

skorygowany

## KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

## Skonsolidowany raport kwartalny QSr

3 / 2015

kwartał / rok

(zgodnie z § 82 ust. 2 i § 83 ust. 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. – Dz. U. Nr 33, poz. 259, z późn. zm.)  
dla emitentów papierów wartościowych prowadzących działalność wytwórczą, budowlaną, handlową lub usługowąza \_\_\_ kwartał roku obrotowego \_\_\_ 2015 obejmujący okres od 2015-01-01 do 2015-09-30  
zawierający skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej  
w walucie zł  
oraz skrócone sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej  
w walucie zł

data przekazania: 2015-11-12

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

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	3 kwartał(y) narastająco / 2015 okres od 2015-01-01 do 2015-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2014 okres od 2014-01-01 do 2014-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2015 okres od 2015-01-01 do 2015-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2014 okres od 2014-01-01 do 2014-09-30
WYBRANE DANE FINANSOWE ZE SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ				
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	354 559	302 768	85 261	72 807
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	25 246	16 928	6 071	4 071
III. Zysk (strata) brutto	16 733	8 237	4 024	1 981
IV. Zysk (strata) netto	13 202	6 113	3 175	1 470
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-16 541	-14 577	-3 978	-3 505
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-8 503	-9 432	-2 045	-2 268
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	17 536	11 607	4 217	2 791
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	-7 508	-12 402	-1 805	-2 982
IX. Aktywa, razem	669 921	638 134	158 052	150 553
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	225 312	221 720	53 157	52 310
XI. Zobowiązania długoterminowe	102 642	119 591	24 216	28 215
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	115 544	95 158	27 260	22 450
XIII. Kapitał własny	444 609	416 414	104 895	98 243
XIV. Kapitał zakładowy	37 175	37 003	8 771	8 730
XV. Liczba akcji (w szt.)	174 720 991	173 861 625	174 720 991	173 861 625
XVI. Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	182 054 330	183 298 625	182 054 330	183 298 625
XVII. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	0,08	0,04	0,02	0,01
XVIII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,07	0,03	0,02	0,01
XIX. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,54	2,40	0,60	0,57
XX. Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,44	2,27	0,58	0,54
XXI. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-
WYBRANE DANE FINANSOWE ZE SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ				
XXII. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	188 327	151 290	45 287	36 381
XXIII. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	13 933	10 602	3 350	2 549

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	3 kwartał(y) narastająco / 2015 okres od 2015-01-01 do 2015-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2014 okres od 2014-01-01 do 2014-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2015 okres od 2015-01-01 do 2015-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2014 okres od 2014-01-01 do 2014-09-30
XXIV. Zysk (strata) brutto	9 718	7 263	2 337	1 747
XXV. Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	7 036	7 098	1 692	1 707
XXVI. Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	991	2 154	238	518
XXVII. Zysk (strata) netto	8 027	9 252	1 930	2 225
XXVIII. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-12 430	-13 919	-2 989	-3 347
XXIX. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-4 624	-9 115	-1 112	2 192
XXX. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	7 533	10 452	1 811	2 513
XXXI. Przepływy pieniężne netto, razem	-9 521	-12 582	-2 290	3 026
XXXII. Aktywa, razem	528 526	617 657	124 694	145 722
XXXIII. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	92 978	203 888	21 936	48 103
XXXIV. Zobowiązania długoterminowe	40 756	119 400	9 615	28 170
XXXV. Zobowiązania krótkoterminowe	46 906	77 865	11 066	18 370
XXXVI. Kapitał własny	435 548	413 769	102 758	97 619
XXXVII. Kapitał zakładowy	37 175	37 003	8 771	8 730
XXXVIII. Liczba akcji (w szt.)	174 720 991	173 861 625	174 720 991	173 861 625
XXXIX. Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	182 054 330	183 298 625	182 054 330	183 298 625
XL. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,05	0,05	0,01	0,01
XLI. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,04	0,05	0,01	0,01
XLII. Wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	2,49	2,38	0,59	0,56
XLIII. Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	2,39	2,26	0,56	0,53
XLIV. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-

W przypadku prezentowania wybranych danych finansowych z kwartalnej informacji finansowej dane te należy odpowiednio opisać.

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

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

## ZAWARTOŚĆ RAPORTU

Plik	Opis
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe z	Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres 3 kwartału 2015 roku

PODPISY OSÓB REPREZENTUJĄCYCH SPÓŁKĘ			
Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2015-11-12	Grzegorz Pilch	Prezes Zarządu	
2015-11-12	Mateusz Żmijewski	Wiceprezes Zarządu	
2015-11-12	Erwin Bakalarz	Członek Zarządu	

# VISTULA GROUP

ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ  
VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA ZA OKRES 3 KWARTAŁU 2015 ROKU  
SPORZĄDZONE ZGODNIE Z MIĘDZYNARODOWYMI STANDARDAMI SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ  
PRZYJĘTYMI PRZEZ UNIE EUROPEJSKĄ.



VISTULA  
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W.KRUK  
OD 1840 NA ZAWSZE



175 LAT 175 LAT 175 LAT 175 LAT 175 LAT 175 LAT 175 LAT 175 LAT

DENI CLER  
MILANO

denicler.pl



12 listopada 2015 roku.

## SPIS TREŚCI

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE.....	2
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ.....	2
SKONSOLIDOWANE POZYCJE POZABILANSOWE .....	3
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW .....	4
SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT.....	4
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW .....	4
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM .....	5
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃWÓW PIENIĘŻNYCH.....	6
INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA III KWARTAŁ 2015 ROKU .....	8
1.    Informacje ogólne .....	8
2.    Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	13
3.    Omówienie podstawowych zasad rachunkowości .....	15
4.    Informacja o istotnych zmianach wielkości szacunkowych, w tym o korektach z tytułu rezerw, rezerwie i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz dokonanych odpisach aktualizujących wartość składników aktywów: .....	25
5.    Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych .....	26
6.    Dywidendy wypłacone i zadeklarowane .....	26
7.    Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	26
8.    Transakcje z podmiotami powiązаныmi .....	26
9.    Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje .....	26
10.   Informacje o instrumentach finansowych.....	27
11.   Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń .....	27
12.   Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A.....	31
13.   Znaczące zdarzenia w III kwartale 2015 roku:.....	31
14.   Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej: .....	31
KOMENTARZ ZARZĄDU DO INFORMACJI FINANSOWYCH SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA ZA III KWARTAŁ 2015.....	32
1.    Wyniki finansowe za III kwartał 2015 roku .....	32
2.    Planowane działania rozwojowe.....	42
3.    Prognozy finansowe .....	43
4.    Oświadczenia Zarządu .....	43
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE.....	44
SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ .....	44
POZYCJE POZABILANSOWE.....	45
SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW .....	46
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT .....	46
SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW.....	46
SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM .....	47
SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃWÓW PIENIĘŻNYCH .....	48
INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA III KWARTAŁ 2015 ROKU.....	50

# SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

na dzień 30 września 2015 roku

	stan na 15-09-30 / koniec kwartału 2015	stan na 15-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2015	stan na 14-12-31 / koniec poprzedniego roku 2014	stan na 14-09-30 / koniec kwartału 2014	stan na 14-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2014
<b>Aktywa</b>					
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>421 826</b>	<b>420 809</b>	<b>420 243</b>	<b>420 784</b>	<b>421 143</b>
Wartość firmy	244 133	244 133	244 143	244 143	244 143
Inne wartości niematerialne	114 975	115 016	115 060	115 088	115 098
Rzeczowe aktywa trwałe	53 127	52 086	52 038	50 916	51 076
Nieruchomości inwestycyjne	874	874	874	874	874
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-	-
Należności długoterminowe	929	956	579	809	855
Udziały i akcje	34	34	139	60	60
Inne inwestycje długoterminowe	4	4	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	7 717	7 669	7 360	8 839	8 978
Pozostałe aktywa trwałe	33	37	46	51	55
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>248 095</b>	<b>225 430</b>	<b>225 088</b>	<b>217 350</b>	<b>202 502</b>
Zapasy	220 754	190 283	196 072	192 529	171 081
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	19 905	24 743	14 470	17 367	19 616
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	-	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	5 685	8 235	13 193	5 810	10 339
Pozostałe aktywa obrotowe	1 751	2 169	1 353	1 644	1 466
<b>Aktywa razem</b>	<b>669 921</b>	<b>646 239</b>	<b>645 331</b>	<b>638 134</b>	<b>623 645</b>
<b>Pasywa</b>					
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>	<b>444 609</b>	<b>441 335</b>	<b>430 624</b>	<b>416 414</b>	<b>416 114</b>
Kapitał podstawowy	37 175	37 175	37 003	37 003	37 003
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-	-	-
Pozostałe kapitały	11 039	10 832	10 625	10 589	10 552
Zyski zatrzymane	383 193	383 195	362 711	362 709	362 547
Wynik finansowy roku bieżącego	13 202	10 133	20 285	6 113	6 012
<b>Kapitały mniejszościowe</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>444 609</b>	<b>441 335</b>	<b>430 624</b>	<b>416 414</b>	<b>416 114</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>102 642</b>	<b>104 703</b>	<b>108 524</b>	<b>119 591</b>	<b>119 604</b>
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych	144	148	157	51	55

Kaucje	-	-	-	111	81
Zobowiązania z tytułu leasingu	576	633	710	429	468
Kredyty i pożyczki długoterminowe	101 922	103 922	-	-	-
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	-	107 657	119 000	119 000
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	791	865	724	476	539
Rezerwy długoterminowe	256	256	314	285	285
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>	<b>103 689</b>	<b>105 824</b>	<b>109 562</b>	<b>120 352</b>	<b>120 428</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>115 544</b>	<b>93 082</b>	<b>100 103</b>	<b>95 158</b>	<b>81 302</b>
Zobowiązania z tytułu leasingu	257	260	236	166	169
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	76 397	66 171	83 698	64 061	60 415
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	29 109	16 870	6 022	18 570	10 218
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	9 781	9 781	-	-	-
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	-	10 147	12 361	10 500
Rezerwy krótkoterminowe	6 079	5 998	5 042	6 210	5 801
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>	<b>121 623</b>	<b>99 080</b>	<b>105 145</b>	<b>101 368</b>	<b>87 103</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>	<b>225 312</b>	<b>204 904</b>	<b>214 707</b>	<b>221 720</b>	<b>207 531</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>669 921</b>	<b>646 239</b>	<b>645 331</b>	<b>638 134</b>	<b>623 645</b>
Wartość księgowa	444 609	441 335	430 624	416 414	416 114
Liczba akcji	174 720 991	174 720 991	173 861 625	173 861 625	173 861 625
Wartość księgowa na jedną akcję	2,54	2,53	2,48	2,40	2,39
Rozwodniona liczba akcji	182 054 330	182 054 330	183 298 625	183 298 625	183 298 625
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	2,44	2,42	2,35	2,27	2,27

## SKONSOLIDOWANE POZYCJE POZABILANSOWE na dzień 30 września 2015 roku

	stan na 15-09-30 / koniec kwartału 2015	stan na 15-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2015	stan na 14-12-31 / koniec poprzedniego roku 2014	stan na 14-09-30 / koniec Kwartału 2014	stan na 14-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2014
wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	33 318	38 536	20 058	19 583	20 575
otwarte akredytywy	5 298	5 943	6 943	8 320	4 480
weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	62	69	111	124	136
<b>Pozycje pozabilansowe razem</b>	<b>38 678</b>	<b>44 548</b>	<b>27 112</b>	<b>28 027</b>	<b>25 191</b>

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku

**SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**

	3 kwartał / 2015 okres od 15-07-01 do 15-09-30	3 kwartały / 2015 okres od 15-01-01 do 15-09-30	3 kwartał / 2014 okres od 14-07-01 do 14-09-30	3 kwartały / 2014 okres od 14-01-01 do 14-09-30
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>118 773</b>	<b>354 559</b>	<b>100 648</b>	<b>302 768</b>
Koszt własny sprzedaży	55 823	167 271	47 786	142 412
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	62 950	187 288	52 862	160 356
Pozostałe przychody operacyjne	66	605	433	2 135
Zysk ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	58	-	6	-
Koszty sprzedaży	43 279	123 347	38 115	112 822
Koszty ogólnego zarządu	12 911	37 777	11 147	31 451
Pozostałe koszty operacyjne	210	1 353	305	1 277
Strata ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	-	170	-	13
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	6 674	25 246	3 734	16 928
Przychody finansowe	61	1 871	89	165
Zysk ze sprzedaży spółki zależnej	-	249	-	-
Koszty finansowe	2 756	10 633	3 623	8 856
Strata ze sprzedaży spółki zależnej	-	-	-	-
Zysk (strata) brutto	3 979	16 733	200	8 237
Podatek dochodowy	910	3 531	99	2 124
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>3 069</b>	<b>13 202</b>	<b>101</b>	<b>6 113</b>
Przypisany do podmiotu dominującego	3 069	13 202	101	6 113
Przypisany do kapitałów mniejszości	-	-	-	-
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	174 720 991	174 189 003	173 861 625	173 861 625
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	182 054 330	179 175 209	183 298 625	183 298 625
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą				
- podstawowy	0,02	0,08	0,00	0,04
- rozwodniony	0,02	0,07	0,00	0,03

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**

	3 kwartał / 2015 okres od 15-07-01 do 15-09-30	3 kwartały / 2015 okres od 15-01-01 do 15-09-30	3 kwartał / 2014 okres od 14-07-01 do 14-09-30	3 kwartały / 2014 okres od 14-01-01 do 14-09-30
<b>Wynik netto za okres sprawozdawczy</b>	<b>3 069</b>	<b>13 202</b>	<b>101</b>	<b>6 113</b>
Inne całkowite dochody, w tym	-	-	-	-
Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-	-	-
Podatek dochodowy związany z pozycjami prezentowanymi w innych całkowitych dochodach	-	-	-	-
<b>Całkowity dochód za okres</b>	<b>3 069</b>	<b>13 202</b>	<b>101</b>	<b>6 113</b>



## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

### za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2015 roku

	w tys. zł						
	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Zyski zatrzymane	Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego	Kapitał mniejszościowy	Kapitał własny razem
<b>3 kwartał/2014 okres od 2014-07-01 do 2014-09-30</b>							
Saldo na 01.07.2014	37 003	-	10 552	368 559	416 114	-	416 114
Korekta konsolidacyjna	-	-	-	162	162	-	162
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	101	101	-	101
Wycena programu opcyjnego	-	-	37	-	37	-	37
Emisja akcji	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo na 30.09.2014</b>	<b>37 003</b>	<b>-</b>	<b>10 589</b>	<b>368 822</b>	<b>416 414</b>	<b>-</b>	<b>416 414</b>
<b>3 kwartały/2014 okres od 2014-01-01 do 2014-09-30</b>							
Saldo na 01.01.2014	37 003	-	10 478	362 710	410 191	-	410 191
Korekta konsolidacyjna	-	-	-	-1	-1	-	-1
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	6 113	6 113	-	6 113
Wycena programu opcyjnego	-	-	111	-	111	-	111
Emisja akcji	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo na 30.09.2014</b>	<b>37 003</b>	<b>-</b>	<b>10 589</b>	<b>368 822</b>	<b>416 414</b>	<b>-</b>	<b>416 414</b>
<b>Rok 2014 / okres od 14-01-01 do 14-12-31</b>							
Saldo na 01.01.2014	37 003	-	10 478	362 710	410 191	-	410 191
Korekta konsolidacyjna	-	-	-	1	1	-	1
Podział zysku netto	-	-	-	-	-	-	-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	20 285	20 285	-	20 285
Wycena programu opcyjnego	-	-	147	-	147	-	147
Emisja akcji	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo na 31.12.2014</b>	<b>37 003</b>	<b>-</b>	<b>10 625</b>	<b>382 996</b>	<b>430 624</b>	<b>-</b>	<b>430 624</b>
<b>3 kwartał/2015 okres od 2015-07-01 do 2015-09-30</b>							
Saldo na 01.07.2015	37 175	-	10 832	393 328	441 335	-	441 335
Korekta konsolidacyjna	-	-	-	-	-	-	-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	3 069	3 069	-	3 069
Wycena programu opcyjnego	-	-	207	-	207	-	207
Emisja akcji	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo na 30.09.2015</b>	<b>37 175</b>	<b>-</b>	<b>11 039</b>	<b>396 397</b>	<b>444 611</b>	<b>-</b>	<b>444 611</b>
<b>3 kwartały/2015 okres od 2015-01-01 do 2015-09-30</b>							
Saldo na 01.01.2015	37 003	-	10 625	382 996	430 624	-	430 624
Korekta konsolidacyjna	-	-	-	-505	-505	-	-505
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	13 202	13 202	-	13 202
Wycena programu opcyjnego	-	-	414	-	414	-	414
Emisja akcji	172	-	-	702	874	-	874
<b>Saldo na 30.09.2015</b>	<b>37 175</b>	<b>-</b>	<b>11 039</b>	<b>396 395</b>	<b>444 609</b>	<b>-</b>	<b>444 609</b>



## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH

### za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku

	3 kwartał / 2015 okres od 15-07-01 do 15-09-30	3 kwartały / 2015 okres od 15-01-01 do 15-09-30	3 kwartał / 2014 okres od 14-07-01 do 14-09-30	3 kwartały / 2014 okres od 14-01-01 do 14-09-30
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>				
Zysk (strata) netto	3 069	13 202	101	6 113
Korekty:				
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-
Amortyzacja	3 064	9 104	2 782	8 322
Utrata wartości środków trwałych	-	-	-	-
Utrata wartości firmy	-	-	-	-
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej	-	-	-	-
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący	-	-	-	-
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych	-	-	-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-	-	-	-
Zysk (strata) na inwestycjach	- 58	170	- 6	13
Koszty z tytułu odsetek	1 746	4 209	175	4 151
Zmiana stanu rezerw	7	1 046	346	1 478
Zmiana stanu zapasów	- 30 471	- 24 682	- 21 448	- 21 379
Zmiana stanu należności	4 602	- 6 387	2 204	- 3 209
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	12 861	- 4 775	6 289	- 5 916
Inne korekty (odpis środków trwałych, otrzymane odsetki, umorzenie kredytów)	137	- 685	- 35	1
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej	- 5 043	- 8 798	- 9 592	- 10 426
Podatek dochodowy zapłacony	- 1 821	- 3 534	-	-
Odsetki zapłacone	- 1 746	- 4 209	- 175	- 4 151
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>- 8 610</b>	<b>- 16 541</b>	<b>- 9 767</b>	<b>- 14 577</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>				
Otrzymane odsetki	-	5	2	6
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych	-	411	-	-
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu	1	1	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-	-	-
Wpływy ze sprzedaży jednostki zależnej	-	-	-	-
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych	-	-	-	-
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	260	1 193	160	356
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-	-	-

Wpływy z tytułu udzielonych pożyczek	-	-	-	-
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-	-	- 25
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-	-	-
Nabycie jednostki zależnej	-	-	-	-
Nabycie wartości niematerialnych	- 28	- 158	- 56	- 97
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	- 4 346	- 9 955	- 3 178	- 9 672
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych	-	-	-	-
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych	-	-	-	-
Nabycie aktywów finansowych w pozostałych jednostkach	-	-	-	-
Wydatki z tytułu udzielonych pożyczek	-	-	-	-
Wydatki z tytułu sprzedaży spółki zależnej	-	-	-	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>- 4 113</b>	<b>- 8 503</b>	<b>- 3 072</b>	<b>- 9 432</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>				
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych (obligacje) oraz dopłat do kapitału	- 2	874	-	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	12 239	148 374	8 892	12 767
Inne wpływy finansowe	-	75	-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-	-	-
Spląty kredytów i pożyczek	- 2 000	- 12 200	- 540	- 1 010
Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	- 119 000	-	-
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	- 64	- 214	- 42	- 150
Pozostałe wydatki finansowe	-	- 373	-	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>10 173</b>	<b>17 536</b>	<b>8 310</b>	<b>11 607</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>	<b>- 2 550</b>	<b>- 7 508</b>	<b>- 4 529</b>	<b>- 12 402</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>8 235</b>	<b>13 193</b>	<b>10 339</b>	<b>18 212</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	- 19	3	- 4	4
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>5 685</b>	<b>5 685</b>	<b>5 810</b>	<b>5 810</b>

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie - 685 tys. zł. składa się:

– podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	-	414 tys. zł.
– otrzymane odsetki	-	- 5 tys. zł.
– otrzymane dywidendy	-	- 411 tys. zł.
– środki trwale i WN - odpis aktualizujący, likwidacja (leasing kapitał)	-	- 795 tys. zł.
– zysk (strata) na zbyciu udziałów	-	107 tys. zł.
– wycena udziałów	-	5 tys. zł.
<b>Razem:</b>	-	<b>- 685 tys. zł.</b>

## INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA III KWARTAŁ 2015 ROKU

### 1. Informacje ogólne

#### 1.1 Nazwa, siedziba, przedmiot działalności

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

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

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

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

#### Zarys historii korporacyjnej Spółki

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

Czas trwania Emitenta jest nieoznaczony.

## 1.2 Struktura Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A.

Według stanu na koniec III kwartału 2015 roku w skład Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. wchodzi następujące podmioty gospodarcze:

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

Przedmiotem działalności spółki jest projektowanie, wytwarzanie oraz sprzedaż detaliczna markowych produktów luksusowych takich jak biżuteria, zegarki oraz przedmioty o charakterze upominków.  
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

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

Przedmiot działalności spółki stanowi handel detaliczny odzieżą.  
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

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

Przedmiotem działalności spółki jest konfekcjonowanie wyrobów odzieżowych na zlecenie podmiotu dominującego, w szczególności obejmujących koszule marki Wólczanka, Lambert, Vistula i Lantier. Spółka zajmuje się również realizacją usług konfekcjonowania koszul i bluzek damskich w ramach eksportowych kontraktów przerobowych zawartych przez Vistula Group S.A.  
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników

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

Przedmiot działalności spółki stanowi wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi.  
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników.  
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników.

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

- a) 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Vistula Market Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie – utrata kontroli na skutek złożonego wniosku o ogłoszenie upadłości oraz braku zarządu,
- b) 100% głosów w Zgromadzeniu Wspólników Spółki "Vipo" z siedzibą w Kaliningradzie – utrata kontroli na skutek postępowania upadłościowego,
- c) 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki "Young" z siedzibą w St. Petersburgu – utrata kontroli na skutek postępowania likwidacyjnego,

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

- Andre Renard Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wolskiej 88 wpisana do Rejestru Przedsiębiorców Sądu Rejonowego dla M. ST. Warszawy w Warszawie pod numerem KRS 0000236694,  
Udział w kapitale 70,0%. – 70,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników.  
Spółka Andre Renard Sp. z o.o. nie została objęta konsolidacją. Dane finansowe tej spółki nie mają istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za III kwartał 2015 roku obejmuje dane Jednostki dominującej oraz spółek zależnych: W.KRUK S.A., DCG S.A., Wólczanka Shirts Manufacturing Sp. z o.o., VG Property Sp. z o.o..

### Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w okresie 3 kwartałów 2015 roku.

- W dniu 27 stycznia 2015 roku Vistula Group S.A. zbyła 1 udział spółki Wólczanka Shirts Manufacturing Sp. z o.o na rzecz spółki zależnej VG Property Sp. z o.o.
- W dniu 20 marca 2015 roku Vistula Group S.A. nabyła 100% udziałów spółki Wólczanka Shirts Manufacturing Sp. z o.o. od spółki zależnej VG Property Sp. z o.o.
- w dniu 29 czerwca 2015 roku Vistula Group S.A. zawarła umowę sprzedaży 100 % udziałów posiadanych w spółce W Production Sp. z o.o.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres trzech kwartałów 2015 roku obejmuje wynik finansowy spółki W Production Sp. z o.o. na 31 marca 2015 roku.

## **1.3 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki dominującej**

### **Zarząd**

Na dzień 30 września 2015 roku skład Zarządu Vistula Group S.A. był następujący:

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

W okresie 3 kwartałów 2015 roku w składzie Zarządu VISTULA GROUP S.A. zaszły następujące zmiany:

- a) z dniem 31 marca 2015 roku Pan Radosław Jakociuk złożył rezygnację z udziału w Zarządzie Spółki i funkcji Wiceprezesa Zarządu.
- b) z dniem 1 kwietnia 2015 roku Pan Erwin Bakalarz na podstawie uchwały Rady Nadzorczej Spółki z dnia 10 marca 2015 roku objął stanowisko Członka Zarządu Spółki

W okresie od 30 września 2015 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu Vistula Group S.A. nie uległ zmianie.

### **Rada Nadzorcza**

W okresie 01.01.2015 do 15.04.2015 roku skład Rady Nadzorczej Spółki przedstawiał się następująco:

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

W okresie od 15.04.2015 do 30.09.2015 i na dzień 30 września 2015 roku skład Rady Nadzorczej Spółki przedstawiał się następująco:

- |                       |                                    |
|-----------------------|------------------------------------|
| - Jerzy Mazgaj        | Przewodniczący Rady Nadzorczej     |
| - Michał Mierzejewski | Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej |
| - Łukasz Magiera      | Członek Rady Nadzorczej            |
| - Mirosław Panek      | Członek Rady Nadzorczej            |
| - Ryszard Petru       | Członek Rady Nadzorczej            |

W okresie od 30 września 2015 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. nie uległ zmianie.

## **1.4 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego**

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 12 listopada 2015 roku.

## 1.5 Kontynuacja działalności

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. (dalej również jako „Grupa Kapitałowa” lub „Grupa Vistula Group”) zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez spółki Grupy Kapitałowej w niezmienionej formie i zakresie przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe, tj. 30 września 2015 roku. W opinii Zarządu Jednostki Dominującej na dzień zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie istnieją przesłanki i okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności przez Spółki Grupy Kapitałowej w dającej się przewidzieć przyszłości.

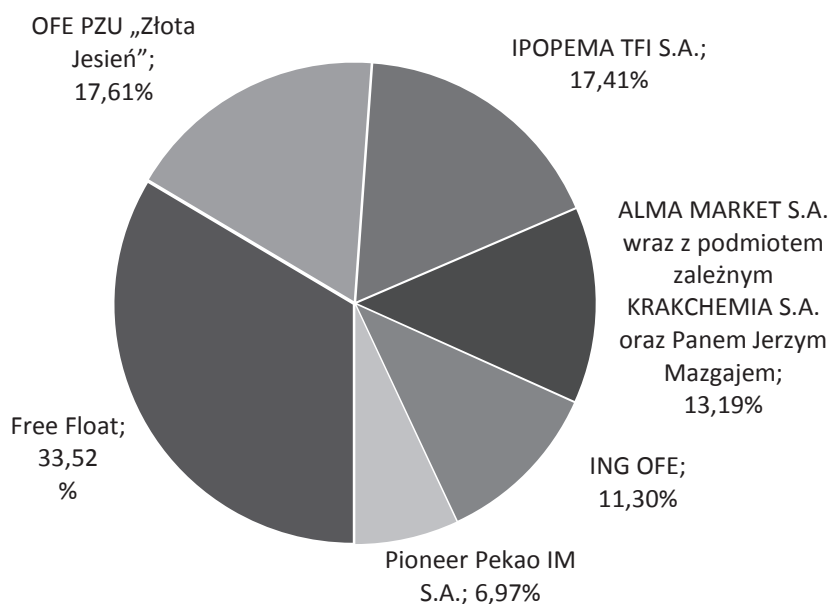
## 1.6 Kapitał akcyjny i akcjonariusze

Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A. na dzień przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji Vistula Group S.A. w okresie od dnia przekazania poprzedniego skonsolidowanego raportu okresowego zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę

### Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami na dzień przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2015 roku w dniu 12.11.2015 roku

Kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 174 720 991 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 174 720 991 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

#### Udział w kapitale i głosach Vistula Group S.A.



1) Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z wiedzą Spółki posiadają bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” <sup>1</sup>	30 767 268	17,61	30 767 268	17,61
2	IPOPEMA TFI <sup>2</sup>	30 420 000	17,41	30 420 000	17,41



3	ALMA MARKET S.A. łącznie z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A. oraz Panem Jerzym Mazgajem <sup>3</sup>	23 043 420	13,19	23 043 420	13,19
4	ING Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>4</sup>	19 744 480	11,30	19 744 480	11,30
5	Pioneer Pekao Investment Management S.A. <sup>5</sup>	12 170 314	6,97	12 170 314	6,97

<sup>1</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2014, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” za rok 2014

<sup>2</sup> dotyczy akcji zarejestrowanych na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 15.04.2015 roku

<sup>3</sup> informacja podana zgodnie z ostatnimi zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę od Alma Market S.A. na podstawie art. 69 ust. 2 pkt. 1 lit. a) oraz art. 87 ust. 1 pkt. 5) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz od Pana Jerzego Mazgaja, Przewodniczącego Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi

<sup>4</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2014, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego ING Otwartego Funduszu Emerytalnego za rok 2014

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

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji – Aktywna Selekcja

Pioneer FIO Subf. Pioneer Akcji Polskich

Pioneer FIO Subf. Pioneer Dynamicznych Spółek,

Pioneer FIO Subf. Pioneer Zrównoważony

Pioneer FIO Subf. Stabilnego Inwestowania

## 2) Zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami od dnia przekazania poprzedniego ostatniego skonsolidowanego raportu okresowego za I półrocze 2015 roku ( 31.08.2015 r.)

Według wiedzy Spółki w okresie od dnia przekazania poprzedniego skonsolidowanego raportu okresowego za I półrocze 2015 roku ( 31.08.2015 r.) do dnia przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2015 roku nastąpiły następujące zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji Spółki

ALMA MARKET S.A. łącznie z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A. oraz Panem Jerzym Mazgajem	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA(w %)
Stan na dzień 31.08.2015	22 393 420	12,82	22 393 420	12,82
Stan na dzień 12.11.2015	23 043 420	13,19	23 043 420	13,19

## 3) Zmiany w stanie posiadania akcji Vistula Group S.A. i uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące

### a) akcje Spółki posiadane przez osoby zarządzające

Zarząd Spółki	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2015 r.	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2015 r.
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	464 024	464 024
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	469 868	469 868
Erwin Bakalarz – Członek Zarządu	12 056	12 056



- b) zmiany w stanie posiadania przez osoby zarządzające warrantów subskrypcyjnych serii D uprawniających do objęcia akcji nowej emisji serii L, emitowanych na podstawie uchwały Nr 23/04/2012 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki Vistula Group S.A. z dnia 23.04.2012 roku w sprawie przyjęcia założeń programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki (oraz spółek z jej grupy kapitałowej), emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru, zmiany statutu Spółki, upoważnienia zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i upoważnienia zarządu Spółki do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym („Uchwała”)

Zarząd Spółki	Liczba warrantów subskrypcyjnych serii D posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2015r.	Liczba warrantów subskrypcyjnych serii D posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2015 r.
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	119 730*	119 730*
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	63 016*	63 016*
Erwin Bakalarz – Członek Zarządu	7 276*	7 276*

\* dotyczy warrantów subskrypcyjnych serii D trzeciej transzy objętych w związku z realizacją programu motywacyjnego w 2014 roku wyemitowanych przez Spółkę w ramach programu motywacyjnego przyjętego w Spółce na podstawie Uchwały

- c) zmiany w stanie posiadania akcji Spółki przez osoby nadzorujące

Rada Nadzorcza Spółki	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2015r.	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2015r.
Jerzy Mazgaj – Przewodniczący Rady Nadzorczej	5 650 000	5 000 000

## 2. Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za III kwartał 2015 sporządzone zostało zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską (UE), a w zakresie nieuregulowanym powyższymi standardami zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za III kwartał 2015 roku sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentowane jest za okres od 1 stycznia do 30 września 2015 roku i na dzień 30 września 2015 roku. Rokiem obrachunkowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za okres od 1 stycznia do 30 września 2014 roku i na dzień 30 września 2014 roku.

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za III kwartał 2015 i jak i dane porównywalne za rok ubiegły obejmują dane dotyczące Spółki dominującej oraz Spółek zależnych jako jednostek sporządzających samodzielne sprawozdania. W skład przedsiębiorstwa Spółki jak i Spółek zależnych objętych konsolidacją nie wchodzi jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne sprawozdania finansowe.

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

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres III kwartału 2015 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

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

W okresie od 1 stycznia 2015 roku do 30 września 2015 roku nie dokonano w Grupie Kapitałowej zmiany przyjętych zasad rachunkowości i sposobów sporządzania sprawozdania finansowego. Przyjęte przez Grupę Kapitałową zasady rachunkowości stosowane były w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

W III kwartale 2015 roku Grupa nie dokonała zmian określonych postanowieniami MSR 8 „Zasady rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów”, w związku z tym nie przekształcano retrospektywnie danych dotyczących wcześniejszych okresów.

### **Uwzględnienie standardów, zmian w standardach rachunkowości oraz interpretacji obowiązujących na dzień 1 stycznia 2015 roku.**

#### **Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2015**

- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF cykl 2010 - 2012 wydane w dniu 12 grudnia 2013 roku (mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 roku lub później) – w UE najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 roku lub później,
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF cykl 2011 - 2013 wydane w dniu 12 grudnia 2013 roku (mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 roku lub później) – w UE najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2015 roku lub później,
- Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze: Programy określonych świadczeń: Składki pracownicze” (mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 roku lub później) – w UE najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 roku lub później,
- Interpretacja KIMSF 21 „Opłaty publiczne” opublikowana 20 maja 2013 roku (mającą zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później – w UE mająca zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 17 czerwca 2014 roku lub później).

Powyższe zmiany oraz interpretacje do MSSF nie mają istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

#### **Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, ale nie mają zastosowania, zmiany w obowiązujących standardach oraz interpretacje, które nie zostały przyjęte przez Unię Europejską:**

- MSSF 9 „Instrumenty finansowe” wydany w dniu 24 lipca 2014 roku (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później),
- MSSF 14 „Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe” wydany w dniu 30 stycznia 2014 roku (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub później),
- MSSF 15 „Przychody z tytułu umów z klientami” wydany w dniu 28 maja 2014 roku (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 roku lub później),

- Zmiany do MSSF 11 „Wspólne ustalenia umowne: Rozliczenie nabycia udziału we wspólnej działalności” wydane w dniu 6 maja 2014 roku (mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub później),
- Zmiany do MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” i MSR 38 „Aktywa niematerialne”: Wyjaśnienie dopuszczalnych metod amortyzacji; wydane w dniu 12 maja 2014 roku (mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub później),
- Zmiany do MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” i MSR 41 „Rolnictwo”: Rośliny produkcyjne; wydane w dniu 30 czerwca 2014 roku (mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub później),
- Zmiany do MSR 27 „Jednostkowe sprawozdania finansowe: Metoda praw własności w jednostkowym sprawozdaniu finansowym” wydane w dniu 12 sierpnia 2014 roku (mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później),
- Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe” i MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”: Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem; wydane w dniu 11 września 2014 roku (mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później),
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF cykl 2012 - 2014 wydane w dniu 25 września 2014 roku (mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub później),
- Zmiany do MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”: Inicjatywa dotycząca ujawnień; wydane 18 grudnia 2014 roku (mające zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku),
- Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”, MSSF 12 „Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach” i MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”: Jednostki inwestycyjne: zastosowanie wyjątku od konsolidacji; wydane 18 grudnia 2014 roku (mające zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku).

Grupa nie zdecydowała się na wcześniejsze zastosowanie żadnego ze standardów, interpretacji lub zmian, które nie weszły dotychczas w życie. Zarząd Spółki dominującej jest w trakcie analizy i oceny ich wpływu na stosowane przez Grupę zasady (polityki) rachunkowości oraz przyszłe sprawozdania finansowe.

### 3. Omówienie podstawowych zasad rachunkowości

#### 3.1 Konsolidacja

##### Jednostki zależne

Jednostkami zależnymi są jednostki kontrolowane przez Spółkę dominującą. Sprawowanie kontroli ma miejsce wtedy, gdy Spółka posiada zdolność do kierowania polityką finansową i operacyjną danej spółki w celu uzyskiwania korzyści płynących z jej działalności.

Przejęcie jednostek zależnych przez Grupę rozlicza się metodą nabycia.

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

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

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

### Wyłączenia konsolidacyjne

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

## **3.2 Transakcje w walutach obcych**

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

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

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

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

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

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

## **3.3 Instrumenty finansowe**

### *Klasyfikacja instrumentów finansowych*

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

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

Instrumenty finansowe klasyfikowane są do następujących kategorii:

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

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

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

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

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

### Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności

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



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

#### Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

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

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

#### Pożyczki i należności

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

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

#### Pozostałe zobowiązania finansowe

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

#### Utrata wartości aktywów finansowych

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

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

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

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

### **3.4 Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży.**

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

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

### 3.5 Nieruchomości inwestycyjne

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

### 3.6 Rzeczowe aktywa trwałe

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

Na dzień bilansowy rzeczowe aktywa trwałe wycenia się według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia, 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	2,5% - 40,0 lat
- Maszyny i urządzenia	10-14% - 8,5 lat
- Inne rzeczowe aktywa trwałe	20,0% - 5,0 lat

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

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

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

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

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

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

### 3.7 Wartość firmy

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

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

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

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

### 3.8 Inne wartości niematerialne

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

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

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

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

### 3.9 Udziały i akcje

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

### 3.10 Utrata wartości aktywów niefinansowych

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

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

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

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

### 3.11 Zapasy

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

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

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

Rozchód zapasów wyceniany jest następująco:

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

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

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



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

### 3.12 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

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

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

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

### 3.13 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

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

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

### 3.14 Kapitały

#### Kapitał podstawowy

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

#### Kapitał zapasowy

Na wartość prezentowaną w pozycji Kapitał Zapasowy składają się:

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

#### Kapitał z aktualizacji wyceny

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

#### Kapitał rezerwowy

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

#### Zyski/straty z lat ubiegłych

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

#### Zarządzanie kapitałem

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

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

### 3.15 Zobowiązania

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

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

### 3.16 Rezerwy

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

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

Aktualizacji wielkości rezerw dokonuje się na dzień bilansowy.

### 3.17 Leasing

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

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

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

### 3.18 Przychody

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

#### Koszty finansowania zewnętrznego

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

#### Odsetki

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

#### Dywidendy

Dywidendy są ujmowane w momencie przyznania praw do ich otrzymania.

#### Przychody z tytułu najmu

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

### 3.19 Koszty

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

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

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

### 3.20 Podatek

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

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

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

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

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

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

### 3.21 Płatności w formie akcji (opcje na akcje)

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

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

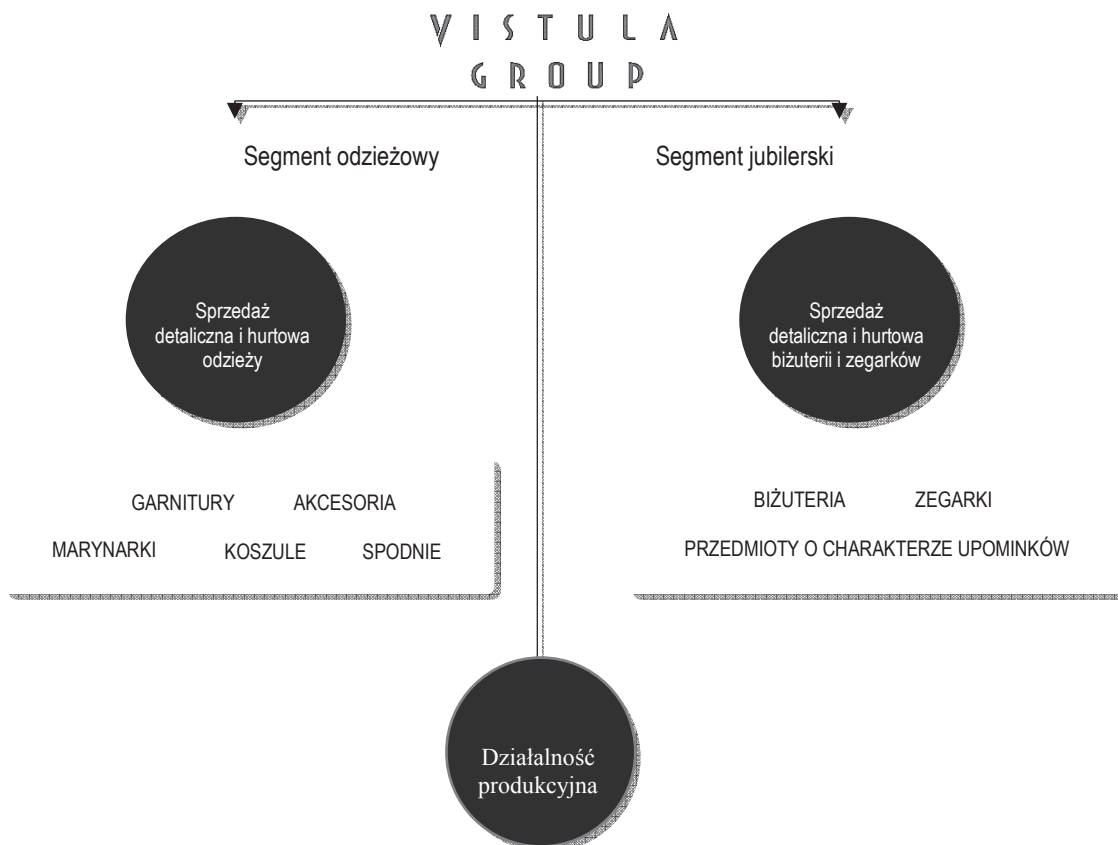
Wartość godziwa przyznanych opcji jest ujmowana w rachunku zysków i strat w korespondencji z kapitałem rezerwowym. Wartość godziwa opcji jest mierzona na dzień przyznania uprawnień oraz jest ujmowana w okresie nabywania uprawnień. Wartość ta jest mierzona w oparciu o model wyceny Blacka – Scholesa, uwzględniając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

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

### 3.22 Segmenty działalności

Grupa Vistula Group specjalizuje się w projektowaniu oraz sprzedaży detalicznej markowej odzieży męskiej i damskiej pozycjonowanej w średnim i wyższym segmencie rynku oraz luksusowej biżuterii i zegarków. Obecnie buduje sprzedaż w oparciu o marki Vistula, Lantier, Vistula Red, Vesari, Wólczanka, Lambert, W.KRUK (za pośrednictwem spółki zależnej) oraz Deni Cler (za pośrednictwem spółki zależnej). Grupa jest w posiadaniu tych marek od początku ich istnienia (za wyjątkiem marki Deni Cler). Od II kwartału 2015 r. działalność jubilerska w wyniku przeprowadzenia transakcji zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa związanego z marką W.KRUK prowadzona jest w spółce zależnej od Emitenta tj. W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie.

Na schemacie poniżej przedstawiono podział działalności Grupy wg segmentów działalności:



#### Czołowe marki własne linii biznesowej Vistula:

**V I S T U L A** Na polskim rynku od 1967 roku, jest podstawową formalną linią mody męskiej. Marka Vistula posiada szeroką ofertę garniturów, marynarek, spodni i koszul oraz innych akcesoriów komplementarnych.



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



Jest marką wprowadzoną w 2009 roku, którą sygnowane są produkty typu fashion & smart

casual. Produkty marki Vistula Red charakteryzują się wysoką jakością oraz wzornictwem zgodnym ze światowymi trendami mody. Marka skierowana do klientów młodszych, poszukujących odważniejszych i bardziej casualowych stylizacji.

## VESARI

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

### Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka:

#### WÓLCZANKA

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

#### LAMBERT LONDON STYLE SHIRTING

Jest ekskluzywną, marką koszulową. Produktami sygnowanymi tą marką są koszule wykonane z najwyższej jakości tkanin, których wzornictwo podąża za najnowszymi trendami światowej mody.

### Pozostałe marki własne w segmencie odzieżowym:

#### DENI CLER MILANO

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

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

Właścicielem wywodzącej się z Mediolanu marki Deni Cler jest spółka zależna DCG S.A. z siedzibą w Warszawie. Podstawowa działalność DCG S.A. skupia się na projektowaniu, produkcji i dystrybucji ekskluzywnej odzieży damskiej.

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

### Marki własne w segmencie jubilerskim:

#### W.KRUK 1840

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

W. KRUK jest marką o jednej z najwyższej rozpoznawalności w porównaniu do innych przedsiębiorstw działających na rynku jubilerskim w Polsce. Każdego roku pod marką W.KRUK wprowadzane są na rynek nowe autorskie kolekcje biżuterii. Głównym rynkiem zbytu marki W.KRUK pozostaje Polska. Oferta W.KRUK obejmuje biżuterię ze złota i platyny, w ramach której podstawową kategorię produktów stanowi biżuteria z brylantami i kamieniami naturalnymi. Pod marką W.KRUK sprzedawana jest także biżuteria wykonana ze srebra oraz innych metali. Asortyment tej marki jest uzupełniony ponadto o upominki i akcesoria, np. spinki, breloki do kluczy itp.

Oprócz klasycznej biżuterii, W.KRUK oferuje kolekcje pod marką KRUK Fashion podążające za aktualnymi trendami w modzie. Wprowadzenie kolekcji KRUK Fashion w 2001 roku stanowiło przełamanie wielu stereotypów wzorniczych panujących na polskim rynku jubilerskim. Przynajmniej kilkakrotnie w roku wprowadzane są na rynek unikatowe kolekcje wizerunkowe, projektowane i wykonywane w pracowni W.KRUK. Zastosowanie nowatorskich rozwiązań w zakresie doboru materiałów i formy wyróżnia w ten sposób markę na rynku polskim.



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



#### Działalność produkcyjna:

Własna działalność produkcyjna w części odzieżowej w okresie 3 kwartałów 2015 roku w ramach trwającego procesu restrukturyzacji, którego pierwszym etapem było przeniesienie aktywów w postaci zakładu produkcyjnego w Ostrowcu Świętokrzyskim do spółki zależnej VG Property Sp. z o.o., została ulokowana w nowej spółce w 100% zależnej od spółki dominującej, działającej pod nazwą Wólczanka Shirts Manufacturing Sp. z o.o. Poza własnym zakładem Spółka dominująca współpracuje ze sprawdzonymi producentami niezależnymi, którzy gwarantują zapewnienie usług szycia i konfekcjonowania na najwyższym poziomie oraz oferują konkurencyjne warunki cenowe.

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

### 3.23 Kursy stosowane do wyceny aktywów i pasywów

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów przeliczone na EURO zostały według średniego kursu z dnia 30.09.2015 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 4,2386 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 4,1585 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 : 30.01.15 – 4,2081 zł/EUR, 27.02.15 – 4,1495 zł/EUR, 31.03.15 – 4,0890 zł/EUR, 30.04.15 – 4,0337 zł/EUR, 29.05.15 – 4,1301 zł/EUR, 30.06.15 – 4,1944 zł/EUR, 31.07.15 – 4,1488 zł/EUR, 31.08.15 – 4,2344 zł/EUR, 30.09.15 – 4,2386 zł/EUR.

## 4. Informacja o istotnych zmianach wielkości szacunkowych, w tym o korektach z tytułu rezerw, rezerwie i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz dokonanych odpisach aktualizujących wartość składników aktywów:

a) zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę:	+ 357 tys. zł
b) zmiana stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę:	- 74 tys. zł
c) zmiana stanu odpisów aktualizujących utratę wartości należności na kwotę:	- 753 tys. zł
d) zmiana stanu odpisów aktualizujących utratę wartości zapasów do wartości netto możliwej do uzyskania na kwotę:	- 69 tys. zł
e) zmiana stanu odpisów aktualizacyjnych wartość środków trwałych oraz wartości niematerialnych na kwotę:	- 3 tys. zł
f) zmiana stanu rezerwy na koszty i zobowiązania sporne na kwotę:	+ 979 tys. zł

## 5. Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych

W okresie 9 miesięcy zakończonych 30 września 2015 roku Spółka dominująca dokonała emisji akcji serii L. Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego nastąpiła postanowieniem Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie z dnia 19 czerwca 2015 roku. Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego ogólna liczba akcji Emitenta wszystkich emisji wynosi 174.720.991 (sto siedemdziesiąt cztery miliony siedemset dwadzieścia tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt jeden). Ogólna liczba głosów wynikająca z wszystkich akcji Emitenta wynosi 174.720.991 (sto siedemdziesiąt cztery miliony siedemset dwadzieścia tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt jeden). Emisja akcji serii L nastąpiła w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego wynikającego z emisji 859.366 (ośmiuset pięćdziesięciu dziewięciu tysięcy trzystu sześćdziesięciu sześciu) akcji zwykłych na okaziciela serii L Spółki, o wartości nominalnej 0,20 zł każda, wyemitowanych przez Spółkę w wykonaniu praw przysługującym posiadaczom imiennych warrantów subskrypcyjnych serii D drugiej transzy.

W dniu 26 marca 2015 roku Spółka dominująca przeprowadziła wcześniejszy wykup 140.000 (stu czterdziestu tysięcy) obligacji serii D o wartości nominalnej 850,00 (osiemset pięćdziesiąt) złotych każda, o łącznej wartości nominalnej 119.000.000,00 (sto dziewięćnaście milionów) złotych. Wcześniejszy wykup obligacji serii D został przeprowadzony zgodnie z żądaniem wcześniejszego wykupu przedłożonym przez Spółkę Agentowi ds. Płatności w dniu 12 marca 2015 roku. Kwoty wcześniejszego wykupu (kwoty główne i kwoty odsetek) zostały przekazane na rachunki obligatariuszy.

## 6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane

W okresie 9 miesięcy zakończonych 30 września 2015 roku Grupa Kapitałowa nie wypłacała ani nie deklarowała wypłaty dywidendy. Nie istnieje uprzywilejowanie akcji co do wypłat dywidendy.

## 7. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

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

## 8. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

Transakcje z podmiotami powiązаныmi zawierane były na warunkach odpowiadających warunkom rynkowym.

## 9. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje

W okresie 9 miesięcy zakończonych 30 września 2015 roku spółka dominująca udzieliła poręczeń spółkom zależnym W.KRUK S.A. oraz DCG S.A. za zobowiązania W.KRUK S.A. i DCG SA wobec Banku PKO BP S.A. wynikające z następujących umów kredytowych:

- a) Umowy kredytu terminowego (Kredyt B) do kwoty 71.400.000,00 PLN zawartej przez Spółkę w dniu 9.03.2015 roku, przeniesionej na W.KRUK S.A. po dokonaniu przejęcia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki przez W.KRUK S.A. w wyniku czego nastąpiła zmiana kredytobiorcy w Umowie o Kredyt B, tj. w miejsce Spółki w pełnię praw i obowiązków kredytobiorcy wstąpiła spółka W.KRUK S.A. w związku z czym doszło do przejęcia długu przez W.KRUK S.A.. Po przeniesieniu praw i obowiązków kredytobiorcy na W.KRUK S.A., Spółka dominująca jest odpowiedzialna za spłatę Kredytu B z tytułu poręczenia do maksymalnej kwoty nieprzekraczającej 107.100.000 PLN, z możliwością jego zwolnienia po 3 latach;
- b) Umowy limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 36.000.000,00 PLN zawartej przez spółkę zależną W.KRUK S.A. w dniu 9.03.2015 r., zmiana aneksem z dnia 24.09.2015r.. Jednym z zabezpieczeń spłaty zobowiązań W.KRUK S.A. wobec banku z tytułu niniejszej umowy jest poręczenie przez Spółkę dominującą do maksymalnej kwoty nieprzekraczającej 54.000.000,00 zł z możliwością jego zwolnienia po 36 miesiącach.



- c) Umowy limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 9.500.000,00 PLN zawartej przez spółkę zależną DCG S.A. w dniu 25.06.2015 roku. Jednym z zabezpieczeń spłaty zobowiązań DCG S.A. wobec banku z tytułu niniejszej umowy jest poręczenie przez Spółkę dominującą do maksymalnej kwoty nieprzekraczającej 14.250.000 PLN, poręczenie ważne jest do 31 grudnia 2021 roku.

## 10. Informacje o instrumentach finansowych

Na 30.09.2015 roku Grupa Kapitałowa nie posiada otwartych instrumentów pochodnych.

## 11. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń

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

### Ryzyko gospodarcze związane z sytuacją makroekonomiczną

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

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

### Ryzyko związane z niestabilnością polskiego systemu prawnego, w tym podatkowego

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

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

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

### Ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii

Istnieje ryzyko, że przyjęta strategia rozwojowa Grupy której podstawowe założenia zostały przedstawione w pkt. 2 „Planowane działania rozwojowe” Komentarza Zarządu do informacji finansowych stanowiącego część skonsolidowanego raportu Vistula Group S.A. za okres trzech kwartałów 2015 roku. Istnieje ryzyko, że Grupa nie będzie w stanie uruchomić zaplanowanej nowej powierzchni sprzedaży, uruchomienie opóźni się czy też nowe lokalizacje nie osiągną zakładanych wyników sprzedażowych.

### Ryzyko zmiany gustów nabywców

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

### Ryzyko związane z zawartymi umowami najmu

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

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

### Ryzyko związane z zarządzaniem zapasami

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

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

### Ryzyko kursowe

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

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

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

### Ryzyko wzrostu cen surowców i kosztów wytworzenia u dostawców

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

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

### Ryzyko kosztu usług obcych

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

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

### Ryzyko stóp procentowych

Grupa posiadała na dzień 30.09.2015 r. zobowiązania wycenione wg zamortyzowanego kosztu w wysokości 140.812 tys. zł z tytułu zaciągniętych kredytów. W związku z tym Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny długu opartego na zmiennej stopie procentowej. Wzrost poziomu stóp procentowych może zwiększyć koszt finansowania, a tym samym obniżyć rentowność Grupy.

### Ryzyko wypowiedzenia umowy kredytowej

Spółka dominująca zawarła w dniu 09.03.2015 r. Umowy kredytowe dotyczące finansowania inwestycyjnego z bankiem PKO BP S.A. tj. umowę kredytu terminowego (Kredyt A) do kwoty 47,6 mln PLN oraz umowę kredytu terminowego (Kredyt B) do kwoty 71,4 mln PLN przejętą z dniem 31 marca 2015 roku przez jednostkę zależną od Spółki tj. spółkę W.KRUK S.A. przy zachowaniu poręczenia ze strony Spółki dominującej

Powyższe Umowy kredytowe zawarte zostały wg standardów Loan Market Association i zawierają szereg kowenantów do realizacji których zobowiązana jest Spółka dominująca oraz spółka W.KRUK S.A. W przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej i osłabienia popytu konsumpcyjnego realizacja kowenantów może być zagrożona a tym samym powstaje ryzyko wypowiedzenia umów przez bank finansujący. Ze względu na dużą kwotę finansowania Spółka dominująca nie będzie mogła w krótkim czasie pozyskać refinansowania.

### Ryzyko utraty płynności finansowej

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

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

### Ryzyko realizacji zabezpieczeń i utraty przedmiotów zabezpieczenia

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

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

### Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji z podmiotami powiązanymi

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

zawierane są i będą na warunkach rynkowych. Istnieje ryzyko, że organy podatkowe zakwestionują rynkowość warunków wybranej transakcji z podmiotem powiązany, co mogłoby powodować konieczności zapłaty dodatkowego podatku wraz z odsetkami za zwłokę.

#### Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Spółka dominująca charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, gdzie największy akcjonariusz nie przekracza 20% głosów na WZ, a pięciu znaczących akcjonariuszy posiada łącznie 66,48 % głosów na WZ. Większość z wymienionych akcjonariuszy posiada akcje Spółki dominującej od kilku lat, uczestniczą oni w kształtowaniu działalności Grupy Kapitałowej poprzez reprezentantów w Radzie Nadzorczej.

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

#### Ryzyko związane z postępowaniem antymonopolowym dotyczącym cen detalicznych zegarków

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

#### Ryzyka związane z wniesieniem zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki dominującej obejmującej działalność jubilerską (Jednostka W.KRUK) w formie aportu do spółki zależnej W.KRUK S.A. z siedzibą Krakowie

Od dnia 1 sierpnia 2014 roku w strukturze organizacyjnej Spółki dominującej wyodrębniona została jednostka organizacyjna W.KRUK tj. część działalności operacyjnej Spółki dominującej związana z branżą jubilerską prowadzoną pod marką W.KRUK, która stanowi organizacyjnie i finansowo wyodrębniony w Spółce dominującej zespół składników materialnych i niematerialnych, w tym zobowiązań, przeznaczonych do realizacji określonych zadań gospodarczych w obszarze segmentu jubilerskiego Spółki dominującej („Jednostka W.KRUK). W dniu 31 marca 2015 roku nastąpiło zbycie Jednostki W.KRUK jako zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki dominującej w postaci wyodrębnionego organizacyjnie zespołu składników materialnych i niematerialnych, poprzez wniesienie aportem do Spółki Zależnej zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki dominującej. Nie można wykluczyć, iż dokonanie powyższej transakcji może wiązać się z ryzykiem odmiennej interpretacji jej skutków przez organy administracji podatkowej w świetle obowiązujących przepisów dotyczących PCC, CIT i VAT, co może oznaczać dla Grupy dodatkowe konsekwencje finansowe.

#### Ryzyko związane z udzieleniem poręczeń na rzecz spółek zależnych

W związku z dokonanym wyodrębnieniem zorganizowanej części przedsiębiorstwa w postaci aktywów jubilerskich i przeniesienia ich do spółki zależnej W.KRUK SA, spółka dokonała jednoczesnej restrukturyzacji finansowej. W ramach tego procesu spółka W.KRUK SA uzyskała nowe finansowanie z Banku PKO BP a spółka dominująca poręczyła za zobowiązania spółki zależnej. Równocześnie w II kwartale 2015 roku Spółka zależna DCG SA uzyskała refinansowanie w Banku PKO BP, a przedmiotowe zobowiązania zostały poręczone przez podmiot dominujący.

W sytuacji gwałtownego pogorszenia koniunktury i zaprzestania obsługi zadłużenia przez W.KRUK SA lub DCG SA Spółka dominująca na bazie udzielonego poręczenia może zostać zobowiązana do uregulowania zaległych zobowiązań spółek zależnych co mogłoby spowodować utratę płynności finansowej całej grupy kapitałowej.



Ryzyko związane z ewentualnym wprowadzeniem podatku obrotowego

W związku z planowanym wprowadzeniem podatku obrotowego od sprzedaży na powierzchni handlowej powyżej 250m<sup>2</sup> istnieje ryzyko obciążenia wyniku finansowego Grupy Kapitałowej kosztami dodatkowego podatku. Grupa Kapitałowa posiada obecnie 7 sklepów o powierzchni powyżej 250m<sup>2</sup>, które generują ok 6% sprzedaży segmentu fashion i 7% sprzedaży segmentu jubilerskiego. Obecnie realizowana strategia rozwoju Grupy Kapitałowej zakłada otwarcia nowych salonów o powierzchniach handlowych poniżej 250m<sup>2</sup>.

## 12. Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A.

W okresie 9 miesięcy zakończonych 30 września 2015 roku nie wystąpiły inne okoliczności mogące w sposób istotny wpłynąć na pogorszenie sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego Grupy Kapitałowej, lub które mogłyby zagrozić jego zdolności do wywiązania się ze zobowiązań.

## 13. Znaczące zdarzenia w III kwartale 2015 roku:

- 1) Zawarcie aneksu do umowy poręczenia zwiększającego wartość udzielonego poręczenia powyżej 10% kapitałów własnych Spółki

W dniu 25.09.2015 roku w raporcie bieżącym nr 65/2015, Spółka poinformowała, że w dniu 25 września 2015 r. otrzymała od Banku Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: "Bank") aneks nr 1 podpisany w dniu 24 września 2015 r. do umowy poręczenia zawartej w dniu 10 marca 2015 r. pomiędzy Bankiem i Spółką jako poręczycielem, na podstawie której Spółka poręczyła za zobowiązania jednostki zależnej od Spółki tj. spółki W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie (dalej: "W.KRUK") wynikające z zawartej w dniu 9 marca 2015 r. pomiędzy W.KRUK jako kredytobiorcą oraz Bankiem jako kredytodawcą umowy limitu kredytowego wielocelowego (dalej: "Umowa Kredytu Wielocelowego") [wraz z późn. zm.], na podstawie której Bank zgodził się udostępnić W.KRUK limit kredytowy wielocelowy do kwoty 36.000.000,00 zł ustalonej w Aneksie nr 4 do Umowy Kredytu Wielocelowego z dnia 23 września 2015 r. z przeznaczeniem na kredyt w rachunku bieżącym, kredyt obrotowy odnawialny, gwarancje bankowe oraz akredytywy dokumentowe na warunkach określonych w Umowie Kredytu Wielocelowego.

Zgodnie z przedmiotowym aneksem nr 1 do umowy poręczenia z dnia 10 marca 2015 roku, udzielone przez Spółkę poręczenie za zobowiązania W.KRUK wobec Banku wynikające z Umowy Kredytu Wielocelowego zostało ograniczone do maksymalnej kwoty nieprzekraczającej 54.000.000,00 zł.

O zawarciu Umowy Kredytu Wielocelowego oraz związanym z nią poręczeniem przez Spółkę za zobowiązania W.KRUK wobec Banku, Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 8/2015 z dnia 10 marca 2015 r.. Poręczenie zostało udzielone na okres zabezpieczenia wierzycelności Banku wynikających z Umowy Kredytu Wielocelowego jednak nie dłużej niż do dnia 9 marca 2023 r. z możliwością jego zwolnienia po 36 miesiącach.

W związku z zawarciem wyżej opisanego aneksu nr 1 do umowy poręczenia z dnia 10 marca 2015 r., wartość udzielonego w niej poręczenia przekroczyła wartość 10% kapitałów własnych Spółki..

## 14. Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej:

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

## KOMENTARZ ZARZĄDU DO INFORMACJI FINANSOWYCH SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA ZA III KWARTAŁ 2015



# V I S T U L A

### 1. Wyniki finansowe za III kwartał 2015 roku

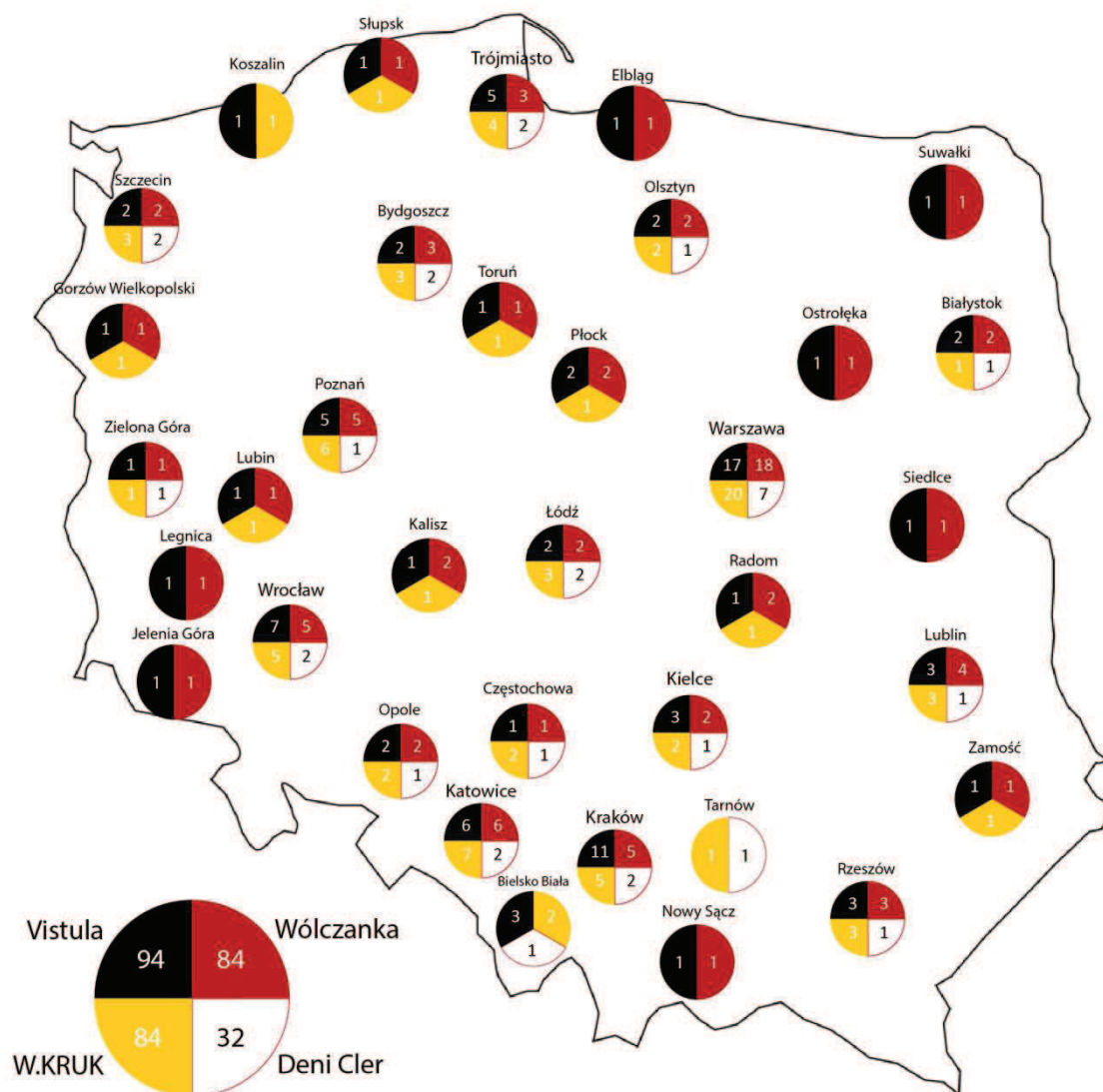
Na koniec III kwartału 2015 roku powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej wyniosła 26,7 tys. m<sup>2</sup> i była większa o 0,5 tys. m<sup>2</sup> (tj. o 1,9%) od powierzchni na koniec III kwartału 2014 roku. Wzrost powierzchni w segmencie odzieżowym wyniósł 3,7% natomiast w segmencie jubilerskim powierzchnia zmniejszyła się o ok. 2,8%.

Powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej (stan na koniec okresu):

	w tys. m <sup>2</sup>	
	30.09.2015	30.09.2014
Segment odzieżowy	19,7	19,0
Segment jubilerski	7,0	7,2
<b>Ogółem detal</b>	<b>26,7</b>	<b>26,2</b>

Na dzień opublikowania niniejszego raportu dominująca część sprzedaży realizowana jest za pośrednictwem detalicznej sieci salonów firmowych poszczególnych marek należących do Grupy Kapitałowej. Grupa Kapitałowa na dzień opublikowania niniejszego raportu posiada sieć sprzedaży detalicznej, liczącą ponad 300 lokalizacji łącznie z salonami franczyzowymi marek Vistula, Wólczanka i Deni Cler. Spośród funkcjonujących salonów Grupa jest właścicielem tylko 2 lokalizacji. Z pozostałych lokalizacji Grupa korzysta na podstawie średnio/długoterminowych umów najmu zawieranych na okres zasadniczo 5 lat, niewielka część umów zawarta jest na czas nieokreślony. Większość z lokali znajduje się w nowoczesnych wielkopowierzchniowych centrach handlowych.

Na rysunku poniżej zaprezentowano rozmieszczenie i liczbę salonów firmowych Grupy Kapitałowej na koniec III kwartału 2015 roku według poszczególnych marek.



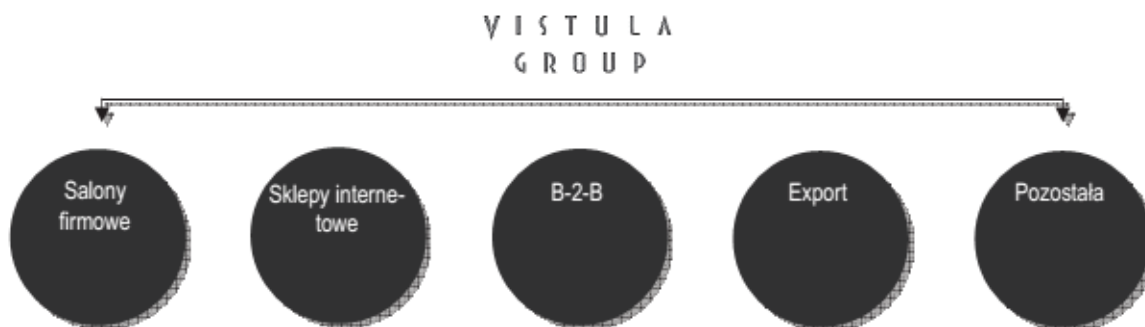
### Podstawowe dane finansowe Grupy Vistula

Pozycja	3 kwartały narastająco ( w tys. zł)	
	2015	2014
Przychody ze sprzedaży	354 559	302 768
EBIT	25 246	16 928
EBIT D/A	34 351	21 516
<b>Wynik finansowy netto</b>	<b>13 202</b>	<b>6 113</b>



## Przychody ze sprzedaży

Sprzedaż prowadzona przez Vistula Group dokonywana jest w następujących kanałach:



Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej w okresie trzech kwartałów 2015 roku wyniosły 354,6 mln PLN i były o 51,8 mln PLN (17%) wyższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. W obydwu podstawowych segmentach działalności Grupa Kapitałowa zanotowała wzrost sprzedaży. Skonsolidowany EBITDA po 9 miesiącach 2015 roku wyniósł 34,4 mln PLN i był wyższy o 60% niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

W roku bieżącym Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk netto na poziomie 13,2 mln PLN, który był wyższy o 7,1 mln PLN (tj. o 116%) od zysku osiągniętego w roku 2014.

W związku z dokonaniem wniesienia zorganizowanej części przedsiębiorstwa W.KRUK do Spółki W.KRUK S.A. i objęciem jej konsolidacją wyniki segmentu jubilerskiego obejmują również wyniki spółki W.KRUK S.A. za okres trzech kwartałów 2015 roku.

### SEGMENT ODZIEŻOWY

#### *Wzrost sprzedaży detalicznej*

Przychody ze sprzedaży segmentu odzieżowego okresie trzech kwartałów 2015 roku wyniosły 218,4 mln PLN i były o 29,1 mln PLN (tj. o 15,4%) wyższe od przychodów osiągniętych za okres III kwartałów 2014 roku.

Grupa zanotowała wzrost sprzedaży we wszystkich kanałach detalicznych:

- Vistula - wzrost o 21,4 mln PLN (+ 22%)
- Wólczanka - wzrost o 9,1 mln PLN (+24%)
- Deni Cler Milano - wzrost o 2,4 mln PLN (+9%)

Wzrost sprzedaży detalicznej związany jest z rozwojem sieci sprzedaży, nowo otwierane salony powodują wzrost powierzchni handlowej generującej wyższe przychody, ale także poprawę efektywności sprzedaży na dotychczasowej powierzchni handlowej widocznej poprzez wzrost sprzedaży na m<sup>2</sup>.

#### Zmiany sprzedaży B2B

Na skutek realizacji kilku zleceń w sektorze B2B na rynku krajowym nastąpił 16% wzrost sprzedaży hurtowej (1,6 mln PLN) w stosunku do III kwartałów 2014 roku. Jednocześnie w tym samym okresie 2015 roku o 28% zmniejszeniu uległa wartość usług przerobu uszlachetniającego (-5,4 mln PLN).



**DENI CLER**  
MILANO

3 kwartały narastająco 2015	tys. zł		
	Segment odzieżowy	Segment Jubilerski	RAZEM
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>218 380</b>	<b>136 179</b>	<b>354 559</b>
Koszt własny sprzedaży	101 606	65 665	167 271
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	116 774	70 514	187 288
Pozostałe przychody operacyjne	422	183	605
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-
Koszty sprzedaży	78 617	44 730	123 347
Koszty ogólnego zarządu	23 594	14 183	37 777

Pozostałe koszty operacyjne	895	458	1 353
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	170	-	170
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	13 920	11 326	25 246
Przychody finansowe	- 132	2 003	1 871
Zysk ze sprzedaży spółki zależnej	249	-	249
Koszty finansowe	4 280	6 353	10 633
Strata na sprzedaży spółki zależnej	-	-	-
Zysk (strata) brutto	9 757	6 976	16 733
Podatek dochodowy	1 998	1 533	3 531
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>7 759</b>	<b>5 443</b>	<b>13 202</b>

3 kwartały narastająco 2014	tys. zł		
	Segment odzieżowy	Segment Jubilerski	RAZEM
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>189 317</b>	<b>113 451</b>	<b>302 768</b>
Koszt własny sprzedaży	89 724	52 688	142 412
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	99 593	60 763	160 356
Pozostałe przychody operacyjne	1 591	544	2 135
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-
Koszty sprzedaży	71 704	41 118	112 822
Koszty ogólnego zarządu	21 577	9 874	31 451
Pozostałe koszty operacyjne	480	797	1 277
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	13	-	13
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	7 410	9 518	16 928
Przychody finansowe	- 266	431	165
Zysk ze sprzedaży spółki zależnej	-	-	-
Koszty finansowe	3 291	5 565	8 856
Strata na sprzedaży spółki zależnej	-	-	-
Zysk (strata) brutto	3 853	4 384	8 237
Podatek dochodowy	543	1 581	2 124
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>3 310</b>	<b>2 803</b>	<b>6 113</b>

W III kwartale 2015 roku wzrost sprzedaży detalicznej kształtował się w następujący sposób:

- 1) Vistula - wzrost o 7,2 mln PLN (+ 23%)
- 2) Wólczanka - wzrost o 2,6 mln PLN (+19%)
- 3) Deni Cler Milano - wzrost o 0,8 mln PLN (+9%)

III kwartał 2015	tys. zł		
	Segment odzieżowy	Segment Jubilerski	RAZEM
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>71 179</b>	<b>47 594</b>	<b>118 773</b>
Koszt własny sprzedaży	33 106	22 717	55 823
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	38 073	24 877	62 950
Pozostałe przychody operacyjne	- 4	70	66
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	58	-	58
Koszty sprzedaży	26 931	16 348	43 279
Koszty ogólnego zarządu	7 998	4 913	12 911
Pozostałe koszty operacyjne	118	92	210
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	3 080	3 594	6 674
Przychody finansowe	- 279	340	61
Zysk ze sprzedaży spółki zależnej	-	-	-
Koszty finansowe	1 051	1 705	2 756
Strata na sprzedaży spółki zależnej	-	-	-
Zysk (strata) brutto	1 750	2 229	3 979
Podatek dochodowy	444	466	910
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>1 306</b>	<b>1 763</b>	<b>3 069</b>

III kwartał 2014	tys. zł		
	Segment odzieżowy	Segment Jubilerski	RAZEM
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>62 863</b>	<b>37 785</b>	<b>100 648</b>
Koszt własny sprzedaży	30 446	17 340	47 786
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	32 416	20 446	52 862
Pozostałe przychody operacyjne	195	238	433
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	6	-	6
Koszty sprzedaży	24 471	13 644	38 115
Koszty ogólnego zarządu	7 490	3 657	11 147
Pozostałe koszty operacyjne	179	126	305
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	478	3 256	3 734
Przychody finansowe	- 296	385	89
Zysk ze sprzedaży spółki zależnej	-	-	-
Koszty finansowe	1 221	2 402	3 623
Strata na sprzedaży spółki zależnej	-	-	-
Zysk (strata) brutto	- 1 039	1 239	200
Podatek dochodowy	- 185	284	99
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>- 854</b>	<b>955</b>	<b>101</b>



## WÓLCZANKA

### **Marża brutto**

Marża brutto na sprzedaży segmentu odzieżowego za okres trzech kwartałów 2015 roku wyniosła 116,8 mln PLN i była o 17% wyższa od wygenerowanej w analogicznym okresie poprzedniego roku. Dzięki zwiększeniu udziału sprzedaży detalicznej w sprzedaży ogółem segment odzieżowy w okresie trzeciego kwartału 2015 roku zanotował wzrost marży brutto do poziomu 53,5% w stosunku do 51,8% w okresie trzech kwartałów 2014 roku.

### **Koszty ogólnego zarządu i koszty sprzedaży**

Koszty ogólnego zarządu w okresie trzech kwartałów 2015 roku wyniosły 23,6 mln PLN w stosunku do 21,6 mln PLN w analogicznym okresie 2014 roku. Jednocześnie ich udział w sprzedaży spadł do poziomu 10,8 % w stosunku do 11,4% w analogicznym okresie 2014 roku.

Koszty sprzedaży w okresie trzech kwartałów 2015 roku wyniosły 78,6 mln PLN i były wyższe o 6,9 mln PLN w stosunku do kosztów poniesionych w analogicznym okresie roku 2014. Udział kosztów sprzedaży do wartości sprzedaży ogółem zmniejszył się o do poziomu 36% w stosunku do 37,9% w analogicznym okresie poprzedniego roku.

### **Wynik operacyjny w segmencie odzieżowym**

Grupa osiągnęła 13,9 mln PLN zysku z działalności operacyjnej za okres trzech kwartałów 2015 roku w stosunku do 7,4 mln PLN za okres trzech kwartałów 2014 roku tj. wzrost o 88% w stosunku do roku 2014. W trzecim kwar-



tałe 2015 roku zysk z działalności operacyjnej w segmencie odzieżowym osiągnął poziom 1,3 mln PLN w stosunku do straty 0,9 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku.

### **Przychody i koszty finansowe**

Ze względu na refinansowanie wydzielenia Spółki W.KRUK S.A. ze struktur Spółki Vistula Group S.A. wyniki za okres trzech kwartałów 2015 zostały obciążone dodatkowymi kosztami prowizji i opłat w kwocie 1,5 mln PLN z czego 0,5 mln PLN dotyczy segmentu odzieżowego. Jednocześnie na skutek niekorzystnych tendencji na rynkach walutowych i osłabiania się złotówki w stosunku do dolara segment odzieżowy poniósł dodatkowe koszty z tytułu różnic kursowych w kwocie 1,5 mln PLN. W III kwartale 2015 roku zanotowano ujemny wynik na różnicach kursowych o wartości 0,5 mln PLN.

### **SEGMENT JUBILERSKI**



W.KRUK  
1840

### **Sprzedaż**

Przychody w Grupie Kapitałowej w okresie trzech kwartałów 2015 roku w segmencie jubilerskim wyniosły 136,2 mln PLN i były wyższe od wyników segmentu zanotowanych w analogicznym okresie 2014 roku o 22,8 mln PLN (20%).

Wzrost sprzedaży segmentu jubilerskiego został osiągnięty dzięki rosnącej sprzedaży z 1 m2.

### **Marża brutto**

Marża brutto na sprzedaży segmentu jubilerskiego za III kwartały 2015 roku wyniosła 70,5 mln PLN i była o 16% wyższa od wygenerowanej w analogicznym okresie poprzedniego roku.

## Koszty sprzedaży

W segmencie jubilerskim nastąpiło znaczące zmniejszenie udziału kosztów sprzedaży w sprzedaży ogółem z 36,2% notowanej za okres trzech kwartałów 2014 roku do poziomu 32,8% w analogicznym okresie 2015 roku. Wzrost sprzedaży z 1m2 oraz kontrola kosztów sprzedaży przełożyły się na wzrost zysku operacyjnego do poziomu 11,3 mln PLN. Jest to wzrost o 19% w stosunku do analogicznego okresu 2014 roku.

## Przychody i koszty finansowe

Saldo wyniku na działalności finansowej w segmencie jubilerskim wyniosło -4,3 mln PLN za okres trzech kwartałów 2015 roku. W roku 2014 działalność finansowa przyniosła obniżenie wyniku o 5,1 mln PLN.

Ze względu na refinansowanie wydzielenia Spółki W.KRUK S.A. ze struktur Spółki Vistula Group S.A. wyniki za okres trzech kwartałów 2015 zostały obciążone dodatkowymi kosztami prowizji i opłat w kwocie 1,5 mln PLN z czego 1 mln PLN dotyczy segmentu jubilerskiego. Jednocześnie na skutek niekorzystnych tendencji na rynkach walutowych i osłabiania się złotówki w stosunku do dolara segment jubilerski poniósł dodatkowe koszty z tytułu różnic kursowych w kwocie 1,4 mln PLN. W III kwartale 2015 roku zanotowano ujemny wynik na różnicach kursowych o wartości 0,6 mln PLN.

Pomimo niekorzystnych tendencji w działalności finansowej wynik netto segmentu uległ znaczącej poprawie i po trzech kwartałach 2015 roku wyniósł 5,4 mln PLN w stosunku do 2,8 mln PLN w analogicznym okresie 2014 roku.

## Struktura i charakterystyka bilansu

BILANS GRUPY	3Q 2015		3Q 2014	
	wartość (tys. zł)	udział (%)	wartość (tys. zł)	udział (%)
<b>Aktywa trwałe, w tym:</b>	<b>421 826</b>	<b>63,0%</b>	<b>420 784</b>	<b>65,9%</b>
<i>Wartości niematerialne</i>	<i>359 108</i>	<i>53,6%</i>	<i>359 231</i>	<i>56,3%</i>
<i>Rzeczowe aktywa trwałe</i>	<i>53 127</i>	<i>7,9%</i>	<i>50 916</i>	<i>8,0%</i>
<b>Aktywa obrotowe, w tym:</b>	<b>248 095</b>	<b>37,0%</b>	<b>217 350</b>	<b>34,1%</b>
<i>Zapasy</i>	<i>220 754</i>	<i>33,0%</i>	<i>192 529</i>	<i>30,2%</i>
<i>Należności</i>	<i>19 905</i>	<i>3,0%</i>	<i>17 367</i>	<i>2,7%</i>
<i>Inwestycje krótkoterminowe (w tym środki pieniężne)</i>	<i>5 685</i>	<i>0,8%</i>	<i>5 810</i>	<i>0,9%</i>
<b>Aktywa razem</b>	<b>669 921</b>		<b>638 134</b>	
<b>Kapitał własny przypisany do jednostki dominującej w tym:</b>	<b>444 609</b>	<b>66,4%</b>	<b>416 414</b>	<b>65,3%</b>
<i>Kapitał podstawowy</i>	<i>37 175</i>	<i>5,5%</i>	<i>37 003</i>	<i>5,8%</i>
<i>Wynik finansowy roku bieżącego</i>	<i>13 202</i>	<i>2,0%</i>	<i>6 113</i>	<i>1,0%</i>
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe</b>	<b>103 689</b>	<b>15,5%</b>	<b>120 352</b>	<b>18,9%</b>
<i>z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)</i>	<i>-</i>	<i>0,0%</i>	<i>119 000</i>	<i>18,6%</i>
<i>Kredyty i pożyczki długoterminowe</i>	<i>101 922</i>	<i>15,2%</i>	<i>-</i>	<i>0,0%</i>
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe, w tym:</b>	<b>121 623</b>	<b>18,2%</b>	<b>101 368</b>	<b>15,9%</b>
<i>z tytułu dostaw i usług</i>	<i>76 397</i>	<i>11,4%</i>	<i>64 061</i>	<i>10,0%</i>
<i>Kredyty i pożyczki krótkoterminowe</i>	<i>38 890</i>	<i>5,8%</i>	<i>18 570</i>	<i>2,9%</i>
<i>z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)</i>	<i>-</i>	<i>0,0%</i>	<i>12 361</i>	<i>1,9%</i>

## Aktywa

W okresie trzech kwartałów 2015 roku nastąpił wzrost aktywów w Vistula Group SA o ok. 5,0% w porównaniu do analogicznego okresu 2014 roku. Największy wzrost aktywów obserwujemy w aktywach obrotowych.



**Wzrost zapasów o 15%**

Czynnikami wzrostu zapasów jest systematyczny rozwój sieci sprzedaży w segmencie odzieżowym oraz wzrost zatowarowania salonów w segmencie jubilerskim.

Według stanu na 30 września 2015 roku zapasy dedykowane dla segmentu odzieżowego wzrosły o 12,5 mln PLN (+13,7%) natomiast w segmencie jubilerskim zapasy wzrosły o 15,7 mln PLN (+15,5%) w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku.

**Wzrost należności o 14,6%**

Wzrost należności o 2,5 mln PLN za okres trzech kwartałów 2015 roku w stosunku do poprzedniego roku jest wynikiem wpłacania przedpłat do realizacji zamówień towarów i materiałów. Wprowadzanie nowych dostawców ma na celu optymalizowanie kosztów zakupu towarów oraz utrzymanie marży brutto sprzedaży na jak najwyższym poziomie.

**Pasywa**

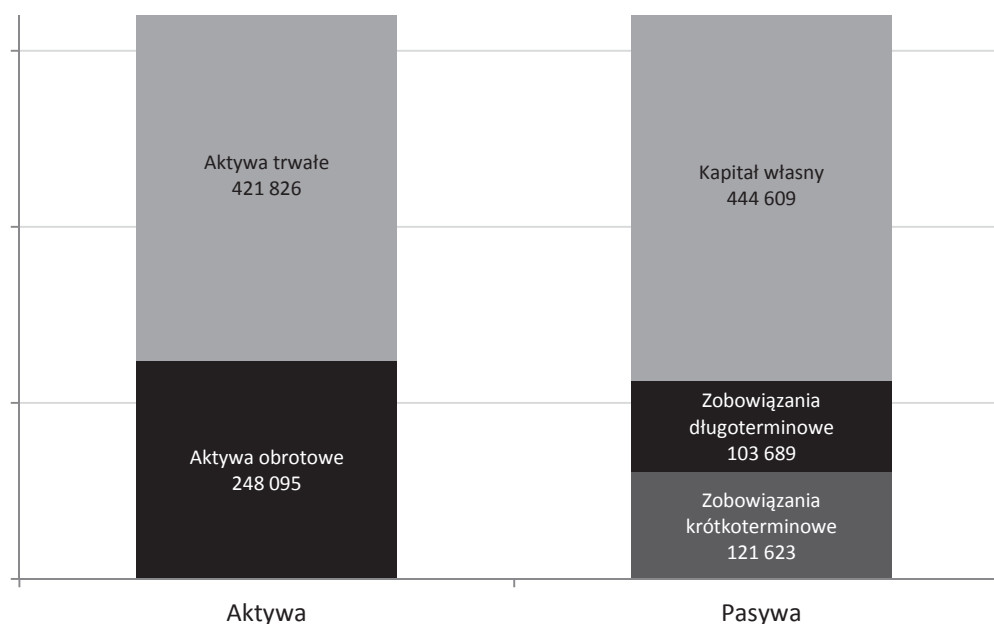
W strukturze pasywów nie nastąpiły znaczące zmiany w porównaniu do struktury pasywów na koniec III kwartału 2014 roku. Zmiany zaszły natomiast w strukturze zobowiązań długoterminowych.

W analizowanym okresie 2015 roku doszło do zmiany formy finansowania w Grupie Vistula SA w konsekwencji której wyemitowane obligacje zamieniono na kredyt długoterminowy.

W porównaniu do poprzedniego roku nastąpiło zmniejszenie o 3,2 mln PLN zobowiązań z tytułu kredytów oraz obligacji w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku.

Wzrost zobowiązań krótkoterminowych związany jest ze zwiększeniem wartości zakupów towarów i materiałów do nowych salonów wynikającym z rozwoju sieci sprzedaży zarówno w segmencie odzieżowym i jubilerskim. W III kwartale 2015 roku w Spółce W.KRUK S.A. zwiększono o 5,2 mln PLN limit kredytowy w rachunku bieżącym co spowodowało wzrost krótkoterminowych zobowiązań kredytowych. Kredyt w całości przeznaczony jest na zwiększenie zatowarowania istniejących salonów oraz zatowarowanie salonów, których otwarcie planowane jest w IV kwartale 2015 roku.

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

**Analiza bilansu na koniec 3Q 2015**



## 2. Planowane działania rozwojowe

W okresie IV kwartału 2015 roku działania rozwojowe Grupy Kapitałowej Spółki podporządkowane będą uzyskaniu na koniec roku istotnego wzrostu skonsolidowanego zysku netto oraz generowanej EBITDA, co najmniej do poziomu określonego w uchwale Walnego Zgromadzenia z dnia 15.04.2015 roku wprowadzającej w Vistula Group S.A. aktualny program motywacyjny, którego realizacja za rok 2015 zakłada osiągnięcie skonsolidowanego zysku netto w kwocie nie niższej niż 24 mln PLN oraz przynajmniej 51 mln PLN skonsolidowanej EBITDA. W związku z powyższym Grupa Kapitałowa Spółki będzie dążyć do maksymalnego wzrostu sprzedaży przy utrzymaniu stabilnego poziomu marż. Optymalny w IV kwartale poziom zatowarowania salonów stacjonarnych oraz szeroka oferta sklepów internetowych w segmencie odzieżowym i jubilerskim, uzasadniają ocenę, iż pod względem produktowym i operacyjnym Grupa Kapitałowej Spółki jest dobrze przygotowana do realizacji wyżej wskazanych celów biznesowych. Służyć temu będzie również właściwe wykorzystanie modelu finansowania segmentu odzieżowego i jubilerskiego opartego na długoterminowym kredycie bankowym, co począwszy od II kwartału bieżącego roku pozwoliło na uzyskanie niższych kosztów finansowania pozytywnie wpływających na wyniki Grupy Kapitałowej Spółki. Równie ważne będzie kontynuowanie starań o zachowanie rygorów kosztowych w obszarach kosztów ogólnego zarządu i kosztów sprzedaży nie związanych bezpośrednio z funkcjonowaniem sieci detalicznej oraz poprawa wskaźników efektywności stacjonarnej sieci detalicznej wszystkich marek.

W okresie trzeciego kwartału 2015 w ramach Grupy Kapitałowej Spółki otwarto cztery salony własne w segmencie odzieżowym oraz jeden salon w segmencie jubilerskim. W ramach sieci franczyzowej segmentu odzieżowego w tym samym okresie uruchomiono pięć nowych lokalizacji. W okresie IV kwartału przewidywane jest otwarcie 12 salonów własnych w segmencie odzieżowym oraz siedmiu salonów własnych w segmencie jubilerskim. Dla sieci franczyzowej segmentu odzieżowego w IV kwartale zaplanowano otwarcie ośmiu nowych lokalizacji. Realizacja powyższych celów rozwojowych umożliwi otwarcie w bieżącym roku łącznie ponad 50 salonów własnych, stoisk firmowych i sklepów franczyzowych i wzrost powierzchni sprzedaży detalicznej netto łącznie w segmencie odzieżowym i jubilerskim na poziomie ok. 1,9 tys. m<sup>2</sup> netto, co zapewni wzrost powierzchni ogółem o ok. 7% netto. Na koniec bieżącego roku sieć stacjonarna sprzedaży detalicznej Grupy Kapitałowej Spółki będzie liczyć ponad 320 lokalizacji o łącznej powierzchni ponad 28,5 tys. m<sup>2</sup>. Vistula Group S.A. podtrzymuje jednocześnie, iż ostateczna decyzja w sprawie wyboru sposobu pozyskania dodatkowych środków finansowych na zwiększenie dynamiki rozwoju marki W.KRUK (przeprowadzenie nowej emisji akcji spółki W.KRUK S.A. lub finansowanie dłużne) zostanie podjęta na początku 2016 roku. Zgodnie z przekazywanymi poprzednio informacjami w roku bieżącym nakłady inwestycyjne na rozwój stacjonarnej sieci detalicznej oraz przeprowadzenie niezbędnych relokacji i remontów kluczowych salonów wyniosą około 10 mln zł.

W zakresie rozwoju oferty produktowej należy podkreślić wprowadzenie przez markę Vistula na sezon jesień/zima 2015/16 limitowanej kolekcji Apres-ski Line, w której casualowe i klasyczne elementy męskiej garderoby łączy komfort użytkowania i wysoka jakość zastosowanych materiałów, a przewodnim motywem stylistycznym jest niewymuszona, a zarazem pełna elegancji swoboda. Marki Wólczanka i Lambert w sezonie jesień/zima 2015/16 dynamicznie rozwijają projekt koszul i bluzek damskich w obszarze nowych krojów i nowości wzorniczych w tkaninach. Jubilerska marka W.KRUK wierna tradycji oraz otwarta na nowoczesne inspiracje, co roku przedstawia nowe autorskie kolekcje. W okresie IV kwartału w odpowiedzi na spodziewane sezonowe zwiększenie popytu wprowadzone zostaną nowości produktowe we wszystkich przedziałach cenowych - od drogich unikatowych kolekcji brylantowych, poprzez wyróżniające się kolekcje modowe, aż po autorskie srebro wyprodukowa-

ne w manufakturze W.KRUK. W odniesieniu do luksusowej marki odzieży damskiej DeniCler spodziewamy się w IV kwartale kontynuacji wzrostowych tendencji sprzedażowych. Bieżące wyniki sprzedażowe potwierdzają dobre przyjęcie przez rynek najnowszej kolekcji jesienno-zimowej osadzonej w klasycznym stylu włoskiego krawiectwa oraz dającej klientkom możliwość wyboru spośród różnorodnych sylwetek, barw i tkanin. Powrót do stylistycznych korzeni marki DeniCler, w połączeniu z dalszą optymalizacją struktury kosztów, pozwalają liczyć na uzyskanie przez spółkę DCG S.A. dodatniego wyniku finansowego netto w roku bieżącym.

Grupa Kapitałowej Spółki doceniając potencjał rozwojowy kanału sprzedażowego e-commerce będzie systematycznie zwiększać ofertę asortymentową w sklepach internetowych oraz doskonalić ich funkcjonalności w zakresie przebiegu transakcji, szybkości realizacji dostaw, wspomagania akcji promocyjnych i marketingowych oraz prezentacji produktu z wykorzystaniem nowoczesnych narzędzi multimedialnych.

W IV kwartale 2015 roku planowane jest przeprowadzenie ogólnopolskiej kampanii reklamowej i działań z zakresu PR dedykowanych dla marek Vistula i Wólczanka w prasie, internecie oraz w kinach. IV kwartał będzie również ukoronowaniem obchodów jubileuszu 175 lat marki W.KRUK na rynku polskim. Związana z tym komunikacja marketingowa została zaplanowana w magazynach, czasopismach, w internecie oraz po raz kolejny w telewizji.

### 3. Prognozy finansowe

Vistula Group S.A. nie podawała do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych na 2015 rok.

### 4. Oświadczenia Zarządu

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

**Grzegorz Pilch**

**Mateusz Żmijewski**

**Erwin Bakalarz**

.....  
Prezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Członek Zarządu

**Kraków, dnia 12 listopada 2015 roku**

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku

**SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ**

na dzień 30 września 2015 roku

	stan na 15-09-30 / koniec kwartału 2015	stan na 15-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2015	stan na 14-12-31 / koniec poprzedniego roku 2014	stan na 14-09-30 / koniec kwartału 2014	stan na 14-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2014
<b>Aktywa</b>					
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>417 548</b>	<b>416 807</b>	<b>421 900</b>	<b>418 899</b>	<b>419 484</b>
Wartość firmy	60 697	60 697	242 591	242 591	242 591
Inne wartości niematerialne	34 020	34 064	114 839	114 863	114 861
Rzeczowe aktywa trwałe	26 068	25 102	38 261	36 816	36 697
Nieruchomości inwestycyjne	5 194	5 225	5 288	5 320	5 351
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-	-
Należności długoterminowe	4 109	4 219	5 016	5 332	5 628
Udzielone pożyczki długoterminowe	69	73	3 341	84	88
Udziały i akcje	281 643	281 643	6 284	6 209	6 209
Inne inwestycje długoterminowe	4	4	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5 711	5 743	6 230	7 629	8 000
Pozostałe aktywa trwałe	33	37	46	51	55
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>110 978</b>	<b>105 803</b>	<b>206 606</b>	<b>198 758</b>	<b>184 525</b>
Zapasy	85 606	75 831	178 970	173 494	153 929
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	18 120	20 194	13 962	16 225	17 041
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	3 349	3 349	-	2 500	2 500
Krótkoterminowa część udzielonych pożyczek długoterminowych	15	15	15	15	17
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 916	5 246	12 437	5 087	9 702
Inne aktywa krótkoterminowe	-	-	-	-	-
Pozostałe aktywa obrotowe	972	1 168	1 222	1 437	1 336
<b>Aktywa razem</b>	<b>528 526</b>	<b>522 610</b>	<b>628 506</b>	<b>617 657</b>	<b>604 009</b>
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>					
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>	<b>435 548</b>	<b>433 824</b>	<b>427 321</b>	<b>413 769</b>	<b>412 623</b>
Kapitał podstawowy	37 175	37 175	37 003	37 003	37 003
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej – Kapitał zapasowy	376 249	376 251	352 779	352 779	352 779
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-	-	-
Pozostałe kapitały	14 097	13 949	14 771	14 735	14 698
Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	-	-	-	-	-
Wynik finansowy	8 027	6 449	22 768	9 252	8 143

<b>Kapitał własny razem</b>	<b>435 548</b>	<b>433 824</b>	<b>427 321</b>	<b>413 769</b>	<b>412 623</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe razem, w tym:</b>	<b>40 756</b>	<b>41 816</b>	<b>108 343</b>	<b>119 400</b>	<b>119 435</b>
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych	33	37	46	51	55
Zobowiązania z tytułu leasingu	554	610	640	349	380
Kredyty i pożyczki długoterminowe	40 169	41 169	-	-	-
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	-	107 657	119 000	119 000
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	547	581	724	471	532
Rezerwy długoterminowe	114	114	199	167	167
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>	<b>41 417</b>	<b>42 511</b>	<b>109 266</b>	<b>120 038</b>	<b>120 134</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>46 906</b>	<b>41 608</b>	<b>87 107</b>	<b>77 865</b>	<b>65 705</b>
Zobowiązania z tytułu leasingu	217	214	196	122	120
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	32 841	34 219	76 764	53 331	51 210
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	9 936	3 263	-	12 051	3 875
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	3 912	3 912	-	-	-
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	-	10 147	12 361	10 500
Rezerwy krótkoterminowe	4 655	4 667	4 812	5 985	5 547
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>	<b>51 561</b>	<b>46 275</b>	<b>91 919</b>	<b>83 850</b>	<b>71 252</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>	<b>92 978</b>	<b>88 786</b>	<b>201 185</b>	<b>203 888</b>	<b>191 386</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>528 526</b>	<b>522 610</b>	<b>628 506</b>	<b>617 657</b>	<b>604 009</b>
Wartość księgowa	435 548	433 824	427 321	413 769	412 623
Liczba akcji	174 720 991	174 720 991	173 861 625	173 861 625	173 861 625
Wartość księgowa na jedną akcję	2,49	2,48	2,46	2,38	2,37
Rozwodniona liczba akcji	182 054 330	182 054 330	183 298 625	183 298 625	183 298 625
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	2,39	2,38	2,33	2,26	2,25

## POZYCJE POZABILANSOWE na dzień 30 września 2015 roku

	stan na 15-09-30 / koniec kwartału 2015	stan na 15-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2015	stan na 14-12-31 / koniec poprzedniego roku 2014	stan na 14-09-30 / koniec kwartału 2014	stan na 14-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2014
- wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	18 571	20 744	18 402	17 967	18 500
- otwarte akredytywy	3 240	5 943	6 811	7 695	4 480
- weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	-	-	-	-	-
<b>Pozycje pozabilansowe razem</b>	<b>21 811</b>	<b>26 687</b>	<b>25 213</b>	<b>25 662</b>	<b>22 980</b>



**SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku

**RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**

	3 kwartał / 2015 okres od 15-07-01 do 15-09-30	3 kwartały / 2015 okres od 15-01-01 do 15-09-30	3 kwartał / 2014 okres od 14-07-01 do 14-09-30	3 kwartały / 2014 okres od 14-01-01 do 14-09-30
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>61 836</b>	<b>188 327</b>	<b>51 214</b>	<b>151 290</b>
Koszt własny sprzedaży	28 199	86 227	23 716	67 930
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	33 637	102 100	27 498	83 360
Pozostałe przychody operacyjne	34	143	121	1 389
Zysk ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	8	-	-	1 578
Koszty sprzedaży	22 790	66 315	20 294	58 984
Koszty ogólnego zarządu	7 659	21 053	5 725	16 284
Pozostałe koszty operacyjne	52	769	157	457
Strata ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	-	173	1	-
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	3 178	13 933	1 442	10 602
Przychody finansowe	53	808	38	68
Koszty finansowe	1 169	5 023	1 300	3 407
Zysk (strata) brutto	2 062	9 718	180	7 263
Podatek dochodowy	484	2 682	- 624	165
<b>Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>1 578</b>	<b>7 036</b>	<b>804</b>	<b>7 098</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA</b>				
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	-	991	306	2 154
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>1 578</b>	<b>8 027</b>	<b>1 110</b>	<b>9 252</b>
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	174 720 991	174 189 003	173 861 625	173 861 625
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	182 054 330	179 175 209	183 298 625	183 298 625
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą				
Z działalności kontynuowanej i zaniechanej:				
- podstawowy	0,01	0,05	0,01	0,05
- rozwodniony	0,01	0,04	0,01	0,05
Z działalności kontynuowanej:				
- podstawowy	0,01	0,04	0,00	0,04
- rozwodniony	0,01	0,04	0,00	0,04

**SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**

	3 kwartał / 2015 okres od 15-07-01 do 15-09-30	3 kwartały / 2015 okres od 15-01-01 do 15-09-30	3 kwartał / 2014 okres od 14-07-01 do 14-09-30	3 kwartały / 2014 okres od 14-01-01 do 14-09-30
<b>Wynik netto za okres sprawozdawczy</b>	<b>1 578</b>	<b>8 027</b>	<b>1 110</b>	<b>9 252</b>
Inne całkowite dochody, w tym	-	-	-	-
Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-	-	-
Podatek dochodowy związany z pozycjami prezentowanymi w innych całkowitych dochodach	-	-	-	-
<b>Całkowity dochód za okres</b>	<b>1 578</b>	<b>8 027</b>	<b>1 110</b>	<b>9 252</b>

## SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

### za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2015 roku

	w tys. zł					
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Zyski zatrzymane	Kapitał własny razem
<b>3 kwartał/2014 okres od 2014-07-01 do 2014-09-30</b>						
Saldo na 01.07.2014	37 003	352 779	-	14 698	8 143	412 623
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	-	1 110	1 110
Wycena programu opcyjnego	-	-	-	37	-1	36
Emisja akcji	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo na 30.09.2014</b>	<b>37 003</b>	<b>352 779</b>	<b>-</b>	<b>14 735</b>	<b>9 252</b>	<b>413 769</b>
<b>3 kwartały/2014 okres od 2014-01-01 do 2014-09-30</b>						
Saldo na 01.01.2014	37 003	305 001	-	14 624	47 778	404 406
Podział zysku netto	-	47 778	-	-	- 47 778	-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	-	9 252	9 252
Wycena programu opcyjnego	-	-	-	111	-	111
Emisja akcji	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo na 30.09.2014</b>	<b>37 003</b>	<b>352 779</b>	<b>-</b>	<b>14 735</b>	<b>9 252</b>	<b>413 769</b>
<b>Rok 2014 / okres od 14-01-01 do 14-12-31</b>						
<b>Saldo na 01.01.2014</b>	<b>37 003</b>	<b>305 001</b>	<b>-</b>	<b>14 624</b>	<b>47 778</b>	<b>404 406</b>
Podział zysku netto	-	47 778	-	-	- 47 778	-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	-	22 768	22 768
Wycena programu opcyjnego	-	-	-	147	-	147
Emisja akcji	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo na 31.12.2014</b>	<b>37 003</b>	<b>352 779</b>	<b>-</b>	<b>14 771</b>	<b>22 768</b>	<b>427 321</b>
<b>3 kwartał/2015 okres od 2015-07-01 do 2015-09-30</b>						
Saldo na 01.07.2015	37 175	376 249	-	13 951	6 449	433 824
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	-	1 578	1 578
Wycena programu opcyjnego	-	-	-	207	-	207
Emisja akcji	-	-	-	-	-	-
Inne-różnica z wyceny ZCP W.KRUK	-	-	-	- 61	-	- 61
<b>Saldo na 30.09.2015</b>	<b>37 175</b>	<b>376 249</b>	<b>-</b>	<b>14 097</b>	<b>8 027</b>	<b>435 548</b>
<b>3 kwartały/2015 okres od 2015-01-01 do 2015-09-30</b>						
Saldo na 01.01.2015	37 003	352 779	-	14 771	22 768	427 321
Podział zysku netto	-	22 768	-	-	- 22 768	-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	-	8 027	8 027
Wycena programu opcyjnego	-	-	-	414	-	414
Emisja akcji	172	702	-	-	-	874
Inne-różnica z wyceny ZCP W.KRUK	-	-	-	- 1 088	-	- 1 088
<b>Saldo na 30.09.2015</b>	<b>37 175</b>	<b>376 249</b>	<b>-</b>	<b>14 097</b>	<b>8 027</b>	<b>435 548</b>

## SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH

### za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku

	3 kwartał / 2014 okres od 14-07-01 do 14-09-30	3 kwartały / 2014 okres od 14-01-01 do 14-09-30	3 kwartał / 2014 okres od 14-07-01 do 14-09-30	3 kwartały / 2014 okres od 14-01-01 do 14-09-30
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>				
Zysk (strata) netto	1 578	8 027	1 110	9 252
Korekty:				
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-
Amortyzacja	1 563	5 721	2 496	7 479
Utrata wartości środków trwałych	-	-	-	-
Utrata wartości firmy	-	-	-	-
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej	-	-	-	-
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący	-	-	-	-
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych	-	-	-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-	-	-	-
Zysk (strata) na inwestycjach	- 8	173	1	- 1 578
Koszty z tytułu odsetek	519	2 571	95	3 937
Zmiana stanu rezerw	- 47	587	377	1 600
Zmiana stanu zapasów	- 9 792	- 1 187	- 19 564	- 19 233
Zmiana stanu należności	1 983	- 4 756	801	- 2 688
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	- 1 115	- 17 306	4 896	- 8 588
Inne korekty (korekta wyniku lat ubiegłych, odpis środków trwałych, otrzymane dywidendy i odsetki)	76	- 1 794	- 200	- 163
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej	- 5 243	- 7 964	- 9 988	- 9 982
Podatek dochodowy zapłacony	- 221	- 1 895	-	-
Odsetki zapłacone	- 519	- 2 571	- 95	- 3 937
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>- 5 983</b>	<b>- 12 430</b>	<b>- 10 083</b>	<b>- 13 919</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>				
Otrzymane odsetki	1	20	4	8
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych	-	-	162	162
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	411	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-	-	-
Wpływy ze sprzedaży jednostki zależnej	1	1	-	-
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych	-	-	-	-
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	278	1 278	378	574
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-	-	-

Wpływy z tytułu udzielonych pożyczek	3	11	6	6
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-	-	- 30
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-	-	-
Nabycie jednostki zależnej	-	-	-	-
Nabycie wartości niematerialnych	- 7	- 120	- 56	- 93
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	- 2 238	- 6 220	- 3 172	- 9 637
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych	-	-	-	-
Nabycie aktywów finansowych w pozostałych jednostkach	-	-	-	-
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych	-	- 5	-	-
Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki spółce zależnej	-	-	-	- 105
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>- 1 962</b>	<b>- 4 624</b>	<b>- 2 678</b>	<b>- 9 115</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>				
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych (obligacje) oraz dopłat do kapitału	- 2	874	-	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	6 674	130 533	8 176	12 051
Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje	-	-	-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-	-	-
Spląty kredytów i pożyczek	- 1 000	- 3 000	-	-
Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	- 119 000	-	-
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	- 57	- 165	- 30	- 99
Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki krótkoterminowej spółce zależnej	-	- 1 597	-	- 1 500
Inne wydatki finansowe – przekazane środki pieniężne ZCP W.KRUK	-	- 112	-	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>5 615</b>	<b>7 533</b>	<b>8 146</b>	<b>10 452</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>				
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>5 246</b>	<b>12 437</b>	<b>9 702</b>	<b>17 669</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	- 19	3	5	4
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>2 916</b>	<b>2 916</b>	<b>5 087</b>	<b>5 087</b>

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie - 1 794 tys. zł. składa się:

– podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	-	414 tys. zł.
– kapitał rezerwowo – różnica z wyceny ZCP W.KRUK	-	- 1 088 tys. zł.
– otrzymane odsetki	-	- 20 tys. zł.
– otrzymane dywidendy	-	- 411 tys. zł.
– środki trwałe i WN - odpis aktualizujący, likwidacja (leasing kapitał)	-	- 796 tys. zł.
– strata na sprzedaży udziałów	-	107 tys. zł.
<b>Razem:</b>	<b>-</b>	<b>- 1 794 tys. zł.</b>

## **INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA III KWARTAŁ 2015 ROKU**

Zasady rachunkowości istotne dla przygotowania niniejszego jednostkowego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego zostały zawarte w informacjach i objaśnieniach do skonsolidowanego śródrocznego sprawozdania finansowego.

**Grzegorz Pilch**

**Mateusz Żmijewski**

**Erwin Bakalarz**

.....  
Prezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Członek Zarządu

**Kraków, dnia 12 listopada 2015 roku**