącej opłat leasingowych pozostających do zapłaty w tej dacie. Opłaty leasingowe dyskontuje się z zastosowaniem stopy procentowej leasingu, jeżeli stopę tę można z łatwością ustalić. W przeciwnym razie leasingobiorca stosuje krańcową stopę procentową leasingobiorcy.

W dacie rozpoczęcia opłaty leasingowe zawarte w wycenie zobowiązania z tytułu leasingu obejmują stałe opłaty leasingowe pomniejszone o wszelkie należne zachęty leasingowe, zmienne opłaty leasingowe zależne od indeksów lub stawek, kwoty oczekiwane do zapłaty w ramach gwarantowanej wartości końcowej oraz płatności z tytułu wykonania opcji kupna, jeżeli można założyć z wystarczającą pewnością założyć, że leasingobiorca skorzysta z tej opcji.

W kolejnych okresach zobowiązanie z tytułu leasingu jest powiększane o naliczone odsetki od zobowiązania leasingowego oraz pomniejszane o dokonane spłaty opłat leasingowych.

Wycena zobowiązania leasingowego jest aktualizowana w sytuacji zaistnienia zmian w umowach leasingowych dotyczących okresu leasingu, zaistnienia opcji kupna bazowego składnika aktywów, gwarantowanej wartości końcowej, zaistnienia zmian w opłatach wynikających ze zmian w indeksach lub stawkach.

Aktualizacja wartości zobowiązania jest ujmowana jako korekta wartości składnika aktywów z tytułu praw do użytkowania.

Grupa stosuje dopuszczalne standardem praktyczne rozwiązania dotyczące leasingów krótkoterminowych oraz leasingów o małej wartości. Dla takich umów, opłaty leasingowe ujmowane są w wyniku metodą liniową w trakcie trwania leasingu.

Zobowiązania leasingowe według okresu wymagalności (w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024 po korekcie
<b>Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu dot. umów lokali handlowych i powierzchni biurowych, w tym:</b>	<b>320 380</b>	<b>306 859</b>
w ciągu 1 roku	103 535	104 764
od 2 do 5 roku	204 847	190 146
Powyżej 5 lat	11 998	11 949
<b>Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu dot. pozostałych umów, w tym:</b>	<b>2 059</b>	<b>2 799</b>
w ciągu 1 roku	982	975
od 2 do 5 roku	1 077	1 824
Powyżej 5 lat	0	0
<b>Razem zobowiązania z tytułu leasingu</b>	<b>322 439</b>	<b>309 658</b>
Kwota należna z tytułu rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazywana jako zobowiązania krótkoterminowe)	104 517	105 739
w tym: leasing dot. umów lokali handlowych i powierzchni biurowych	103 535	104 764
Kwota wymaganej spłaty po 12 miesiącach (wykazywana jako zobowiązania długoterminowe)	217 921	203 919
w tym: leasing dot. umów lokali handlowych i powierzchni biurowych	216 845	202 095

Wszystkie zobowiązania z tytułu leasingu samochodów osobowych denominowane są w PLN, natomiast z tytułu najmu lokali handlowych i powierzchni biurowych denominowane są w EURO i PLN.

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

Opłaty leasingowe nieujęte w wycenie (w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
<b>Zobowiązania z tytułu umów leasingu dotyczących lokali handlowych oraz powierzchni biurowych:</b>	<b>11 079</b>	<b>12 538</b>
leasing krótkoterminowy	2 297	4 349

leasing aktywów o niskiej wartości	0	0
zmienne opłaty leasingowe nieujęte w zobowiązaniach z tytułu leasingu	8 781	8 189

Grupa skorzystała ze zwolnienia ze stosowania wymogów standardu w odniesieniu do leasingów krótkoterminowych (do 12 miesięcy) oraz leasingów aktywów niskocennych. Na dzień bilansowy Grupa nie posiada istotnych pozycji leasingów niskocennych.

Koszty związane z leasingami krótkoterminowymi zgodnie z MSSF 16 par. 6, liniowo w trakcie okresu wynosiły 2 297 tys. zł.

Koszty odsetkowe związane z leasingiem zostały zaprezentowane w nocie 6a.

Całkowite wydatki z tyt. umów leasingu wynosiły:

Wydatki z tyt. umów leasingu dotyczących lokali handlowych oraz powierzchni biurowych: (w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego dotyczących lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	114 019	115 435
Odsetki zapłacone z tytułu umów leasingu finansowego dotyczących lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	12 101	10 079
leasing krótkoterminowy	2 297	4 349
leasing aktywów o niskiej wartości	0	0
zmienne opłaty leasingowe nieujęte w zobowiązaniach z tytułu leasingu	8 781	8 189
<b>Razem wydatki z tytułu leasingu</b>	<b>137 199</b>	<b>138 052</b>

W poniższej tabeli przedstawiono wpływ na wynik Grupy Kapitałowej w okresie sprawozdawczym za 2025 rok tj. 01.01.2025 do 31.12.2025 roku pomiędzy ujęciem umów leasingu lokali handlowych i powierzchni biurowych zgodnie z MSSF16 (wdrożonym z dniem 1 stycznia 2019 roku) oraz zgodnie z MSR17 (obowiązującym do dnia 31 grudnia 2018 roku).

(w tys. zł)	Rok 2025 / okres od 01-01-2025 do 31-12-2025 według MSR 17	Efekt ujęcia leasingu finansowego dot. umów lokali handlo- wych i powierzchni biurowych	Rok 2025/ okres od 01-01-2025 do 31-12-2025 dane opublikowane
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>836 967</b>	<b>0</b>	<b>836 967</b>
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	692 334	-7 800	684 534
Pozostałe przychody operacyjne	5 974	404	6 378
Pozostałe koszty operacyjne	19 570	246	19 816
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1 444	0	1 444
<b>EBITDA</b>	<b>159 424</b>	<b>114 177</b>	<b>273 603</b>
<b>Wynik na działalności operacyjnej</b>	<b>129 593</b>	<b>7 958</b>	<b>137 551</b>
Przychody finansowe	4 647	3 799	8 446
Koszty finansowe	10 801	12 100	22 901
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>123 439</b>	<b>-343</b>	<b>123 096</b>
Podatek dochodowy	24 943	-88	24 855
<b>Wynik finansowy netto</b>	<b>98 496</b>	<b>-255</b>	<b>98 241</b>

Amortyzacja w 2025 roku z tytułu leasingu dot. umów lokali handlowych i powierzchni biurowych wyniosła 106 221 tys. zł.

W poniższej tabeli przedstawiono wpływ na wynik Grupy Kapitałowej w okresie sprawozdawczym w okresie 4 kwartału 2025 roku tj. 01.10.2025 do 31.12.2025 roku pomiędzy ujęciem umów leasingu lokali handlowych i powierzchni biurowych zgodnie z MSSF16 (wdrożonym z dniem 1 stycznia 2019 roku) oraz zgodnie z MSR17 (obowiązującym do dnia 31 grudnia 2018 roku).

(w tys. zł)	4Q 2025* / okres od 01-10-2025 do 31-12-2025 według MSR 17	Efekt ujęcia leasingu finansowego dot. umów lokali handlo- wych i powierzchni biurowych	4Q 2025* / okres od 01-10-2025 do 31-12-2025 dane opublikowane po korekcie
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>274 612</b>	<b>0</b>	<b>274 612</b>
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	201 381	-2 021	199 360

Pozostałe przychody operacyjne	3 560	12	3 572
Pozostałe koszty operacyjne	13 834	53	13 887
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	71	0	71
<b>EBITDA</b>	<b>70 876</b>	<b>28 435</b>	<b>99 309</b>
<b>Wynik na działalności operacyjnej</b>	<b>62 886</b>	<b>1 980</b>	<b>64 866</b>
Przychody finansowe	647	3 103	3 750
Koszty finansowe	2 401	3 053	5 454
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>61 132</b>	<b>2 030</b>	<b>63 162</b>
Podatek dochodowy	11 573	381	11 954
<b>Wynik finansowy netto</b>	<b>49 559</b>	<b>1 649</b>	<b>51 208</b>

\*-dane nieaudytowane

Amortyzacja w IV kwartale 2025 roku z tytułu leasingu dot. umów lokali handlowych i powierzchni biurowych wyniosła 26 455 tys. zł.

#### 4.17.3. 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).	31.12.2025	31.12.2024
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług wobec jednostek pozostałych	144 454	143 495
Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	40 242	37 777
Zobowiązania finansowe (faktoring odwrotny)	16 883	12 488
Zobowiązania z tytułu przychody przyszłych okresów	4 434	4 366
Inne	30 268	24 755
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>236 281</b>	<b>222 881</b>

Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa) (w tys. zł).	31.12.2025	31.12.2024
a) w walucie polskiej	155 782	162 130
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	80 499	60 751
b1. jednostka/waluta tys. / EURO	4 464	3 882
tys. zł	18 869	16 586
b2. jednostka/waluta tys. / USD	13 901	8 050
tys. zł	50 067	33 013
b3. jednostka/waluta tys. / CHF	2 530	2 427
tys. zł	11 485	11 013
b4 jednostka/waluta tys. /HUF	7 171	13 402
tys. zł	79	140
Pozostałe waluty tys. zł.	0	0
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>236 281</b>	<b>222 881</b>

Zobowiązania z tytułu przychodów przyszłych okresów zawierają wycenę programu lojalnościowego. Wartość przychodów przyszłych okresów jest określona przy uwzględnieniu przelicznika wartości przyznanych punktów i prawdopodobieństwa realizacji nagrody.

Kwota przychodów przyszłych okresów dotyczących programu lojalnościowego prezentowana w sprawozdaniu z działalności finansowej wynosi na dzień 31.12.2025 roku 1 485 tys. zł. (na 31.12.2024 roku 1 396 tys. zł) .

W ramach zarządzania kapitałem obrotowym Grupa wykorzystuje umowy faktoringu odwrotnego w odniesieniu do swoich zobowiązań, w ramach których oddaje do faktoringu faktury dotyczące zakupów od wybranych dostawców. Spółka nie posiada innych powiązanych zobowiązań finansowych objętych mechanizmem finansowania dostawców.

Zobowiązania z tytułu faktoringu zawierają zobowiązania za które dostawcy już otrzymali płatność od Faktora.

W zakresie faktoringu Grupa korzysta z usług mBank S.A. i PKO Faktoring S.A. Saldo zobowiązań wobec mBank S.A wynosi 11 162 tys. zł, a wobec PKO Faktoring S.A. 5 721 tys. zł.

Brak w spółce zmian wartości bilansowych zobowiązań finansowych wynikających z operacji o charakterze bezgotówkowym.

Termin płatności zobowiązań z tytułu dostaw surowców, materiałów i towarów wynosi 30-150 dni, z tytułu dostaw usług 10-21 dni, a z tytułu faktoringu odwrotnego 150 dni.

Zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych realizowane są w terminach wynikających odpowiednio z ustaw o podatkach dochodowych i ubezpieczeń społecznych i nie przekraczają 30 dni.

Zobowiązania wobec pracowników z tytułu wynagrodzeń (pozycja Inne) realizowane są w okresie 10 dni od zakończenia miesiąca w którym świadczone pracę oraz pozostałe zobowiązania w okresie nie przekraczającym 30 dni.

#### 4.17.4. ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE WEDŁUG OKRESU WYMAGALNOŚCI

Zobowiązania finansowe według okresu wymagalności (w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
<b>Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu dot. umów lokali handlowych i powierzchni biurowych, w tym:</b>	<b>346 312</b>	<b>331 449</b>
w ciągu 1 roku	105 251	106 371
od 2 do 5 roku	225 676	210 144
Powyżej 5 lat	15 385	14 934
<b>Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu dot. pozostałych umów, w tym:</b>	<b>2 255</b>	<b>3 191</b>
w ciągu 1 roku	1 094	1 171
od 2 do 5 roku	1 161	2 020
Powyżej 5 lat	0	0
<b>Kwoty płatne zgodnie z umowami kredytów i pożyczek, w tym:</b>	<b>35 033</b>	<b>61 047</b>
w ciągu 1 roku	35 033	61 047
od 2 do 5 roku	0	0
Powyżej 5 lat	0	0
<b>Kwoty płatne zgodnie z terminami wymagalności zobowiązań handlowych i pozostałych</b>	<b>196 039</b>	<b>185 104</b>
w ciągu 1 roku	196 039	185 104
od 2 do 5 roku	0	0
Powyżej 5 lat	0	0

Zestawienie zawiera kwoty przyszłych odsetek na dzień realizacji zobowiązania.

Nie występują inne zobowiązania finansowe o okresie wymagalności powyżej 12 miesięcy.

#### 4.17.5. ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU PODATKU DOCHODOWEGO OD OSÓB PRAWNYCH

Bieżące aktywa i zobowiązania podatkowe (w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
Bieżące aktywa podatkowe	0	0
Należny zwrot podatku	0	
Bieżące zobowiązania podatkowe	7 739	6 555
Podatek do zapłaty	7 739	6 555

#### 4.18. REZERWY

##### Polityka rachunkowości

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.

Rezerwy (w tys. zł)	Rezerwa na koszty pracownicze	Rezerwa na przyszłe zobowiązania	Rezerwa na produkcję w toku	Rezerwa na zwroty	Pozostałe	Razem
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2024</b>	<b>9 579</b>	<b>6 931</b>	<b>927</b>	<b>3 763</b>	<b>95</b>	<b>21 295</b>
utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	5 086	877	199	1 070	197	7 429
rozwiązanie /wykorzystanie rezerw	-5 416	-3 043	0	-1 407	-23	-9 889
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2024 po korekcie</b>	<b>9 249</b>	<b>4 765</b>	<b>1 126</b>	<b>3 426</b>	<b>269</b>	<b>18 835</b>
wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	7 940	4 765	1 126	3 426	269	17 526
wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	1 309	0	0	0	0	1 309
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2025</b>	<b>9 249</b>	<b>4 765</b>	<b>1 126</b>	<b>3 426</b>	<b>269</b>	<b>18 835</b>
utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	5 356	505	915	896	8	7 680
rozwiązanie /wykorzystanie rezerw	-4 362	-533	-696	-682	-195	-6 468
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2025</b>	<b>10 243</b>	<b>4 737</b>	<b>1 345</b>	<b>3 640</b>	<b>82</b>	<b>20 047</b>
wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	8 570	4 737	1 345	3 640	82	18 374
wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	1 673	0	0	0	0	1 673

Utworzone rezerwy odniesione zostały odpowiednio w koszty zarządu, sprzedaży lub w pozostałe koszty operacyjne, a rozwiązane/wykorzystane rezerwy odniesione zostały odpowiednio na zmniejszenie kosztów zarządu i sprzedaży lub w pozostałe przychody operacyjne.

Na saldo rezerw na 31.12.2025 roku składają się :

	Razem 20 047 tys. zł
rezerwa długoterminowa na odprawy emerytalne	1 673 tys. zł
rezerwa krótkoterminowa na odprawy emerytalne	290 tys. zł
rezerwa krótkoterminowa na niewykorzystane urlopy	6 093 tys. zł.
rezerwa krótkoterminowa na niewypłacone premie	2 187 tys. zł
rezerwa krótkoterminowa na usługi szycia	1 345 tys. zł
rezerwa na przyszłe zobowiązania	4 680 tys. zł
rezerwa na zwroty	3 640 tys. zł
rezerwa na likwidację środków trwałych	57 tys. zł
pozostałe rezerwy	82 tys. zł

Rezerwy na odprawy emerytalne są kalkulowane przez niezależnego aktuarium. Główne założenia aktuarialne, które zostały przyjęte do kalkulacji wyniosły: stopa dyskontowa 5,1%, długookresowa roczna stopa wzrostu wynagrodzeń 3%.Prawdopodobieństwo odejść pracowników obliczono na podstawie historycznych danych rotacji zatrudnienia w Grupie Kapitałowej oraz danych statystycznych dotyczących odejść pracowniczych w branży.

## 4.19. KAPITAŁY

### Polityka rachunkowości

#### Kapitał zakładowy:

Kapitał zakładowy 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 rezerwowy:

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

#### Zyski zatrzymane:

W pozycji tej prezentowany jest wynik finansowy netto roku bieżącego oraz 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.

### 4.19.1. KAPITAŁ ZAKŁADOWY

Seria / emisja w 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
Emisja - „L”	zwykła	zwykła na okaziciela	859 366	2015-06-19
Emisja - „L”	zwykła	zwykła na okaziciela	473 973	2016-05-31
Emisja - „N”	zwykła	zwykła na okaziciela	1 980 000	2016-05-31
Emisja - „N”	zwykła	zwykła na okaziciela	2 020 000	2017-07-07
Emisja - „N”	zwykła	zwykła na okaziciela	2 000 000	2018-06-29
Emisja - „O”	zwykła	zwykła na okaziciela	53 260 879	2018-12-28
<b>Liczba akcji, razem</b>			<b>234 455 840</b>	
<b>Kapitał zakładowy, razem</b>			<b>49 122 108</b>	

Wartość nominalna jednej akcji (w zł) = 0,20 zł.

Spółka dominująca posiada jeden rodzaj akcji zwykłych bez prawa do stałego dochodu.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku wszystkie wyemitowane akcje były w pełni opłacone.

<b>Kapitał zakładowy (w tys. zł).</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Zarejestrowany:</b>		
234.455.840 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda (rok 2025: 234.455.840 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	49 122	49 122
<b>Wyemitowany:</b>		
234.455.840 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda ( rok 2025 234.455.840 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	49 122	49 122

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 2025 roku zostały spełnione wymogi kapitałowe .



#### 4.19.2. KAPITAŁ REZERWOWY

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2024	14 333
Koszty postępowania likwidacyjnego/zmniejszenia	-12
<b>Saldo na 31 grudnia 2024</b>	<b>14 321</b>
Saldo na 1 stycznia 2025	14 321
Podział zysku netto/zwiększenia	2 388
Koszty postępowania likwidacyjnego/zmniejszenia	11
<b>Saldo na 31 grudnia 2025</b>	<b>16 720</b>

Kapitał rezerwowy był tworzony z wyceny programu motywacyjnego opcji na akcje proporcjonalnie do czasu trwania programu. W 2024 roku wygaś program motywacyjny.

#### 4.20. ZYSKI ZATRZYMANE

	w tys. zł
<b>Saldo na 1 stycznia 2024</b>	<b>934 148</b>
Zysk netto (strata) za rok bieżący	86 875
Dywidenda	-21 101
<b>Saldo na 31 grudnia 2024 po korekcie</b>	<b>999 922</b>
<b>Saldo na 1 stycznia 2025</b>	<b>999 922</b>
Zysk netto (strata) za rok bieżący	98 241
Podział zysku netto	-2 388
Dywidenda	0
Wpływy ze zbycia akcji własnych	4
<b>Saldo na 31 grudnia 2025</b>	<b>1 095 779</b>

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.

### 5. INSTRUMENTY FINANSOWE

#### Polityka rachunkowości

##### KLASYFIKACJA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

Klasyfikacja oparta jest na podstawie modelu biznesowego zarządzania grupami aktywów finansowych oraz charakterystyki umownych przepływów pieniężnych dla danego składnika aktywów finansowych.

Klasyfikacja jest dokonywana na moment początkowego ujęcia. Klasyfikacja instrumentów pochodnych zależy od ich przeznaczenia oraz spełnienia wymogów zawartych w MSSF 9.

Aktywa oraz zobowiązania finansowe wyceniane są według zasad przedstawionych poniżej.

Instrumenty finansowe klasyfikowane są do następujących kategorii:

- Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie
- Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

- Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez pozostałe całkowite dochody

Kategorie te określają zasady wyceny na dzień bilansowy oraz ujęcie zysków lub strat z wyceny w wyniku finansowym lub w pozostałych całkowitych dochodach. Grupa dokonuje klasyfikacji aktywów finansowych do kategorii na podstawie modelu biznesowego funkcjonującego w Spółce w zakresie zarządzania aktywami finansowymi.

- Zobowiązania finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie (ZZK)
- Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Zgodnie z MSSF 9, z wyjątkiem należności z tytułu dostaw i usług, w momencie początkowego ujęcia jednostka wycenia składnik aktywów finansowych w jego wartości godziwej, którą w przypadku aktywów finansowych niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy powiększa się o koszty transakcyjne, które można bezpośrednio przypisać do nabycia tych aktywów finansowych.

Po początkowym ujęciu Grupa wycenia składnik aktywów finansowych w zamortyzowanym koszcie, w wartości godziwej przez inne całkowite dochody lub w wartości godziwej przez wynik finansowy. Grupa klasyfikuje składnik aktywów finansowych na podstawie modelu biznesowego jednostki w zakresie zarządzania aktywami finansowymi oraz charakterystyki wynikających z umowy przepływów pieniężnych dla składnika aktywów finansowych (tzw. „kryterium SPPI”).

## AKTYWA FINANSOWE

### Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie.

Składnik aktywów finansowych wycenia się w zamortyzowanym koszcie, jeżeli spełnione są oba poniższe warunki (i nie zostały wyznaczone w momencie początkowego ujęcia do wyceny w wartości godziwej przez wynik):

- składnik aktywów finansowych jest utrzymywany zgodnie z modelem biznesowym, którego celem jest utrzymywanie aktywów finansowych dla uzyskania przepływów pieniężnych wynikających z umowy,
- warunki umowy dotyczącej składnika aktywów finansowych powodują powstawanie w określonych terminach przepływów pieniężnych, które są wyłącznie spłatą kwoty głównej i odsetek od wartości nominalnej pozostałej do spłaty.

Do kategorii aktywów finansowych wycenianych w zamortyzowanym koszcie Grupa zalicza:

- pożyczki,
- należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności (z wyłączeniem tych, dla których nie stosuje się zasad MSSF 9),
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

Wymienione klasy aktywów finansowych prezentowane są w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w podziale na aktywa długoterminowe i krótkoterminowe.

Pożyczki i należności długoterminowe są wyceniane w zamortyzowanym koszcie na dzień bilansowy. Należności o terminie wymagalności nie przekraczającym 12 miesięcy od dnia bilansowego zaliczane do aktywów obrotowych są wyceniane w wartości nominalnej po pomniejszeniu o wartość oczekiwanych strat kredytowych z uwagi na nieznaczący efekt dyskonta.

Z uwagi na nieistotne kwoty Grupa nie wyodrębnia przychodów z tytułu odsetek jako osobnej pozycji, lecz ujmuje je w przychodach finansowych.

Zyski i straty z aktywów finansowych ujmowane w wyniku, w tym różnice kursowe, prezentowane są jako przychody lub koszty finansowe.

Pożyczki i należności handlowe oraz pozostałe należności są wyceniane w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie są wyceniane z uwzględnieniem oczekiwanych strat kredytowych.

### Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

Składnik aktywów finansowych wycenia się w wartości godziwej przez wynik, jeżeli nie spełnia kryteriów wyceny w zamortyzowanym koszcie lub w wartości godziwej przez pozostałe całkowite dochody oraz nie jest instrumentem kapitałowym wyznaczonym w momencie początkowego ujęcia do wyceny w wartości godziwej przez pozostałe całkowite dochody. Ponadto do tej kategorii Grupa zalicza aktywa finansowe wyznaczone przy początkowym ujęciu do wyceny w wartości godziwej przez wynik ze względu na spełnienie kryteriów określonych w MSSF 9.

Do tej kategorii zaliczane są:

- wszystkie instrumenty pochodne wykazywane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w odrębnej pozycji „Pochodne instrumenty finansowe”, za wyjątkiem pochodnych instrumentów zabezpieczających ujmowanych zgodnie z rachunkowością zabezpieczeń,
- akcje i udziały spółek innych niż spółki zależne i stowarzyszone.

Instrumenty należące do tej kategorii wyceniane są w wartości godziwej, a skutki wyceny ujmowane są w wyniku odpowiednio w pozycji „Przychody finansowe” lub „Koszty finansowe”. Zyski i straty z wyceny aktywów finansowych określone są przez zmianę wartości godziwej ustalonej na podstawie bieżących na dzień bilansowy cen pochodzących z aktywnego rynku lub na podstawie technik wyceny, jeżeli aktywny rynek nie istnieje.

### Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez pozostałe całkowite dochody

Składnik aktywów finansowych wycenia się w wartości godziwej przez pozostałe całkowite dochody, jeżeli spełnione są oba poniższe warunki:

składnik aktywów finansowych jest utrzymywany zgodnie z modelem biznesowym, którego celem jest zarówno otrzymywanie przepływów pieniężnych wynikających z umowy, jak i sprzedaż składników aktywów finansowych,

warunki umowy dotyczącej składnika aktywów finansowych powodują powstawanie w określonych terminach przepływów pieniężnych, które są wyłącznie spłatą kwoty głównej i odsetek od wartości nominalnej pozostałej do spłaty.

Przychody z tytułu odsetek, zyski i straty z tytułu utraty wartości oraz różnice kursowe związane z tymi aktywami obliczane są i ujmowane w wyniku finansowym w taki sam sposób, jak ma to miejsce w przypadku aktywów finansowych wycenianych w zamortyzowanym koszcie. Pozostałe zmiany wartości godziwej tych aktywów ujmowane są przez pozostałe całkowite dochody. W momencie zaprzestania ujmowania składnika aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez pozostałe całkowite dochody skumulowane zyski lub straty rozpoznane wcześniej w pozostałych całkowitych dochodach podlegają przeklasyfikowaniu z kapitału do wyniku.

Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez pozostałe całkowite dochody obejmują inwestycje w instrumenty kapitałowe niebędące aktywami finansowymi przeznaczonymi do obrotu ani warunkową zapłatą w ramach połączenia przedsięwzięć, w odniesieniu do których w momencie początkowego ujęcia Grupa dokonała nieodwołalnego wyboru dotyczącego przedstawiania w pozostałych całkowitych dochodach późniejszych zmian wartości godziwej tych instrumentów. Wyboru tego Grupa dokonuje indywidualnie i odrębnie w odniesieniu do poszczególnych instrumentów kapitałowych.

Skumulowane zyski lub straty z wyceny w wartości godziwej, uprzednio rozpoznane przez pozostałe całkowite dochody, nie podlegają przeklasyfikowaniu do wyniku w żadnych okolicznościach, włączając zaprzestanie ujmowania tych aktywów. Dywidendy z instrumentów kapitałowych wycenianych w wartości godziwej przez pozostałe dochody całkowite, ujmowane są jako przychód w wyniku finansowym. Przychody z tytułu odsetek z inwestycji w instrumenty dłużne ujmowane są w wyniku finansowym. Na moment zbycia inwestycji w instrumenty dłużne skumulowane zyski/straty ujmowane są w wyniku finansowym.

#### **Utrata wartości aktywów finansowych**

Grupa ustala odpisy aktualizujące zgodnie z modelem oczekiwanych strat kredytowych dla pozycji podlegających MSSF 9 w zakresie odpisów aktualizujących.

W przypadku należności z tytułu dostaw i usług, Grupa stosuje uproszczone podejście do ustalania odpisu i ustala odpis na oczekiwane straty kredytowe w kwocie równej oczekiwanym stratom kredytowym w całym okresie życia należności. Grupa do oszacowania wartości odpisu z tytułu utraty wartości należności z tytułu dostaw i usług stosuje macierz rezerw opracowaną na podstawie danych historycznych dotyczących spłat należności przez kontrahentów skorygowane w stosownych przypadkach o wpływ informacji dotyczących przyszłości. Odpis z tytułu utraty wartości jest analizowany na każdy dzień sprawozdawczy. Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ujmuje się w rachunku zysków i strat.

W przypadku pozostałych aktywów finansowych, Grupa wycenia odpis na oczekiwane straty kredytowe w kwocie równej 12-miesięcznym oczekiwanym stratom kredytowym, chyba że nastąpiło znaczące pogorszenie ryzyka kredytowego lub niewykonanie zobowiązania. Jeżeli ryzyko kredytowe związane z danym instrumentem finansowym znacznie wzrosło od momentu początkowego ujęcia, Grupa wycenia odpis na oczekiwane straty kredytowe z tytułu instrumentu finansowego w kwocie równej oczekiwanym stratom kredytowym w całym okresie życia. Na każdy dzień sprawozdawczy Grupa analizuje, czy wystąpiły przesłanki wskazujące na znaczny wzrost ryzyka kredytowego posiadanych aktywów finansowych.

#### **Wartość godziwa instrumentów pochodnych i innych instrumentów finansowych**

Zarząd dokonuje osądu wybierając odpowiednią metodę wyceny instrumentów finansowych nienotowanych na aktywnym rynku. Stosuje się metody wyceny stosowane powszechnie przez praktyków rynkowych. W przypadku finansowych instrumentów pochodnych, założenia opierają się o notowane stopy rynkowe skorygowane o określone cechy instrumentu. Pozostałe instrumenty finansowe wycenia się przy użyciu zdyskontowanych przepływów pieniężnych w oparciu o założenia potwierdzone, na ile to możliwe, dającymi się zaobserwować cenami czy stopami rynkowymi.

### **ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE**

#### **Zobowiązania finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie**

Zobowiązania finansowe wykazywane są w następujących pozycjach sprawozdania z sytuacji finansowej:

- Kredyty bankowe i pożyczki,
- Inne zobowiązania finansowe,
- Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania,
- Pochodne instrumenty finansowe.

Na dzień nabycia Grupa wycenia zobowiązania finansowe w wartości godziwej, czyli najczęściej według wartości godziwej otrzymanej kwoty. Koszty transakcji Grupa włącza do wartości początkowej wyceny wszystkich zobowiązań finansowych, poza kategorią zobowiązań wycenianych w wartości godziwej poprzez wynik.

Po początkowym ujęciu zobowiązania finansowe wyceniane są w zamortyzowanym koszcie z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej, za wyjątkiem zobowiązań finansowych przeznaczonych do obrotu lub wyznaczonych jako wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Do kategorii zobowiązań finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy Grupa zalicza instrumenty pochodne inne niż instrumenty zabezpieczające.

## 5.1. WARTOŚĆ GODZIWA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

### Polityka rachunkowości

Wartości godziwe aktywów finansowych i zobowiązań finansowych określa się w następujący sposób:

- wartość godziwą aktywów finansowych i zobowiązań finansowych o warunkach standardowych, znajdujących się w obrocie na aktywnych, płynnych rynkach określa się poprzez odniesienie do cen giełdowych;
- wartość godziwą pozostałych aktywów finansowych i zobowiązań finansowych (z wyjątkiem instrumentów pochodnych) określa się zgodnie z ogólnie przyjętymi modelami wyceny w oparciu o analizę zdyskontowanych przepływów pieniężnych, stosując ceny z dających się zaobserwować bieżących transakcji rynkowych i notowań dealerów dla podobnych instrumentów;
- wartość godziwą instrumentów pochodnych oblicza się przy użyciu cen giełdowych. W przypadku braku dostępu do tych cen stosuje się analizę zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy użyciu odpowiedniej krzywej dochodowości na okres obowiązywania instrumentu dla instrumentów nieopcjonalnych oraz modele wyceny opcji dla instrumentów opcjonalnych.

W okresie sprawozdawczym Grupa nie posiadała aktywów finansowych kwalifikujących się do kategorii wyceny wartości godziwej przez pozostałe całkowite dochody.

### WALUTOWE INSTRUMENTY POCHODNE

Grupa stosuje walutowe instrumenty pochodne w celu zabezpieczenia przyszłych przepływów pieniężnych przed ryzykiem kursowym. Grupa posiada, jako transakcje zabezpieczające kontrakty forward na zakup waluty. Instrumenty pochodne denominowane są w walucie USD oraz EURO. Na 31.12.2025 roku Grupa nie posiada aktywnych transakcji forward.

Wycena instrumentów pochodnych zalicza się do hierarchii poziomu drugiego, czyli wycena jest oparta o rynkowe założenia.

## 5.2. INSTRUMENTY FINANSOWE W PODZIALE NA KLASY

	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2024
Pozycje bilansowe wyceniane według zamortyzowanego (w tys. zł)	Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe	Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe po korekcie
Udzielone pożyczki	0	0	0	0
Należności długoterminowe, należności handlowe oraz pozostałe należności z tyt. kaucji i aktywa obrotowe	21 621	0	26 160	0
Środki pieniężne oraz ich ekwiwalenty	67 412	0	16 987	0
Zobowiązania długoterminowe z tyt. kredytów, pożyczek oraz leasingowe	0	217 921	0	203 919
w tym: z tytułu leasingu lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	0	216 845	0	202 095
Zobowiązania krótkoterminowe z tyt. kredytów, pożyczek oraz leasingowe	0	139 550	0	166 786
w tym: z tytułu leasingu lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	0	103 535	0	104 764
Zobowiązania handlowe, pozostałe oraz zobowiązania z tyt. kaucji	0	238 926	0	225 520
<b>Razem</b>	<b>89 033</b>	<b>596 397</b>	<b>43 147</b>	<b>596 225</b>

Powyższe aktywa i zobowiązania finansowe zostały wycenione w zamortyzowanym koszcie.

Grupa przeprowadziła analizę w wyniku, której stwierdzono, iż wartość instrumentów finansowych wykazanych w sprawozdaniu z sytuacji finansowej nie odbiega znacząco od ich wartości godziwej z uwagi na fakt, że większość tych instrumentów jest oprocentowana w oparciu stopę zmienną.

### 5.3. INSTRUMENTY FINANSOWE – PRZYCHODY I KOSZTY ORAZ ZYSKI I STRATY Z TYT. UTRATY WARTOŚCI

Rok 2025 / okres od 01-01-2025 do 31-12-2025 (w tys. zł)	Przychody z tyt. odse- tek	Koszty z tyt. odsetek	Zyski / straty z ty- tułu wy- ceny wg. zamortyzo- wanego kosztu	Zyski (+)/ straty (-) z tytułu wy- ceny wg. wartości godziwej	Utworzone odpisy aktualizu- jące	Rozwią- zane odpisy aktualizu- jące	Zyski /straty z tyt. różnic kursowych
Udzielone pożyczki	0	0	0	0	0	0	0
Należności handlowe oraz pozostałe	2	0	0	0	302	429	353
Środki pieniężne oraz ich ekwiwalenty	48	0	0	0	0	0	-906
Transakcje Forward	0	0	0	0	0	0	0
Zobowiązania z tyt. kredytów, pożyczek oraz leasingowe pozostałe	0	7 911	0	0	0	0	0
Zobowiązania leasingowe z tyt. umów lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	0	12 101	0	0	0	0	3 799
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe	0	179	0	0	0	0	4 953
<b>Razem</b>	<b>50</b>	<b>20 191</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>302</b>	<b>429</b>	<b>8 199</b>

Rok 2024 / okres od 01-01-2024 do 31-12-2024 (w tys. zł)	Przychody z tyt. odse- tek	Koszty z tyt. odsetek	Zyski / straty z ty- tułu wy- ceny wg. zamortyzo- wanego kosztu	Zyski (+)/ straty (-) z tytułu wy- ceny wg. wartości godziwej	Utworzone odpisy aktualizu- jące	Rozwią- zane odpisy aktualizu- jące	Zyski /straty z tyt. różnic kursowych
Udzielone pożyczki	0	0	0	0	0	0	0
Należności handlowe oraz pozostałe	1	0	0	0	531	316	-184
Środki pieniężne oraz ich ekwiwalenty	222	0	0	0	0	0	78
Transakcje Forward	0	0	0	-57	0	0	0
Zobowiązania z tyt. kredytów, pożyczek oraz leasingowe pozostałe	0	6 326	-97	0	0	0	0
Zobowiązania leasingowe z tyt. umów lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	0	10 079	0	0	0	0	4 366
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe	0	95	0	0	0	0	-668
<b>Razem</b>	<b>223</b>	<b>16 500</b>	<b>-97</b>	<b>-57</b>	<b>531</b>	<b>316</b>	<b>3 592</b>

Grupa korzysta z finansowania zewnętrznego oprocentowanego zmienną stopą procentową w formie kredytu obrotowego oraz faktoringu odwrotnego. W związku z tym Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej w postaci możliwego wzrostu kosztów finansowania, a w konsekwencji obniżenia rentowności Grupy. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w tabeli listy ryzyk przedstawiono analizę wrażliwości wyniku finansowego. Tym samym Grupa rozpoznaje możliwy wpływ na wartość godziwą aktywów finansowych i zobowiązań finansowych.

## 6. POZOSTAŁE NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### 6.1. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH - INNE KOREKTY

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” składa się: (w tys. zł)	Nota	31.12.2025	31.12.2024
- środki trwałe - odpis aktualizujący - likwidacje		198	-926
- otrzymane odsetki		-49	-222
- wycena kredytu		0	97
- odpis udziały		0	17
- wycena transakcji forward		0	57
<b>Razem</b>		<b>149</b>	<b>-977</b>

### 6.2. NALEŻNOŚCI I ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE

Pozycje pozabilansowe (w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024
Wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych oraz gwarancje terminowej płatności zobowiązań handlowych	71 068	73 571
otwarte akredytywy	19 954	22 691
weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	449	604
<b>Razem zobowiązania warunkowe</b>	<b>91 471</b>	<b>96 866</b>

Brak należności warunkowych.

### 6.3. INFORMACJA O ISTOTNYCH ZMIANACH WIELKOŚCI SZACUNKOWYCH

Wykaz ważniejszych szacunków i osądów dla poszczególnych pozycji sprawozdania z sytuacji finansowej:

Nota	4.1	Test na utratę wartości firmy
Nota	4.2	Inne wartości niematerialne (okresy użytkowania)
Nota	4.3	Środki trwałe (okresy użytkowania)
Nota	4.4	Aktywa z tytułu praw do użytkowania
Nota	4.9, 4.6	Odpis na zapasy
Nota	4.10, 4.14	Odpis na należności
Nota	3.3.2	Aktywo oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego
Nota	4.17.3	Zobowiązania z tytułu programu lojalnościowego
Nota	4.18	Rezerwy na zobowiązania

Nota	4.13, 4.14	Odpis na pożyczki
Nota	6.10	Rozliczenia podatkowe

## 6.4. ZNACZĄCE WYDARZENIA W 2025 ROKU

### Otoczenie rynkowe

W 2025 roku otoczenie rynkowe w Polsce kształtowało się pod wpływem stabilizacji makroekonomicznej oraz stopniowego ożywienia gospodarczego. Spadek inflacji w ciągu 2025 roku (z ok. 3–4% do poniżej 3% r/r w IV kw.) oraz wzrost wynagrodzeń przełożyły się na poprawę realnych dochodów gospodarstw domowych i odbudowę konsumpcji prywatnej.

Do 2024 roku nastroje konsumenckie pozostawały wyraźnie osłabione pod wpływem inflacji i presji na dochody realne, natomiast w 2025 obserwowana była ich stopniowa poprawa. Powrót konsumenta do zakupów następował przy utrzymaniu bardziej selektywnego i racjonalnego podejścia niż przed okresem wysokiej inflacji, co było szczególnie widoczne od drugiej połowy 2025 roku.

W 2025 sprzedaż detaliczna w Polsce wzrosła o 4,3% r/r (ceny stałe, GUS), natomiast w kategorii tekstylia, odzież i obuwanie dynamika była istotnie wyższa i wyniosła 13,6% r/r, co w dużej mierze stanowiło efekt odbicia po słabym 2024 roku, w którym kategoria notowała istotne spadki, miejscami przekraczające 20% r/r.

Na popyt w sezonie jesień-zima 2025 pozytywnie wpływał bardziej sezonowy przebieg pogody, większa liczba chłodniejszych dni oraz powrót bardziej typowych warunków jesiennych i zimowych względem bardzo ciepłego roku poprzedniego, wspierało sprzedaż szczególnie w kategorii okryć wierzchnich.

W segmencie biżuterii i zegarków w tym luksusowych, rynek wykazywał relatywną odporność na wahania koniunktury, wspieraną rosnącą liczbą zamożnych konsumentów oraz wzrostem ich dochodów. Popyt był mniej zależny od cen, a decyzje zakupowe częściej wynikały z wartości prestiżowej i inwestycyjnej produktów. Sprzedaż w tym segmencie pozostawała w dużej mierze skoncentrowana w kanałach stacjonarnych, gdzie kluczowe znaczenie miały relacje z klientem i jakość obsługi.

Jednocześnie, zgodnie z danymi wewnętrznymi Spółki, w 2025 roku obserwowana była niższa odwiedzalność galerii handlowych r/r, co stanowiło dodatkowe wyzwanie dla sprzedaży w kanale stacjonarnym. Oba segmenty funkcjonowały pod presją rosnących kosztów operacyjnych, w szczególności wynagrodzeń, energii, logistyki i najmu.

### Zmiany w składzie Rady Nadzorczej VRG S.A.

W dniu 15 stycznia 2025 roku Pan Wojciech Olejniczak złożył rezygnację z funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki. Rezygnacja odnosiła skutek z dniem 15 stycznia 2025 roku.

W dniu 31 stycznia 2025 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o uzupełnieniu składu Rady Nadzorczej w trybie kooptacji przewidzianym w paragrafie 22 ust. 3 statutu Spółki powołując do składu Rady Nadzorczej Spółki obecnej wspólnej kadencji Pana Pawła Kucharskiego.

W dniu 25 czerwca 2025 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie VRG S.A. podjęło uchwały zgodnie z którymi do składu 5 – osobowej Rady Nadzorczej VRG S.A. nowej wspólnej kadencji zostali powołani: Pan Piotr Kaczmarek, Pani Aleksandra Kolańska, Pan Piotr Łagowski, Pan Piotr Stępiak, Pani Marta Zgodzińska.

### Wniosek zarządu VRG S.A. do Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w sprawie sposobu podziału zysku netto spółki za rok obrotowy 2024

W dniu 15 maja 2025 r. Zarząd VRG S.A. podjął uchwałę w sprawie przyjęcia wniosku Zarządu VRG S.A. do Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki w sprawie sposobu podziału zysku netto Spółki za rok obrotowy 2024. Powyższy wniosek zawierał rekomendację niewypłacania dywidendy z zysku za rok 2024 i przeznaczenia zysku netto wykazanego w sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy 2024 w wysokości 8.071.360,17 zł w całości na zasilenie kapitału zapasowego.

Powyższa rekomendacja zakładała odstępianie od polityki dywidendowej przyjętej przez Zarząd Spółki w dniu 18 maja 2022 roku („Polityka Dywidendowa”) w odniesieniu do podziału zysku za rok 2024. Rekomendacja wynikała z chęci zapewnienia Spółce kapitału niezbędnego do dalszego rozwoju jej działalności oraz realizacji planowanych inwestycji dotyczących m. in. rozwoju segmentów odzieżowego i jubilerskiego w zakresie infrastruktury wspierającej procesy zarządzania biznesem, a także otwarć nowych lub odnowienia istniejących już powierzchni handlowych salonów stacjonarnych marek Grupy Kapitałowej Spółki. Rada Nadzorcza



Spółki na posiedzeniu w dniu 15 maja 2025 r. podjęła uchwałę, na podstawie której dokonała pozytywnej oceny powyższego wniosku Zarządu. W dniu 25 czerwca 2025 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie VRG S.A. podjęło uchwałę w sprawie sposobu podziału zysku netto Spółki za rok obrotowy 2024 w całości uwzględniającą powyższy wniosek Zarządu.

#### **Znaczące zmiany w strukturze akcjonariatu**

W dniu 14 maja 2025 r. VRG S.A. otrzymała od Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działającego zgodnie z art. 69 ust. 1 pkt 2 oraz w związku z art. 87 ust. 1 pkt 2 lit a) ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku – o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa o ofercie”) w imieniu Santander Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, Santander Prestiż Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, Santander PPK Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego oraz Credit Agricole Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (dalej zwanych: „Funduszami”) zawiadomienie, że w wyniku sprzedaży akcji, wymienione Fundusze stały się posiadaczami akcji zapewniających mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Przed zmniejszeniem udziałów w posiadaniu Funduszy znajdowało się 11.742.669 akcji Spółki, co stanowiło 5,01% w kapitale zakładowym Spółki. Z akcji tych przysługiwało 11.742.669 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 5,01% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Zgodnie z treścią zawiadomienia w dniu 12 maja 2025 roku w posiadaniu Funduszy znajdowało się łącznie 11.614.933 akcji Spółki, co stanowiło 4,95% w kapitale zakładowym Spółki. Z akcji tych przysługiwało 11.614.933 głosów, co stanowiło 4,95% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

W dniu 17 lipca 2025 r. VRG S.A. otrzymała od spółki Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Opatówku, na podstawie przepisów Ustawy o ofercie, zawiadomienie (sprostowane następnie zawiadomieniem z dnia 21 lipca), iż porozumienie akcjonariuszy Spółki zawarte w sprawie nabywania bezpośrednio lub pośrednio lub obejmowania akcji Spółki, zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu Spółki i prowadzenia trwałej polityki wobec Spółki, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy o ofercie, w którego skład wchodzi: Pan Jan Kolański, Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Colian Holding Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Colian Developer Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością oraz Kolański Foundation Fundacja Rodzinna („Porozumienie”), w okresie od ostatniego zgłoszenia, w związku z dokonywaniem transakcji przez spółkę Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (również innych członków Porozumienia), nabyło akcje Spółki stanowiące powyżej 1% ogólnej liczby głosów w Spółce, tym samym miała miejsce zmiana dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów, o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów. W wyniku dokonanych transakcji Porozumienie posiadało łącznie 99.823.010 akcji Spółki, co stanowi 42,58% kapitału zakładowego Spółki i uprawnia do 99.823.010 głosów, stanowiących 42,58% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

W dniu 9 grudnia 2025 r. VRG S.A. otrzymała od spółki Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Opatówku, na podstawie przepisów Ustawy o ofercie zawiadomienie, dotyczące transakcji na akcjach Spółki dokonanych przez podmioty objęte porozumieniem akcjonariuszy Spółki zawartym w sprawie nabywania bezpośrednio lub pośrednio lub obejmowania akcji Spółki, zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu Spółki i prowadzenia trwałej polityki wobec Spółki, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy o ofercie, w którego skład wchodzi: Pan Jan Kolański, Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Colian Holding Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Colian Developer Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością oraz Kolański Foundation Fundacja Rodzinna („Porozumienie”), w okresie od ostatniego zgłoszenia. Transakcje na akcjach Spółki, o których mowa powyżej dotyczyły nabycia akcji Spółki przez Kolański Foundation Fundacja Rodzinna od członków Porozumienia tj. od Colian Holding Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością oraz Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. W wyniku powyższych transakcji:

- członek Porozumienia -Colian Holding Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością zbyła wszystkie posiadane 3.594.107 sztuk akcji Spółki na rzecz Kolański Foundation Fundacja Rodzinna,
- członek Porozumienia -Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością zbyła 9.000.000 sztuk akcji Spółki na rzecz Kolański Foundation Fundacja Rodzinna

W wyniku powyższych transakcji:

- Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością posiadała 45.961.557 akcji Spółki, co stanowiło 19,60% kapitału zakładowego Spółki i uprawniało do 45.961.557 głosów, stanowiących 19,60% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki,
- Kolański Foundation Fundacja Rodzinna posiadała 51.861.453 akcji Spółki, co stanowiło 22,12% kapitału zakładowego i uprawniało do 51.861.453 głosów, stanowiących 22,12% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

W wyniku dokonanych transakcji na dzień zawiadomienia Porozumienie posiadało łącznie 99.823.010 akcji Spółki, co stanowi 42,58% kapitału zakładowego Spółki i uprawnia do 99.823.010 głosów, stanowiących 42,58% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

W dniu 31 grudnia 2025 r. VRG S.A. otrzymała od spółki Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Opatówku, na podstawie przepisów Ustawy o ofercie, zawiadomienie, dotyczące transakcji na akcjach Spółki dokonanych przez podmioty objęte porozumieniem akcjonariuszy Spółki zawartym w sprawie nabywania bezpośrednio lub pośrednio lub obejmowania akcji Spółki, zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu Spółki i prowadzenia trwałej polityki wobec Spółki, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy o ofercie, w którego skład wchodzi: Pan Jan Kolański, Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Colian Holding Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Colian Developer Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością oraz Kolański Foundation Fundacja Rodzinna („Porozumienie”), w okresie od ostatniego zgłoszenia. Transakcja na akcjach Spółki, o której mowa powyżej dotyczyła nabycia akcji Spółki przez Kolański Foundation Fundacja Rodzinna od członka Porozumienia tj. od Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.

W wyniku powyższej transakcji: członek Porozumienia - Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością zbyła 12.500.000 sztuk akcji Spółki na rzecz Kolański Foundation Fundacja Rodzinna.

W wyniku powyższych transakcji:

- Colian Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością posiadała 33.461.557 akcji Spółki, co stanowiło 14,27% kapitału zakładowego Spółki i uprawniało do 33.461.557 głosów, stanowiących 14,27% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki,
- Kolański Foundation Fundacja Rodzinna posiadała 64.361.453 akcji Spółki, co stanowiło 27,45% kapitału zakładowego i uprawniało do 64.361.453 głosów, stanowiących 27,45% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

W wyniku dokonanej transakcji na dzień zawiadomienia Porozumienie posiadało łącznie 99.823.010 akcji Spółki, co stanowi 42,58% kapitału zakładowego Spółki i uprawnia do 99.823.010 głosów, stanowiących 42,58% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

#### **Oferta handlowa - segment odzieżowy**

W 2025 roku VRG S.A. kontynuowała działania nakierowane na wzrost sprzedaży i poprawę rentowności marek z segmentu odzieżowego.

Z początkiem roku 2025 Vistula koncentrowała swoje działania na promocji kolekcji wiosennej. Kampania promocyjna rozpoczęła się w połowie lutego i była prowadzona zarówno w kanałach własnych marki i w mediach, ze szczególnym naciskiem na digital, jak również w prasie. W marcu uruchomiono kampanię mającą na celu promocję usługi szycia na miarę, obejmującą odbywające się w kilku miastach specjalne wydarzenia – Dni Szycia na Miarę. Vistula współpracowała z influencerami, co pozwoliło zwiększyć rozpoznawalność marki oraz zaangażowanie klientów w różnych kanałach komunikacji. Równocześnie marka prowadziła prace nad rewizją swojej strategii marketingowej i produktowej, aby wzmocnić pozycję lidera kategorii eleganckiej odzieży męskiej, a także dalszy rozwój kolekcji damskiej. W kolejnych miesiącach Vistula kontynuowała intensywne działania promocyjne. Od marca do lipca marka przedstawiała ofertę dedykowaną imprezom okolicznościowym w kampanii „Tailored for Celebration”. Celem kampanii było podkreślenie, że Vistula towarzyszy klientom podczas ważnych wydarzeń, takich jak śluby, komunie czy gale. Działania mediowe koncentrowały się na kanale digital, wspierając budowanie wizerunku i eksperckości Vistuli w kategorii mody formalnej. Cross-promocja oferty ślubnej realizowana z marką W.KRUK pozwoliła na przepływ klientów pomiędzy markami. W połowie maja wzmocniono komunikację asortymentu letniego, wprowadzając kapsułową kolekcję Inianą 2025, podkreślającą znaczenie naturalnych tkanin i ponadczasowej elegancji. Oferta promowana była szeroko w mediach digitalowych i kanałach własnych marki. W III kwartale 2025 roku Vistula skupiała się na wsparciu sprzedaży oferty letniej, asortymentu okolicznościowego oraz promocji kolekcji „Back to office”. Kluczowym wydarzeniem kwartału było wprowadzenie kolekcji Jesień/Zima 2025, wsparte szeroko zakrojoną kampanią wizerunkową pod hasłem „Každy moment to twój moment”. Kampania, realizowana m.in. w telewizji i kanałach digital, podkreślała rolę marki jako towarzysza codziennych, ważnych chwil. Sama kolekcja łączy minimalistyczny design z jakością naturalnych tkanin, oferując ponadczasową paletę brązów, beżów i szarości, uzupełnioną o akcenty zieleni i bordo. W czwartym kwartale 2025 roku Vistula koncentrowała się na kluczowych momentach sprzedażowych: kampanii świątecznej Holiday Season, akcji Black Friday oraz intensyfikacji komunikacji wokół oferty studniówkowej. Główne cele to maksymalizacja sprzedaży w okresie świątecznym, wzrost zasięgu i konwersji w kanale online oraz wzmocnienie wizerunku marki w kontekście sezonowych potrzeb klientów. Działania marketingowe objęły zintegrowane kampanie digital, spójną komunikację w salonach stacjonarnych, a także działania wizerunkowe budujące aspiracyjny charakter marki.

Marka Bytom rozpoczęła rok 2025 obchodami jubileuszu 80-lecia, który stanowił kluczowy temat komunikacji w całym ubiegłym roku. W styczniu wystartowała kampania „Jubileusz bliski sztuce”, będąca efektem współpracy z Filharmonią Krakowską, w ramach której marka stworzyła kolekcję szytą na miarę dla muzyków, łącząc tradycję krawiecką z estetyką sceniczną. W dniach 31 stycznia i 1 lutego odbyły się specjalne, jubileuszowe koncerty, których marka Bytom była partnerem. W lutym zaprezentowano limitowaną serię T-shirtów „Ikony Motoryzacji” z grafikami kultowych polskich samochodów, takich jak Fiat 125P, Polonez, Syrena czy Warszawa. Od 17 lutego ruszyła kampania wiosenno-letnia z udziałem nowego ambasadora marki, Marcina Dorocińskiego, która

wskazuje wagę celebracji ważnych momentów w życiu i podkreśla ponadczasową elegancję garniturów. Pod koniec lutego odbyła się oficjalna prezentacja kolekcji Bytom wiosna/lato 2025 z udziałem Marcina Dorocińskiego, która została wyemitowana w programie telewizji TVN „Co Za Tydzień”. Od połowy marca rozpoczęła się komunikacja projektu „Dekady garnituru”, który ukazuje ewolucję tego klasycznego elementu męskiej garderoby na przestrzeni ostatnich 80 lat. W ramach tego projektu odszyto garnitury reprezentujące każdą dekadę od 1945 roku. W drugim kwartale 2025 r. marka Bytom realizowała drugą odsłonę kampanii z udziałem Marcina Dorocińskiego, która objęła różnorodne kanały komunikacyjne, w tym telewizję, OOH, digital, kino, prasę oraz salony sprzedaży. Równolegle prowadzono działania wspierające sprzedaż i wizerunek kolekcji letniej, której centralnym punktem była linia „Kolekcja Len”. W okresie trzeciego kwartału 2025 r. marka Bytom skoncentrowała swoje działania na celebracji 80-lecia istnienia firmy oraz intensywnej promocji nowej kolekcji. Kluczowym elementem komunikacji było wprowadzenie kolekcji Jesień/Zima 2025, wspartej kampanią wizerunkową z udziałem ambasadora marki, Marcina Dorocińskiego. Kampania, prowadzona pod hasłem opowieści o ważnych chwilach w życiu, podkreślała ponadczasowy charakter ubrań i wartości takie jak tradycja i pokoleniowość. Sama kolekcja bazowała na wysokiej jakości tkaninach od renomowanych włoskich manufaktur, koncentrując się na kluczowych dla marki kategoriach: odzieży wierzchniej, garniturach i swetrach z wełny merino. Zwieńczeniem obchodów jubileuszu był zorganizowany we wrześniu w Zamku Ujazdowskim w Warszawie pokaz mody. Wydarzenie, w którym na wybiegu pojawiły się liczne znane osobistości ze świata kultury, spotkało się z szerokim zainteresowaniem mediów i było transmitowane na żywo w kanałach digitalowych, zyskując status ogólnopolskiego. W czwartym kwartale Bytom prowadził intensywne działania marketingowe skoncentrowane również wokół kluczowych okresów handlowych: Black Friday, Świąt oraz nadchodzącego sezonu studniówkowego.

W pierwszym półroczu 2025 roku Wólczanka konsekwentnie realizowała strategię budowania pozycji lidera w kategorii koszul, rozwijając ofertę personalizacji produktów oraz innowacje technologiczne ułatwiające pielęgnację tkanin. W nowo otwartym butik w Galerii Bonarka wprowadzono usługę haftu personalizowanego, która umożliwia klientom wybór wzoru, koloru haftu oraz miejsca jego umieszczenia, tworząc unikalny produkt dopasowany do indywidualnego stylu. Jednocześnie Wólczanka kontynuowała kampanię „Koszula Idealna”, oferując szeroki wybór modeli pod względem rozmiarów, faktur materiałów oraz technologii ułatwiających użytkowanie. Szczególny nacisk położono na koszule wykonane z tkanin o podwyższonej odporności na zagniecenia, które odpowiadają na potrzeby współczesnych klientów ceniących komfort i nienaganny wygląd przez cały dzień. W ramach przygotowań do sezonu wiosna/lato 2025 marka skupiła się na dalszym rozwijaniu swojej oferty, w tym kolekcji Inianej oraz nowych modeli polo, T-shirtów i koszul o podwyższonej funkcjonalności, wyposażonych w technologie ułatwiające prasowanie. W drugim kwartale 2025 r. w butikach Wólczanki kontynuowano komunikację najwyższej jakości i technologii, zarówno w butikach stacjonarnych, jak i online. Marka skupiała się na prezentacji walorów materiału jakim jest bawełna – organiczna i merceryzowana oraz len idealny na lato, w tym z wykończeniem typu easy care. Rozwijano działania związane z usługą personalizacji w butikach stacjonarnych w krakowskiej Bonarce, dodając do personalizacji koszul również dzianinę (T-shirty i polo). W lipcu Wólczanka rozpoczęła komunikację za pośrednictwem bloga – „Jakość | Wólczanka Blog”. W okresie III kwartału w nowej kolekcji jesienno-zimowej szczególnie nacisk położono na koszule z tkanin premium, w tym od renomowanych włoskich dostawców, oraz na swetry wykonane z wysokiej jakości dzianin, takich jak wełna, kaszmir i wełna merino. Działaniom produktowym towarzyszyły inicjatywy wizerunkowe, takie jak start nowego formatu podcastu „Tajemnice Stylu by Wólczanka”, mającego na celu budowanie zaangażowania i wzmacnianie pozycji marki. W czwartym kwartale Wólczanka przeprowadziła intensywną komunikację w okresie świątecznym, w tym promocję kolekcji prezentowej oraz specjalne akcje handlowe, takie jak Black Weeks, co miało na celu maksymalizację sprzedaży w kluczowym dla branży okresie.

Deni Cler w pierwszym półroczu 2025 roku realizowała działania mające na celu wzmocnienie pozycji marki w segmencie premium. Kampania kolekcji wiosna/lato 2025, była promowana zarówno w prasie, jak i online. Marka angażowała się w organizację wydarzeń modowych, takich jak pokazy kolekcji oraz spotkania z klientami w salonach, które miały na celu budowanie relacji oraz podkreślenie ekskluzywnego charakteru oferty. W ramach cyklu Akademia Deni Cler odbyło się kolejne spotkanie, poświęcone tematowi związanym z modą i stylem życia. Działania marketingowe obejmowały również aktywacje w mediach społecznościowych, które wspierały promocję kolekcji oraz zaangażowanie klientów. W lipcu 2025 roku miały miejsce aktywności marketingowe wspierające wyprzedaż kolekcji wiosna/lato 2025 oraz wprowadzenie komunikacji kolekcji jesień/zima 2025 wraz z przyspieszeniem dostępności nowego produktu w salonach i w sklepie internetowym. W sezonie Jesień/Zima 2025 marka Deni Cler zaprezentowała kolekcję zatytułowaną „Amici” stanowiącą ilustrację esencji DNA marki, eksponującą wyrafinowaną sylwetkę, ponadczasową elegancję i połączenie dopracowanej konstrukcji z luksusowymi tkaninami. Komunikacja online koncentrowała się na podkreśleniu DNA marki – współczesnej elegancji i wysokiej jakości. Nowa kolekcja eksponowała klasyczne okrycia wierzchnie ze szlachetnych tkanin, nowoczesne garnitury oraz wysokojakościowe akcesoria skórzane w najmodniejszych kolorach sezonu, takich jak burgundy, czekoladowy i limonkowy.

#### **Oferta handlowa – segment jubilerski**

W segmencie jubilerskim, pierwsze półrocze 2025 roku było dla marki W.KRUK okresem dynamicznego rozwoju, zarówno pod kątem oferty produktowej, jak i działań marketingowych oraz ekspansji. Na początku stycznia zaprezentowano kolekcję

karnawałową, która podkreślała elegancję i wyjątkowość biżuterii dedykowanej na wieczorne okazje. Rozszerzono również kolekcję Follow o stylowe akcesoria, takie jak torebki i okulary, stworzone we współpracy z ambasadorką marki Natalią Szroeder. Kampania promująca tę linię była obecna w internecie, prasie oraz telewizji, a kolekcja zdobyła prestiżowe wyróżnienie Doskonałość Mody magazynu „Twój Styl” w kategorii kolekcja ambasadorska. W lutym, z okazji Walentynek, marka stworzyła kampanię podkreślającą emocjonalny wymiar biżuterii z motywem serca, w tym nowości w kolekcji „Czułość”. Jednocześnie odbyła się premiera autorskiej kolekcji KOI, inspirowanej barwami ryb koi – symbolu odwagi, harmonii i wytrwałości. Kolekcja obejmuje srebrną i złotą biżuterię oraz chusty, a jej premierze towarzyszyła kampania reklamowa oraz wydarzenie dla dziennikarzy i influencerów. W marcu, w ramach obchodów Dnia Kobiet, marka rozpoczęła komunikację kolekcji „Aurora”, inspirowanej naturalnym pięknem i subtelnymi kolorami, podkreślającą kobiecą siłę i delikatność.

Drugi kwartał 2025 roku był dla W.KRUK okresem intensywnych działań sprzedażowych, wizerunkowych i produktowych. Marka aktywnie angażowała się w promocje związane z sezonowymi okazjami zakupowymi, takimi jak Letnia Wyprzedaż, Wiosenne Rabaty oraz akcje z okazji Dnia Matki, co przyczyniło się do zwiększenia zainteresowania ofertą. W ramach współpracy z inicjatywą „Sukces Pisany Szminką”, W.KRUK po raz kolejny przygotował piny wręczone laureatom konkursu, podkreślając zaangażowanie w działania wspierające kobiety. W drugim kwartale premierę miały dwie nowe kolekcje biżuterii: „Limonki” – nowa odsłona kolekcji Kwiaty Nocy, oraz „Bratki” – luksusowa interpretacja Kwiatów Nocy w złocie z kamieniami szlachetnymi. Dodatkowo, W.KRUK zaprezentował nową odsłonę kolekcji ślubnej Ceremonials. Marka konsekwentnie rozwijała segment premium, wprowadzając do oferty szwajcarską markę Norqain, specjalizującą się w luksusowych zegarkach mechanicznych. W.KRUK był aktywny we wszystkich kluczowych kanałach komunikacji, prowadząc kampanie w prasie, telewizji, digitalu i social mediach. Uruchomiono ogólnopolską kampanię digitalową mającą na celu zwiększenie świadomości marki jako lidera rynku zegarków. W zakresie zrównoważonego rozwoju, w drugim kwartale opublikowano najnowszy Raport zrównoważonego rozwoju, a działania marki zostały wyróżnione i uwzględnione w Bazie Dobrych Praktyk Forum Odpowiedzialnego Biznesu.

Kluczowym elementem strategii produktowej w okresie III kwartału 2025 r. było zainaugurowanie obchodów 185-lecia marki W.KRUK. Jubileusz uświetniła premiera kolekcji ambasadorskiej Freedom Forever, stworzonej we współpracy z Martyną Wojciechowską. Projekt, wykonany w Manufakturze W.KRUK z odzyskanego srebra, stanowi kontynuację autorskiej linii Freedom i podkreśla kluczowe dla marki wartości, takie jak wolność i autentyczność. Ofertę wzbogaciły również nowe odsłony cenionych kolekcji Alchemia i Lollipop oraz letnia propozycja Juicy od marki Picky Pica, co świadczy o dynamicznym reagowaniu na trendy rynkowe i dywersyfikacji portfolio. W trzecim kwartale marka zintensyfikowała działania wizerunkowe i marketingowe, budując relacje z kluczowymi grupami odbiorców. Dla segmentu premium zorganizowano serię ekskluzywnych wydarzeń we współpracy z luksusowymi markami zegarkowymi, takimi jak Patek Philippe, TAG Heuer i Chopard. Działania te, realizowane w prestiżowych lokalizacjach, umacniają pozycję W.KRUK jako lidera w dystrybucji dóbr luksusowych w Polsce. Jednocześnie prowadzono zintegrowane kampanie komunikacyjne w mediach tradycyjnych, digitalu i social mediach, wsparte współpracą z influencerami, co zapewniło silne wsparcie sprzedażowe dla nowych kolekcji. Zwieńczeniem jubileuszowych obchodów 185-lecia marki W.KRUK było wprowadzenie na rynek nowej kolekcji ambasadorskiej, stworzonej we współpracy z ikoną polskiej sceny muzycznej – Katarzyną Nosowską. Kolekcja PEŁNIA, będąca artystyczną wizją wokalistki, została zaprezentowana podczas uroczystej premiery 20 października w Muzeum Sztuki Nowoczesnej w Warszawie. Jej wiodącym motywem jest kula, zinterpretowana na wiele sposobów poprzez grę fakturą, rozmiarem i kolorem, co nadaje biżuterii wyrazisty, a zarazem inkluzyny charakter. Wydarzenie, w którym udział wzięli przedstawiciele mediów, świata show-biznesu oraz partnerzy biznesowi, stanowiło manifestację współczesnego charakteru W.KRUK – marki, która z sukcesem łączy swoją bogatą historię z nowoczesnym designem i odważnym spojrzeniem w przyszłość. Również w sezonie przedświątecznym na Węgrzech W.KRUK wprowadził kolekcję biżuterii Royal Star, inspirowaną postacią Sisi, cesarzowej Austrii i królowej Węgier, co stanowiło ukłon w stronę lokalnych wartości i tradycji.

### **Rozwój omnichannel**

W 2025 roku VRG S.A. konsekwentnie realizowała strategię omnichannel, koncentrując się na doskonaleniu doświadczeń zakupowych klientów. W ramach tych działań odświeżono wygląd listingu produktów oraz kart produktowych, co wpłynęło na większą przejrzystość i intuicyjność zakupów online. Wprowadzono również funkcję „Mix and Match” w markach Vistula i Bytom, umożliwiając klientom łatwe kompletowanie zestawów garniturowych (np. marynarki i spodni) z poziomu jednej karty produktu. Dodatkowo, wdrożenie narzędzi CRM i marketing automation pozwoliło na efektywniejsze zarządzanie relacjami z klientami oraz budowanie ich lojalności. Dalszy rozwój możliwości CRM i coraz skuteczniejsze wykorzystywanie go do poprawy efektywności sprzedaży, to jeden z ważnych priorytetów Grupy w obszarze omnichannel na cały bieżący rok.

Marki Grupy VRG koncentrowały się na rozwoju własnych sklepów internetowych z naciskiem na integrację kanałów sprzedaży online i offline. Vistula realizowała zintegrowane działania w kanałach online i offline, prowadząc spójną komunikację w galeriach handlowych, salonach stacjonarnych oraz w ramach kampanii digitalowych. Celem było budowanie synergii między poszczególnymi kanałami i zapewnienie klientom spójnego doświadczenia zakupowego, niezależnie od wybranej ścieżki zakupowej. W ramach strategii rozwoju omnichannel Wólczanka intensyfikowała działania związane z usługą personalizacji haftem. Usługa, pozwalająca na

dodanie indywidualnego akcentu do koszul, swetrów czy T-shirtów, była promowana zarówno w kanale online, jak i w wybranych salonach stacjonarnych. Działania te wpisywały się w strategię wzmacniania doświadczeń klienta poprzez oferowanie unikalnych, spersonalizowanych produktów. W czwartym kwartale 2025 roku prowadzono dalszą promocję usługi poprzez organizację dedykowanych eventów w kolejnych lokalizacjach. Rozwijane były również nowe scenariusze komunikacji i sprzedaży marek Vistula, Wólczanka i Bytom, oparte na narzędziu Salesforce. Rozbudowa istniejących ścieżek zakupowych pozwoliła wzmocnić integrację kanałów online i offline. W okresie wyprzedaży szczególnie dobrze sprawdzała się wdrożona w poprzednich sezonach strategia korzystania z zapasu dostępnego w salonach stacjonarnych na potrzeby sprzedaży internetowej, co pozwoliło na pełniejsze wykorzystanie potencjału posiadanego zapasu i wspierało odsprzedaż kolekcji.

W segmencie jubilerskim, marka W.KRUK zakończyła prace modernizacyjne związane z wdrożeniem nowego silnika sklepu internetowego oraz aplikacji mobilnej, co pozwoliło na zwiększenie stabilności platformy, poprawę szybkości działania oraz dalsze dostosowanie do wymogów omnichannelowej obsługi klienta.

#### **Nabycie spółek Grupy Lilou przez spółki z Grupy VRG**

W ramach przyspieszenia rozwoju segmentu jubilerskiego, podjęta została decyzja o akwizycji marki Lilou. Marka ta stanowić będzie istotne uzupełnienie portfolio marek Grupy poprzez rozszerzenie obecności na nowych obszarach rynku w tym m.in. biżuterii fashion oraz biżuterii personalizowanej.

#### **Rozpoczęcie realizacji projektu akwizycyjnego – zawarcie umowy przedwstępnej**

W dniu 8 lipca 2025 r. spółka zależna od VRG S.A. - W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie (W.KRUK), oraz spółka od niej zależna, WK SPV 1 Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie („WK SPV”), podpisały dokumentację transakcyjną dotyczącą nabycia spółek grupy Lilou. Obejmuje ona w szczególności przedwstępną warunkową umowę dotyczącą nabycia przez W.KRUK oraz WK SPV udziałów oraz praw i obowiązków wspólników spółek osobowych w następujących podmiotach: Lilou spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Bellver MYVOG Fundacja Rodzinna spółka komandytowa, Lilou Online Shop spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa, Lilou Retail spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa i Logistics Retail spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa. Jeżeli w okresie pomiędzy zawarciem umowy przedwstępnej, a zawarciem umowy przyrzeczonej (tzw. zamknięciem transakcji) powyższe spółki ulegną połączeniu, nabycie będzie dotyczyć 100% udziałów w spółce przejmującej (powstałej w wyniku połączenia). Warunkiem zawieszającym zamknięcia transakcji jest uzyskanie zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na dokonanie koncentracji. Dodatkowo przed zamknięciem transakcji spółki z grupy Lilou powinny zbyć udziały w spółce Lilou International sp. z o.o., a spółka ta powinna dokonać zmiany nazwy (przy czym W.KRUK może zdecydować się na zamknięcie transakcji nawet jeżeli warunek ten się nie ziści). Za udziały oraz prawa i obowiązki wspólników spółek osobowych wchodzących w zakres grupy Lilou, W.KRUK oraz WK SPV zapłacą łącznie cenę 105.000 tys. złotych, która to kwota będzie podlegać korekcie wynikającej z przeliczenia wartości kapitału obrotowego netto i długu netto na dzień zamknięcia transakcji. W dokumentacji transakcyjnej przewidziano również tzw. earn-out, uzależniony od przyszłych wyników spółek grupy Lilou, przewidujący obowiązek zapłaty przez W.KRUK kwoty nie wyższej niż 30.000 tys. złotych. Zawarcie umowy przyrzeczonej ma nastąpić najpóźniej do końca miesiąca kalendarzowego po upływie 10 miesięcy od podpisania umowy przedwstępnej. Dokumentacja transakcyjna zawiera standardowe postanowienia dla tego typu transakcji. Transakcja stanowi realizację wizji rozwoju Grupy Kapitałowej Spółki poprzez działania akwizycyjne obejmujące marki komplementarne do portfela Grupy Kapitałowej Spółki. W dniu 8 lipca 2025 r. Rada Nadzorcza W.KRUK wyraziła zgodę na dokonanie powyższej transakcji.

W.KRUK S.A. właściciel najstarszej polskiej marki jubilerskiej W.KRUK w przypadku finalizacji transakcji zakupu polskiej marki biżuterii Lilou, miał pozyskać sieć 45 butików Lilou oraz sklep internetowy marki. Rozszerzenie portfolio jubilerskiego o markę Lilou zwiększy konkurencyjność w obszarze biżuterii i dodatkowo umocni pozycję W.KRUK S.A. na rynku. Marka Lilou należąca do Magdaleny i Yves'a Mousson-Lestang ceniona za autorskie, personalizowane wzory, miała zostać włączona do portfolio marek W.KRUK S.A. jako niezależny brand. Kreatywny i modowy wizerunek marki Lilou, której siłą są autentyczne wartości oraz zaangażowanie społeczne budujące emocjonalną więź z odbiorcami, pozwoli na budowanie wyników segmentu jubilerskiego Grupy VRG, wykorzystując różnorodne zasoby brandów W.KRUK i Lilou, przy zachowaniu ich odrębnego charakteru.

W.KRUK S.A. planuje prowadzić sieć salonów pod marką Lilou, zachowując jej autonomiczny status wizerunkowy i organizacyjny. Strategia pozyskania nowej marki w segmencie jubilerskim zgodna jest z wizją Grupy Kapitałowej VRG, którą jest tworzenie Domu Marek oraz zapewnienie rozwoju przy poszanowaniu ich tożsamości i niezależności, budując jednocześnie wspólną, dodatkową wartość. Po uzyskaniu zgody UOKiK i pomyślnej integracji Lilou w struktury W.KRUK S.A. i Grupy Kapitałowej VRG, Magdalena Mousson-Lestang będzie dalej zaangażowana w rozwój marki.



### Pozyskanie finansowania bankowego

W dniu 23 lipca 2025 r. spółka zależna od VRG S.A. - W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie (dalej: „W.KRUK”) i spółka od niej zależna - WK SPV 1 Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (dalej: „WK SPV”) zawarły z Bankiem Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: „Bank”) umowę kredytową, na podstawie której Bank udzielił W.KRUK oraz WK SPV jako kredytobiorcom, kredytu inwestycyjnego w kwocie 120.000.000,00 PLN („Umowa Kredytu”) przeznaczonego na współfinansowanie projektu akwizycyjnego spółek zależnych, o którym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 18/2025. Kredyt udzielony jest na okres do dnia 23 lipca 2032 roku. Oprocentowanie kredytu udzielonego na podstawie Umowy Kredytu wynosi WIBOR 1M + marża Banku. Ponadto Umowa Kredytu zawiera tzw. kowenanty, tj. szczegółowe klauzule zobowiązujące kredytobiorców, których treść nie odbiega jednak istotnie od stosowanych w podobnych umowach standardów rynkowych.

Zabezpieczenie wierzytelności Banku z tytułu Umowy Kredytu stanowić będą:

- 1) zastaw rejestrowy na zapasach będących własnością W.KRUK o wartości nie niższej niż 400.000.000,00 PLN
- 2) przelew wierzytelności pieniężnych z umowy ubezpieczenia zapasów,
- 3) zastaw rejestrowy na znaku „W.KRUK”,

a po zrealizowaniu projektu akwizycyjnego także:

- 4) poręczenie cywilne spółek nabywanych w ramach projektu akwizycyjnego,
- 5) zastaw finansowy i zastaw rejestrowy na wszystkich udziałach spółek nabywanych w ramach projektu akwizycyjnego, przy czym zabezpieczenia wymienione w punktach 1-3 zabezpieczają również wierzytelności wynikające z umowy kredytowej limitu wielocelewowego z dnia 9 marca 2015 r. z późn. zmianami zawartej pomiędzy Bankiem oraz W.KRUK, o której VRG S.A. informowała w raportach bieżących nr 8/2015, 65/2015, 38/2017, 38/2020, 30/2022, 27/2024 oraz 35/2024.

### Wydanie zgody na transakcję przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów

W dniu 13 sierpnia 2025 r. W.KRUK S.A. otrzymała decyzję Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów z dnia 8 sierpnia 2025 r. o wydaniu zgody na dokonanie koncentracji polegającej na przejęciu przez W. KRUK S.A. kontroli nad Lilou sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Bellver MYVOG Fundacja Rodzinna sp.k. z siedzibą w Warszawie, Lilou Online Shop sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Warszawie, Lilou Retail sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Warszawie, Logistics Retail sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Warszawie. Na mocy tej decyzji, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wyraził zgodę na koncentrację. Uzyskanie powyższej decyzji stanowiło spełnienie warunku zawieszającego do zawarcia umowy przyrzeczonej na podstawie przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży z dnia 8 lipca 2025 r.

Zgodnie z zawartymi ustaleniami transakcyjnymi dotyczącymi włączenia Lilou do Grupy, przewidziany został sparametryzowany mechanizm earn-out, którego konstrukcja zakłada możliwość wypłaty sprzedającemu przez W.KRUK S.A. maksymalnego poziomu earn-out w przypadku osiągnięcia przez Lilou najpóźniej do końca 2027 r. rocznego lub średniorocznego EBITDA na poziomie 17,7 mln PLN, obliczonego zgodnie z polskimi standardami rachunkowości (z wyłączeniem wpływu MSSF) oraz z uwzględnieniem korekt wskazanych w dokumentacji transakcyjnej projektu akwizycyjnego Lilou. W ocenie Grupy wskazany poziom stanowi ambitny, lecz osiągalny cel, odzwierciedlający potencjał rozwojowy marki oraz planowane działania operacyjne

## 6.5. ZNACZĄCE ZDARZENIA PO DACIE BILANSOWEJ

### Finalizacja transakcji - zawarcie umów przyrzeczonych

W dniu 8 stycznia 2026 r. spółka zależna od VRG S.A. - W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie („W.KRUK”), i spółka od niej zależna WK SPV 1 Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie („WK SPV”), podpisały z MYVOG Fundacją Rodziną z siedzibą w Warszawie, Retail sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Online Shop sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz Santa Catalina sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowy przyrzeczone w wykonaniu dokumentacji transakcyjnej dotyczącej nabycia grupy Lilou, o której VRG S.A. informowała w raporcie bieżącym nr 18/2025 z dnia 8 lipca 2025 r. i raporcie bieżącym nr 24/2025 z dnia 13 sierpnia 2025 r., tj. w wykonaniu zawartej w dniu 8 lipca 2025 r. przedwstępnej warunkowej umowy dotyczącej nabycia przez W.KRUK oraz WK SPV udziałów oraz praw i obowiązków współników spółek osobowych w następujących podmiotach: Lilou spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Bellver MYVOG Fundacja Rodzinna spółka komandytowa, Lilou Online Shop spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa, Lilou Retail spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa i Logistics Retail spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa. Kwota należna za udziały oraz prawa i obowiązki spółek osobowych, wchodzących w skład grupy Lilou wynosi w dniu zamknięcia 116.332 tys. złotych i będzie podlegać korekcie wynikającej z finalnego przeliczenia wartości kapitału obrotowego netto i długu netto po zamknięciu transakcji. W transakcji uzgodniono również tzw. earn-out,

uzależniony od przyszłych wyników grupy Lilou, przewidujący obowiązek zapłaty na rzecz MYVOG Fundacji Rodzinnej kwoty nie wyższej niż 30.000 tys. złotych. Transakcja stanowi realizację wizji rozwoju Grupy Kapitałowej Spółki poprzez działania akwizycyjne obejmujące marki komplementarne do portfela Grupy Kapitałowej Spółki. Transakcja jest współfinansowana ze środków pochodzących z umowy kredytu, o zawarciu której VRG S.A. informowała w raporcie bieżącym nr 22/2025 z dnia 23 lipca 2025 r.

## **6.6. TRANSAKCJE ZE STRONAMI / PODMIOTAMI POWIĄZANYMI**

### **PODMIOTY I OSOBY POWIĄZANE Z KLUCZOWYM PERSONELEM KIEROWNICZYM SPÓŁKI WEDŁUG STANU NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2025 R., Z KTÓRYMI ZREALIZOWANO TRANSAKCJE W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM**

Od dnia 31 stycznia 2025 roku do 25 czerwca 2025 roku mBank S.A. był podmiotem powiązanym z Panem Pawłem Kucharskim, Członkiem Rady Nadzorczej.

W roku 2025 roku Spółka zawierała transakcje z podmiotami, na które znacząco wpływa lub posiada w niej znaczącą liczbę głosów, bezpośrednio lub pośrednio osoba będąca członkiem kluczowego personelu kierowniczego spółki.

- Colian Sp. z o.o.- zakup produktów w 2025 roku w kwocie 2 tys. zł. brutto.

Kluczowy personel został opisany w notce 6.12.

## **6.7. EMISJA, WYKUP I SPŁATA DŁUŻNYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH**

W okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2025 roku Spółka dominująca nie dokonywała emisji, wykupu lub spłaty kapitałowych papierów wartościowych.

## **6.8. DYWIDENDY WYPŁACONE I ZADEKLAROWANE**

W Grupie Kapitałowej funkcjonuje Polityka dywidendowa przyjęta przez Zarząd Spółki dominującej w dniu 18 maja 2022 r. o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 18/2022 o następującej treści:

„Polityka dywidendowa VRG S.A. z siedzibą w Krakowie.

Jednym z głównych celów Zarządu VRG S.A. z siedzibą w Krakowie („Spółka”) jest dzielenie się zyskiem z akcjonariuszami poprzez wypłatę dywidendy. Zarząd Spółki zamierza rekomendować akcjonariuszom wypłatę dywidendy zgodnie z niniejszą polityką dywidendową.

Zarząd Spółki zamierza corocznie rekomendować walnemu zgromadzeniu Spółki wypłatę dywidendy w przedziale między 20% a 70% wartości skonsolidowanego zysku netto wynikającego z zaudytowanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki, przy założeniu, że wskaźnik dług netto/ EBITDA na koniec roku obrotowego wyniesie mniej niż 2,5.

Każdorazowo przed przedstawieniem rekomendacji walnemu zgromadzeniu Spółki, Zarząd Spółki będzie brał pod uwagę następujące czynniki:

- sytuację finansową Spółki i jej grupy kapitałowej,
- potrzeby inwestycyjne,
- sytuację płynnościową,
- perspektywy rozwoju grupy kapitałowej Spółki w danej sytuacji rynkowej i makroekonomicznej,
- plany akwizycyjne,
- kowenanty bankowe.”

**Wniosek Zarządu VRG S.A. w Krakowie do Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki w sprawie sposobu podziału zysku netto Spółki za rok obrotowy 2024**

W dniu 15 maja 2025 r. Zarząd VRG S.A. podjął uchwałę w sprawie przyjęcia wniosku Zarządu VRG S.A. w Krakowie do Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki w sprawie sposobu podziału zysku netto Spółki za rok obrotowy 2024. Powyższy wniosek zawierał rekomendację niewypłacania dywidendy z zysku za rok 2024 i przeznaczenia zysku netto wykazanego w sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy 2024 w wysokości 8.071.360,17 zł w całości na zasilenie kapitału zapasowego.

Powyższa rekomendacja zakładała odstępianie od polityki dywidendowej przyjętej przez Zarząd Spółki w dniu 18 maja 2022 roku w odniesieniu do podziału zysku za rok 2024. Rekomendacja wynikała z chęci zapewnienia Spółce kapitału niezbędnego do dalszego rozwoju jej działalności oraz realizacji planowanych inwestycji dotyczących m. in. rozwoju segmentów odzieżowego i jubilerskiego w zakresie infrastruktury wspierającej procesy zarządzania biznesem, a także otwarć nowych lub odnowienia istniejących już powierzchni handlowych salonów stacjonarnych marek Grupy Kapitałowej Spółki.

Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu w dniu 15 maja 2025 r. podjęła uchwałę, na podstawie której dokonała pozytywnej oceny powyższego wniosku Zarządu. W dniu 25 czerwca 2025 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie VRG S.A. podjęło uchwałę w sprawie sposobu podziału zysku netto Spółki za rok obrotowy 2024 w całości uwzględniającą powyższy wniosek Zarządu.

## **6.9. 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 miałaby istotny wpływ na ocenę sytuacji Grupy.

## **6.10. ROZLICZENIA PODATKOWE**

Obowiązujące w Polsce przepisy podatkowe podlegają częstym zmianom, powodując istotne różnice w ich interpretacji i istotne wątpliwości w ich stosowaniu. Organy podatkowe posiadają instrumenty kontroli umożliwiające im weryfikację podstaw opodatkowania (w większości przypadków w okresie poprzednich 5 lat obrotowych), oraz nakładanie kar i grzywien. Od 15 lipca 2016 roku Ordynacja Podatkowa uwzględniała także postanowienia Ogólnej Klauzuli Zapobiegającej Nadużyciom (GAAR), która ma zapobiegać powstawaniu i wykorzystywaniu sztucznych struktur prawnych tworzonych w celu uniknięcia opodatkowania. Klauzulę GAAR należy stosować tak w odniesieniu do transakcji dokonanych po jej wejściu w życie, jak i do transakcji, które zostały przeprowadzone przed wejściem w życie klauzuli GAAR, ale dla których po dacie wejścia klauzuli w życie korzyści były lub są nadal osiągane. W konsekwencji ustalenie zobowiązań podatkowych, aktywów oraz rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego może wymagać istotnego osądu, w tym dotyczącego transakcji już zaistniałych, a kwoty prezentowane i ujawniane w sprawozdaniach finansowych mogą się zmienić w przyszłości w wyniku kontroli organów podatkowych.

### **Podatkowa Grupa Kapitałowa („PGK”)**

W dniu 15.11.2024 r. Zarząd VRG S.A. podjął uchwałę w sprawie: wyrażenia zgody na zawarcie Umowy Podatkowej Grupy Kapitałowej („PGK”) w skład w której weszły VRG S.A. oraz spółka zależna W. KRUK S.A.

Umowa PGK VRG została zawarta z dniem 15.11.2024 z pierwszym rokiem podatkowym rozpoczynającym się w dniu 01.01.2025 r. na okres 3 lat.

W umowie o utworzeniu Podatkowej Grupy Kapitałowej, VRG S.A. została wskazana jako spółka reprezentująca PGK w zakresie obowiązków wynikających z ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz z przepisów ordynacji podatkowej.

W dniu 05.12.2024 r. Zarząd VRG S.A. otrzymał decyzję Naczelnika Pierwszego Mazowieckiego Urzędu Skarbowego w Warszawie o dokonaniu rejestracji umowy o utworzeniu PGK VRG.

## **6.11. INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ EMITENTA LUB PRZEZ JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI ŁĄCZNIE JEDNEMU PODMIOTOWI LUB**



## JEDNOSTCE ZALEŻNEJ OD TEGO PODMIOTU, JEŻELI ŁĄCZNA WARTOŚĆ ISTNIEJĄCYCH PORĘCZEŃ LUB GWARANCJI JEST ZNACZĄCA

Na 31.12.2025 roku nie wystąpiły inne poręczenia lub gwarancje niż udzielone jednostkom powiązanym, które zostały opisane w notcie 4.17.1.

### 6.12. WYNAGRODZENIA ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ ZA OKRES 2025 ROKU

Zarząd		w tys. zł
Mateusz Kolański	Prezes Zarządu	1 020
Michał Zimnicki	Wiceprezes Zarządu	540
Łukasz Bernacki	Wiceprezes Zarządu	120
Marta Fryzowska	Wiceprezeska Zarządu /do 04.11.2024 r./	374
<b>Razem</b>		<b>2 054</b>

W 2025 roku Pani Marta Fryzowska otrzymała wynagrodzenie należne za okres do dnia rozwiązania umowy o pracę co nastąpiło z dniem 28 lutego 2025 roku. W marcu 2025 roku została wypłacona odprawa dla Pani Marty Fryzowskiej, która do dnia 4 listopada 2024 r. pełniła funkcję Wiceprezeski Zarządu Spółki Dominującej w kwocie 259 tys. zł. (ujęte w podanej powyżej kwocie wynagrodzenia). W dniu 24 września 2025 roku wypłacono odprawę w kwocie 348 tys. zł (w tym należne odsetki 108 tys. zł) Panu Ernestowi Podgórnemu, który pełnił funkcję Członka Zarządu w okresie od 11 stycznia 2021 roku do dnia 28 czerwca 2021 roku. Wypłacona odprawa została ujęta w notcie pozostałe koszty operacyjne skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Rada Nadzorcza		w tys. zł.
Piotr Stępnia	Przewodniczący Rady Nadzorczej	339
Piotr Kaczmarek	Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej /do 25.06.2025 r./ Członek Rady Nadzorczej /od 25.06.2025 r./	207
Andrzej Szumański	Członek Rady Nadzorczej /do 25.06.2025 r./	119
Marcin Gomoła	Członek Rady Nadzorczej /do 25.06.2025 r./	136
Danuta Dąbrowska	Członkini Rady Nadzorczej /do 25.06.2025 r./	119
Blanka Borkowska	Członkini Rady Nadzorczej /do 25.06.2025 r./	119
Piotr Łagowski	Członek Rady Nadzorczej /od 25.06.2025 r./, Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej /od 27.06.2025 r./	59
Marta Zgodzińska	Członkini Rady Nadzorczej /od 25.06.2025 r./	59
Aleksandra Kolańska	Członkini Rady Nadzorczej /od 25.06.2025 r./	52
Paweł Kucharski	Członek Rady Nadzorczej /od 31.01.2025 r. do 25.06.2025 r./	87
Wojciech Olejniczak	Członek Rady Nadzorczej /do 15.01.2025 r./	8
<b>Razem</b>		<b>1 304</b>

Osoby zarządzające i nadzorujące w Spółce Dominującej pobierały wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach spółek zależnych. Wynagrodzenia te łącznie za 2025 rok wyniosły:

		w tys. zł.
Piotr Łagowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej Spółki W. KRUK S.A.	111
Piotr Kaczmarek	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej Spółki W. KRUK S.A.	73
Danuta Dąbrowska	Członkini Rady Nadzorczej Spółki W. KRUK S.A.	73
Łukasz Bernacki	Prezes Zarządu Spółki W.KRUK S.A	1 171
Michał Zimnicki	Członek Zarządu Spółki W.KRUK S.A.,	416
<b>Razem</b>		<b>1 844</b>

Osobom zarządzającym przysługują świadczenia określone w umowach o pracę lub z tytułu powołania.

Poza świadczeniami wymienionymi powyżej nie wystąpiły inne świadczenia na rzecz osób zarządzających i nadzorujących, w tym m.in. z tytułu świadczeń po okresie zatrudnienia, świadczeń z tytułu rozwiązania stosunku pracy, innych świadczeń długoterminowych.

## 6.13. INNE INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI GRUPY

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

Negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy w ciągu najbliższych kilku kwartałów negatywny wpływ mogą wywierać:

- Trwające napięcia geopolityczne na Bliskim Wschodzie wpływają na globalne łańcuchy dostaw, w szczególności poprzez zakłócenia w transporcie morskim oraz wzrost kosztów frachtu. Dodatkowo sytuacja ta może powodować wahania cen surowców energetycznych oraz kursów walut.
- Dalszy wzrost cen kruszców, zwłaszcza srebra.
- Inflacja oraz wzrost cen.
- Ograniczenie konsumpcji.
- Konflikt zbrojny w Ukrainie.
- Deprecjacja PLN w stosunku do USD, EUR, CHF.
- Sytuacja ekonomiczna – społeczna w Polsce.
- Zmiana polityki celnej krajów należących do czołowych gospodarek światowych.

Pozytywny wpływ na wyniki finansowe Grupy ciągu najbliższych kilku kwartałów mogą wywierać:

- Poszerzanie oferty Grupy oraz lepsza oferta w kluczowych kategoriach produktowych.
- Trafione w gusta klientów nowe autorskie kolekcje biżuterii.
- Efekt wdrożonych projektów wspierających sprzedaż (marketing automation i CRM; onebasket; oparty o AI model replenishmentu i alokacji).
- Wzrost nakładów marketingowych, lepszy marketing mix.
- Poprawa efektywności kosztowej sieci sprzedaży oraz centrali.
- Rozwój kanału on-line w segmencie odzieżowym i jubilerskim.
- Rozwój powierzchni sprzedażowej segmentu jubilerskiego.
- Aprecjacja PLN w stosunku do USD, EUR, CHF.

## 6.14. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻEŃ

Proces zarządzania ryzykiem jest realizowany w oparciu o Politykę zarządzania ryzykiem w Grupie Kapitałowej VRG. Wspiera ona realizację strategii Grupy i ma na celu zagwarantowanie odpowiedniego poziomu bezpieczeństwa działalności biznesowej oraz sprawozdawczości finansowej. Grupa Kapitałowa dąży do odpowiednio wczesnego rozpoznania oraz zarządzania ryzykami związanymi z działalnością spółek Grupy. Proces i metody zarządzania ryzykiem są adekwatne do skali działalności Grupy oraz dostosowane do poziomu danego ryzyka. Proces zarządzania ryzykiem jest procesem systematycznym i podlegającym doskonaleniu – jest dostosowywany do nowych czynników i źródeł ryzyka, a także zmieniającego się otoczenia prawnego i ekonomicznego. Metody zarządzania ryzykiem są okresowo weryfikowane.

Zarząd odpowiada za skuteczne zarządzanie ryzykiem. Komitet Audytu jako stały organ kolegialny Rady Nadzorczej sprawuje stały nadzór nad działaniami Zarządu w zakresie zarządzania ryzykiem.

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

Ryzyko	Zarządzanie Ryzykiem
Ryzyka strategiczne	
Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i geopolityczną	<p>Ryzyko związane z brakiem elastycznej reakcji na dynamicznie zmieniającą się, niestabilną sytuację makroekonomiczną i geopolityczną. Czynniki ryzyka to w szczególności: słaby wzrost gospodarczy, wzrost bezrobocia, spadek konsumpcji indywidualnej, rosnąca inflacja, kryzys energetyczny, wzrost płacy minimalnej w Polsce, konflikty na Ukrainie i na Bliskim Wschodzie, zmiana polityki celnej krajów należących do czołowych gospodarek światowych.</p> <p>Mechanizmy łagodzenia ryzyka to m.in.: Optymalizacja kosztów. Stały monitoring sytuacji gospodarczej (analiza wpływu otoczenia na działalność) w tym bieżące monitorowanie sytuacji na Bliskim Wschodzie i na tej podstawie weryfikowanie kierunków i celów rozwoju. Dywersyfikacja źródeł dostaw i miejsc zlecania produkcji. Wycofanie się z projektów obciążonych wysokim ryzykiem.</p>
Niewłaściwa strategia	<p>Istnieje ryzyko, że zostały niewłaściwie nakreślone cele i/lub został przyjęty niewłaściwy sposób realizacji nakreślonych celów. Przyjęte założenia Grupy okażą się niedostosowane do zmieniających się oczekiwań klientów lub warunków rynkowych. Istnieje ryzyko, że realizacja zadań opóźni się lub niektóre elementy nie będą możliwe do realizacji lub nie dadzą zakładanych wyników.</p> <p>Mechanizmy łagodzenia ryzyka to m.in.: Bieżące i cykliczne monitorowanie przez Zarządy i Rady Nadzorcze spółek Grupy realizacji założeń w oparciu o wskaźniki i zdefiniowane cele. Na podstawie monitoringu, weryfikowanie kierunków i celów rozwoju. Pozyskiwanie i analiza danych o rynku, klientach i konkurencji. Optymalizacja poziomu zatowarowania sklepów i poziomu zapasów. Realizacja nowych inicjatyw. Prowadzenie weryfikacji rentowności salonów sieci własnej - zwiększenie sprzedaży z metra kwadratowego i poprawa EBIT sieci. Wsparcie trafficu offline i online oraz budowa świadomości marek. Projekt multibrand jako oferta dla franczyzobiorców. Programy motywacyjne dla doradców sprzedaży. Misja firmy w duchu slow fashion i komunikacja do rynku. Rozwój sprzedaży na innych rynkach niż polski. Inwestycja w rozwój kanału e-commerce. Akwizycja marki Lilou - pozyskanie silnego i rozpoznawalnego brandu z ugruntowaną pozycją na rynku, oferującego unikatowy produkt i asortyment niekonkurujący bezpośrednio z ofertą W.KRUK, o odmiennym pozycjonowaniu cenowym i dostępie do innej, młodszej grupy docelowej, ze znaczącym potencjałem dalszego rozwoju.</p>

<p>Nietrafiona kolekcja i jej nieoptymalne wdrożenie</p>	<p>Grupa Kapitałowa VRG działa na bardzo konkurencyjnym, zmiennym i wymagającym rynku odzieżowym. Błędnie zaplanowana kolekcja, nietrafiona kolekcja lub jej nieoptymalne wdrożenie może mieć istotny wpływ na wynik finansowy.</p> <p>Mechanizmy łagodzenia ryzyka to m.in.: Monitorowanie i analiza najnowszych trendów w modzie pod kątem zgodności z marką. Zdefiniowanie grupy docelowej dla każdej marki. Komunikowanie kolekcji na zewnątrz. Dywersyfikacja ID marek. Monitorowanie zachowań konsumenckich. Dopasowywanie planu asortymentowego do budżetu oraz do pików sprzedażowych. Analiza rankingu sprzedaży, analiza opinii klientów i kierowników salonów, po-sezonowe przeglądy kolekcji oraz rozwijanie na tej podstawie nowych produktów.</p>
	<p>Piramida kolekcji - optymalne rozłożenie produktów bazowych, komercyjnych i trendowych. Optymalizacja polityki cenowej. Zapas stały, zapewnienie dostępności produktów basic. Analiza konkurencji. Aktualizacja kalendarza kupiecko-projektowego. Dywersyfikacja rynków i dostawców. Regularne uzupełnianie oferty o nowości (sezonowe i trendowe).</p>
<p>Nieoptymalne planowanie sprzedaży i budżetu zakupowego</p>	<p>Ryzyko związane z procesem planowania sprzedaży oraz budżetu na zakupy. Błędy w planowaniu mogą mieć kluczowy wpływ na wynik finansowy.</p> <p>Mechanizmy łagodzenia ryzyka to m.in.: Budżet sprzedażowy (plan przychodów i marży). Stały monitoring i analiza wyników, dostosowywanie planu do wielkości powierzchni handlowej. Optymalizowanie wielkości odsprzedaży nowej kolekcji. Dedykowany zespół ekspertów.</p>
<p>Ryzyka finansowe</p>	
<p>Ryzyko walutowe</p>	<p>Grupa uzyskuje przychody zasadniczo w złotych, natomiast ponosi istotne koszty w euro, dolarach amerykańskich i frankach szwajcarskich, co powoduje narażenie wyniku finansowego na ryzyko kursowe. W okresach osłabiania się złotego w stosunku do głównych walut rozliczeniowych Grupa ponosi wyższe koszty. Jednocześnie potencjalnie negatywna wycena zobowiązań w walutach obcych wpływa na pogorszenie struktury bilansu. Istotnym elementem ryzyka jest wycena skumulowanych zobowiązań leasingowych z tytułu wynajmu lokali handlowych.</p> <p>Mechanizmy łagodzenia ryzyka to m.in.: Tworzenie prognozy przepływów walutowych. Wykorzystywanie instrumentów zabezpieczających (w przypadku negatywnych prognoz w zakresie przyszłych kursów walutowych). Zabezpieczanie rezerwy na ryzyko walutowe na poziomie budżetu. Nabywanie waluty w ramach transakcji negocjowanych (transakcje spotowe). Zarządzanie ceną z uwzględnieniem zmiennych kursów walut. Korzystanie z prognoz dotyczących przyszłych kursów walutowych. Stosowanie faktoringu odwrotnego w walutach. Utrzymywanie aktywnych limitów skarbowych, w celu zawierania transakcji terminowych.</p>

Ryzyko kredytowe	<p>Spółki Grupy są stroną umów kredytowych. Umowy te zawierają szereg warunków i kowenanty, co do których realizacji spółki są zobowiązane. W przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej, osłabienia popytu na produkty spółek, realizacja kowenantów może być zagrożona, co powoduje ryzyko wypowiedzenia umów przez banki finansujące. Ze względu na dużą kwotę finansowania może się okazać, iż spółki nie będą mogły w krótkim czasie pozyskać refinansowania.</p> <p>Mechanizmy łagodzenia ryzyka to m.in.: Terminowa realizacja zobowiązań wobec banków. Monitoring spełniania kowenantów (w tym monitoring wyceny zabezpieczeń, np. znaków towarowych, zapasów). Przekazywanie na bieżąco bankom finansującym informacji o sytuacji finansowej. Audyty zewnętrzne sprawozdań finansowych (roczne i półroczne) potwierdzające rzetelność danych.</p>
Ryzyko płynności finansowej	<p>Grupa posiada zobowiązania z tytułu umów kredytowych oraz zobowiązania handlowe. Obsługa powyższych zobowiązań odbywa się przede wszystkim przy wykorzystaniu bieżących wpływów z działalności. W skrajnym przypadku gwałtownego, równoczesnego spadku popytu i wzrostu kosztów (szczególnie w sytuacji głębokiego osłabienia złotego) lub czasowej utraty przychodów w wyniku zdarzeń nadzwyczajnych w Grupie mogą pojawić się trudności w utrzymaniu płynności finansowej.</p> <p>Mechanizmy łagodzenia ryzyka to m.in.: Opracowywanie budżetu na dany rok. Monitorowanie przepływów pieniężnych (cash flow). Zarządzanie terminami płatności.</p>
Ryzyka operacyjne	
Ryzyko cyberbezpieczeństwa	<p>Ryzyko cyberbezpieczeństwa to ryzyko ataku, uszkodzenia lub nieautoryzowanego dostępu do danych przedsiębiorstwa, jego sieci informatycznych, urządzeń i programów. Zabezpieczenia techniczne nie eliminują ryzyka. Czynniki ludzkie mogą być słabym punktem prowadzącym do wystąpienia ryzyka.</p> <p>Mechanizmy łagodzenia ryzyka to m.in.: Proces nadawania uprawnień do systemów oraz procedury zarządzania dostępem do systemów wewnętrznych. Ciągła aktualizacja systemowa zabezpieczeń technicznych i antywirusowych. Szkolenia pracowników, budowanie świadomości, materiały informacyjne i procedury. Zewnętrzne audyty bezpieczeństwa.</p>
Opóźnienia dostaw	<p>Ryzyko związane z opóźnieniem dostaw wyrobów gotowych, surowców i dodatków. Potencjalne opóźnienia mogą skutkować utratą potencjału sprzedaży i wpływać na wynik finansowy.</p> <p>Mechanizmy łagodzenia ryzyka to m.in.: Monitorowanie dostaw. Weryfikacja operatorów logistycznych, współpraca ze sprawdzonymi dostawcami towarów i usług transportowych. Wymogi dla dostawców towarów i usług transportowych oraz kontrola jakości. W razie potrzeby, zmiana środka transportu lub serwisu. Ubezpieczenia. Ograniczenie ilości dostaw transportem lotniczym przez Bliski Wschód i bieżące monitorowanie sytuacji na Bliskim Wschodzie. Zabezpieczenie odpowiedniego zapasu opakowań.</p>

## TABELA WRAŻLIWOŚCI WYNIKU FINANSOWEGO NA ZMIANY KURSÓW WALUTOWYCH POZYCJI BILANSOWYCH:

Wartość po przeliczeniu na PLN (mln PLN)	Wahania kursu walutowego	EUR	USD	CHF
<b>Aktywa finansowe</b>				
Środki pieniężne		1,0	2,8	0
Należności z tytułu dostaw i usług		4,4	5,8	0,4
<b>Zobowiązania</b>				
Zobowiązania z tytułu faktoringu		4,5	12,4	0
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług		18,9	50,1	11,5
Zobowiązania z tytułu leasingu		307,5	0	0
<b>Ekspozycja na ryzyko walutowe (saldo)</b>				
<b>Stan na 31.12.2025</b>				
Wzrost kursu walutowego	+5%	-16,3	-2,7	-0,6
Spadek kursu walutowego	-5%	16,3	2,7	0,6
<b>Stan na 31.12.2024</b>				
Wzrost kursu walutowego	+5%	-15,3	-1,6	-0,5
Spadek kursu walutowego	-5%	15,3	1,6	0,5

## 6.15. ZARZĄDZENIE KAPITAŁEM

Zarządzanie kapitałem	<p>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.</p> <p>Wykorzystanie kapitału jest na bieżąco monitorowane poprzez analizę wskaźników oraz porównanie sytuacji Grupy Kapitałowej na tle branży, w której działa Grupa Kapitałowa.</p> <p>Na Grupie Kapitałowej nie spoczywają nałożone zewnętrznie wymogi kapitałowe. W stosunku do poprzedniego okresu sprawozdawczego nie wystąpiły zmiany w zakresie zasad i procesów służącym zarządzania kapitałem.</p>
-----------------------	--

## TABELA WSKAŹNIKA ZADŁUŻENIA DŁUGOTERMINOWEGO W RELACJI DO KAPITAŁÓW WŁASNYCH:

Dług netto (w tys. zł)	31.12.2025	31.12.2024 po korekcie
<b>Zadłużenie długoterminowe</b>	<b>217 921</b>	<b>203 919</b>
Kredyty i pożyczki długoterminowe	0	0
Zobowiązania z tytułu leasingu	217 921	203 919
- w tym z tytułu leasingu lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	216 845	202 095
<b>Zadłużenie krótkoterminowe</b>	<b>156 433</b>	<b>179 274</b>
Kredyty i pożyczki	35 033	61 047
Zobowiązania z tytułu faktoringu	16 883	12 488
Zobowiązania z tytułu leasingu	104 517	105 739
- w tym z tytułu leasingu lokali handlowych oraz powierzchni biurowych	103 535	104 764
Środki pieniężne	67 412	16 987

Dług netto	306 942	366 206
EBITDA	273 603	260 140
Dług netto/EBITDA	1,1	1,4

## 6.16. WYNAGRODZENIE FIRMY AUDYTORSKIEJ

Zaprezentowane dane finansowe Spółki Dominującej oraz spółek zależnych W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie i DCG S.A. z siedzibą w Warszawie na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz za okres dwunastu miesięcy zakończonych tą datą podlegały badaniu przez biegłego rewidenta. Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest załączone do niniejszego sprawozdania. Porównywalne dane finansowe na dzień 31 grudnia 2024 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały badaniu audytora, a sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania tego sprawozdania finansowego jest załączone w sprawozdaniu za 2024 rok.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdania finansowego Grupy za 2025 rok była spółka Grant Thornton Polska P.S.A., z którą w dniu 29 lipca 2024 roku została zawarta umowa na przegląd jednostkowego śródrocznego sprawozdania finansowego, przegląd skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, badania jednostkowego rocznego sprawozdania finansowego, badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz oceny sprawozdania o wynagrodzeniach i weryfikacji sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju, łączne wynagrodzenie, wynikające z zawartej umowy za przegląd i badanie sprawozdań finansowych za 2025 rok wyniosło 483,5 tys. zł, a za 2024 rok wyniosło 487,50 tys. zł.

## 6.17. ZATWIERDZENIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Spółki dominującej w dniu 24 kwietnia 2026 roku.

## 7. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Spółki dominującej oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy skonsolidowane 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 Grupy VRG oraz jej wynik finansowy.

Zarząd Spółki dominującej oświadcza, że sprawozdanie z działalności zawiera rzetelny obraz rozwoju i rentowności działalności oraz sytuacji Grupy VRG, jak również jednostek objętych konsolidacją traktowanych jako całość, w tym opis podstawowych rodzajów ryzyka i niepewności, oraz że sprawozdanie zarządu z działalności Grupy VRG zostało sporządzone zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości.

---

**Mateusz Kolański**  
Prezes Zarządu

---

**Michał Zimnicki**  
Wiceprezes Zarządu

---

**Łukasz Bernacki**  
Wiceprezes Zarządu

*Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych*

---

**Ewa Bosak**  
Główny Księgowy

Kraków, dnia 24 kwietnia 2026 roku





VRG

VISTULA RETAIL GROUP

VISTULA

BYTOM  
SZTUKA KRAWIECTWA OD 1945

WÓLCZANKA

DENI CLER  
MILANO

WKURK  
1840

Lilou