

Pismo Prezesa Zarządu do Akcjonariuszy Spółki Vistula Group S.A.

Szanowni Państwo,

Rok 2011 upłynął pod znakiem rosnącej niepewności na rynkach finansowych zarówno w naszym kraju jak i w całej Europie. Obawy przed skutkami kryzysu gospodarczego i pogorszeniem się warunków materialnych, miały wpływ na decyzje podejmowane przez konsumentów zwłaszcza w obszarach dóbr z wyższej półki cenowej, w których działa Vistula Group S.A. Pomimo niełatwej sytuacji w otoczeniu zewnętrznym, w skali całego ubiegłego roku grupa kapitałowa Spółki nie odnotowała strat finansowych, chociaż, jeszcze po trzech pierwszych kwartałach skonsolidowana strata netto wynosiła 10,91 mln zł. W samym trzecim kwartale skonsolidowany wynik finansowy został obciążony kwotą 5,8 mln zł kosztów finansowych nie związanych z podstawową działalnością operacyjną, a wynikających z przeszacowania zobowiązań i rezerw, spowodowanych osłabieniem polskiej waluty wobec euro. Niekorzystne zjawiska kursowe przyniosły również znaczący wzrost kosztów zakupu importowanych towarów i surowców oraz kosztów najmu powierzchni handlowych w centrach handlowych, w których stawki czynszu ustalane są w oparciu o kursy wymiany walut obcych (głównie euro). Negatywny wpływ wyżej wymienionych czynników na wyniki całego roku, został ograniczony głównie dzięki rezultatom IV kwartału, a w szczególności miesiąca grudnia, w którym Spółka uzyskała ponad 13% wzrost przychodów w segmencie odzieżowym i jubilerskim. Należy przypomnieć, iż osiągnięty przez Spółkę w 2011 roku wynik finansowy netto został obciążony kosztami niezrealizowanego programu motywacyjnego dla zarządu i kluczowej kadry managerskiej w kwocie 2,3 mln zł.

Niższa realizacja pierwotnych założeń dotyczących osiągniętego wyniku netto roku 2011, wynikała ponadto z głębszego niż przewidywaliśmy osłabienia popytu konsumpcyjnego, zwłaszcza w pierwszym kwartale, co było szczególnie widoczne w segmencie jubilerskim oraz w spadku sprzedaży w kanale hurtowym segmentu odzieżowego. Mimo tej sytuacji w ubiegłym roku uzyskaliśmy 10% wzrost przychodów ze sprzedaży, co było możliwe między innymi dzięki sukcesywnemu zwiększaniu poziomu zatowarowania i jakości oferty salonów firmowych. Skonsolidowane wyniki finansowe za rok ubiegły, w tym marża EBITDA wynosząca 39,1 mln zł, zostały osiągnięte w warunkach trwającego obniżenia popytu w segmencie jubilerskim, utrzymującego się wzrostu cen złota, a także obciążeń kosztami finansowymi związanymi głównie z obsługą istniejącego zadłużenia, które w 2011 roku wyniosły ponad 26,3 mln zł.

Na szczególne podkreślenie zasługuje wzrost efektywności segmentu odzieżowego Spółki zwłaszcza w drugiej połowie ubiegłego roku, w którym osiągnął on kilkunastoprocentowy wzrost sprzedaży. Dzięki temu zysk operacyjny części detalicznej marek Vistula i Wólczanka w stosunku do 2010 roku podwoił się, a Wólczanka na przestrzeni całego roku zrealizowała swój rekordowy wynik operacyjny w przeliczeniu na m2 powierzchni handlowej. W ujęciu całociowym wzrost sprzedaży oraz wartości marży brutto skutkowały zwiększeniem wyniku segmentu odzieżowego w roku 2011 o 5,7 mln zł tj. o 24,1% w stosunku do wyników uzyskanych w roku 2010.

W grudniu 2011 roku Spółka przeprowadziła emisję 500 obligacji serii B o łącznej wartości nominalnej 50 mln zł. Środki finansowe uzyskane w wyniku emisji obligacji zostały przeznaczone w całości na wykup obligacji serii A, o takiej samej wartości nominalnej, wyemitowanych w sierpniu 2010 roku, w celu uzyskania dodatkowych środków finansowych na spłatę części zadłużenia krótkoterminowego oraz zasilenie kapitału obrotowego. Refinansowanie obligacji serii A zostało przeprowadzone w powiązaniu z uzyskaniem zgody BNP Paribas Bank Polska S.A. i Fortis Bank SA/N.V. na korzystną dla Spółki zmianę harmonogramu spłat zadłużenia wobec tych banków. W wyniku długotrwałych negocjacji, ostatecznie pod koniec 2011 roku podpisano aneks do umowy kredytowej, w którym zmieniono harmonogram spłat kredytu i przypadająca na początek bieżącego roku spłata kolejnej raty kredytu w łącznej kwocie 59 mln zł, została przesunięta na koniec roku 2017. Dodatkowo w ramach osiągniętego porozumienia nastąpiło obniżenie marży kredytowej o ponad 44 % w okresie najbliższych 36 miesięcy, co przyczyni się do zmniejszenia kosztów finansowych, a tym samym do poprawy wyników finansowych Spółki w kolejnych latach.

Spółka w ubiegłym roku zrealizowała jeden ze wskazanych celów strategicznych, który zakładał stopniową sprzedaż aktywów produkcyjnych i koncentrację na rozwoju sieci sprzedaży oraz zarządzaniu posiadanymi markami w handlu detalicznym. W lutym 2011 roku została zawarta transakcja sprzedaży udziałów w produkcyjnej spółce zależnej Trend Fashion Sp. z o.o. oraz nieruchomości i aktywów produkcyjnych wchodzących w skład zakładu produkcyjnego w Myślenicach, za kwotę ponad 10 mln zł, przy jednoczesnym zagwarantowaniu Spółce niezbędnego poziomu usług przerobowych w zakresie szycia garniturów najwyższej jakości na konkurencyjnych warunkach rynkowych.

Zrównoważony rozwój sieci sprzedaży detalicznej marek Vistula, W.KRUK, Wólczanka oraz Deni Cler, podobnie jak w roku 2010, prowadzony był z jednoczesną optymalizacją efektywności sieci, poprzez zamykanie nierentownych salonów oraz pozyskiwanie nowych obiecujących lokalizacji. W 2011 roku otwarto 24 nowych salonów i stoisk firmowych o łącznej powierzchni ponad 1.350 m², a zamknięto 15 lokalizacji o łącznej powierzchni około 1.450 m². Dokonano także całościowej modernizacji w pięciu ważnych lokalizacjach. Mniejsza niż oczekiwaliśmy efektywność salonów jubilerskich, spowodowana między innymi niższymi marżami osiągniętymi w tym segmencie, a także rosnącymi kosztami sprzedaży, przyczyniła się do spowolnienia planowanego rozwoju sieci detalicznej tego segmentu. W roku 2011 uruchomiono 12 nowych salonów marki W.KRUK o łącznej powierzchni około 650 m², a zamknięto 3 nierentowne lokalizacje o łącznej powierzchni ok. 400 m². W dalszym ciągu dostrzegamy duży potencjał w rozwoju tej marki i podtrzymujemy pierwotne założenia, których celem jest osiągnięcie liczby 100 salonów W.KRUK, chociaż pełna realizacja tego zamierzenia przeciągnie się zapewne na rok 2014 .

Podstawowe cele Spółki w roku bieżącym to zwiększenie przychodów ze sprzedaży w istniejących lokalizacjach i kontynuowanie starań o poprawę efektywności wszystkich salonów firmowych. W segmencie odzieżowym oczekujemy dynamiki wzrostu sprzedaży zbliżonej do osiągniętej w 2011 roku. Spodziewamy się również istotnej poprawy wyników segmentu jubilerskiego, dostrzegając duży potencjał sprzedaży biżuterii złotej i brylantowej. Znaczącym wsparciem dla Spółki w poszerzeniu asortymentu wyrobów jubilerskich

dostępnych w salonach W.KRUK w powyższych grupach asortymentowych, byłoby pozyskanie dodatkowych środków finansowych na zasilenie kapitału obrotowego. Szansę na realizację tego to celu upatrujemy w przeprowadzeniu w ciągu najbliższych miesięcy bieżącego roku nowej emisji akcji z prawem poboru, której wielkość nie przekroczy 20% obecnego kapitału zakładowego Spółki i liczymy w tym względzie na uzyskanie poparcia akcjonariuszy.

Rozwój sieci detalicznej, wzorem lat ubiegłych, będzie finansowany ze środków pochodzących z działalności operacyjnej. W roku bieżącym planujemy uruchomienie 16 nowych salonów i stoisk firmowych o łącznej powierzchni ok. 1.500 m², przeznaczając na ten cel kwotę max. 6 mln zł. Dodatkowe środki finansowe, które zostaną przeznaczone na spłatę zadłużenia oraz kapitał obrotowych Spółka zamierza uzyskać ze sprzedaży zbędnych aktywów wchodzących w skład dawnych zakładów produkcyjnych oraz nieruchomości o charakterze produkcyjno-magazynowym, jak i lokali komercyjnych, w których mieszczą się salony firmowe. W przypadku tych ostatnich, zrealizowanie transakcji sprzedaży będzie powiązane z zawarciem odpowiednich umów najmu w celu zapewnienia kontynuacji działalności flagowych salonów W.KRUK. Równie istotnym celem pozostaje utrzymanie dyscypliny kosztowej w zakresie kosztów ogólnego zarządu oraz kosztów sprzedaży.

W ocenie zarządu Spółki skuteczna realizacja powyższych zamierzeń pozwoli na wypracowanie w 2012 roku znaczącego skonsolidowanego zysku netto, poprawę innych wskaźników finansowych, a w konsekwencji istotnie wpłynie na wzrost wartości Spółki.

Grzegorz Pilch
Prezes Zarządu

Kraków, dn. 15 marca 2012 roku