

skorygowany

## KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

## Skonsolidowany raport kwartalny Qsr

3 / 2016

kwartał / rok

zgodnie z § 82 ust. 2 i § 83 ust. 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. - j.t. Dz. U. z 2014, poz. 133, z późn. zn  
dla emitentów papierów wartościowych prowadzących działalność wytwórczą, budowlaną, handlową lub usługową  
(rodzaj emitenta)

za 3 kwartał roku obrotowego 2016 obejmujący okres od 2016-01-01 do 2016-09-30  
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: 2016-11-10

<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 / 2016 okres od 2016-01-01 do 2016-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2015 okres od 2015-01-01 do 2015-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2016 okres od 2016-01-01 do 2016-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2015 okres od 2015-01-01 do 2015-09-30
WYBRANE DANE FINANSOWE ZE SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ				
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	410 420	354 559	93 944	81 157
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	26 078	25 246	5 969	5 779
III. Zysk (strata) brutto	20 496	16 733	4 691	3 830
IV. Zysk (strata) netto	16 095	13 202	3 684	3 022
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-37 431	-16 541	-8 568	-3 786
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-10 819	-8 503	-2 476	-1 946
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	38 490	17 536	8 810	4 014
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	-9 760	-7 508	-2 234	-1 719
IX. Aktywa, razem	738 059	669 921	171 164	155 362
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	258 132	225 312	59 864	52 252
XI. Zobowiązania długoterminowe	98 450	102 642	22 832	23 804
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	151 937	115 544	35 236	26 796
XIII. Kapitał własny	479 927	444 609	111 300	103 110
XIV. Kapitał zakładowy	37 666	37 175	8 735	8 621
XV. Liczba akcji (w szt.)	177 174 964	174 720 991	177 174 964	174 720 991
XVI. Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	181 194 964	181 194 964	181 194 964	181 194 964
XVII. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,09	0,08	0,02	0,02
XVIII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,09	0,07	0,02	0,02
XIX. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,71	2,54	0,63	0,59
XX. Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,65	2,45	0,61	0,57
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	216 356	188 327	49 523	43 107

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	3 kwartał(y) narastająco / 2016 okres od 2016-01-01 do 2016-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2015 okres od 2015-01-01 do 2015-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2016 okres od 2016-01-01 do 2016-09-30	3 kwartał(y) narastająco / 2015 okres od 2015-01-01 do 2015-09-30
XXIII. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	12 025	13 933	2 752	3 189
XXIV. Zysk (strata) brutto	10 331	9 718	2 365	2 224
XXV. Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	8 209	7 657	1 879	1 753
XXVI. Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	-	370	-	85
XXVII. Zysk (strata) netto	8 209	8 027	1 879	1 837
XXVIII. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-18 730	-12 430	-4 287	-2 845
XXIX. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	187	-4 624	43	-1 058
XXX. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	17 243	7 533	3 947	1 724
XXXI. Przepływy pieniężne netto, razem	-1 300	-9 521	-298	-2 179
XXXII. Aktywa, razem	567 471	528 526	131 603	122 571
XXXIII. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	112 621	92 978	26 118	21 563
XXXIV. Zobowiązania długoterminowe	38 437	40 756	8 914	9 452
XXXV. Zobowiązania krótkoterminowe	68 851	46 906	15 967	10 878
XXXVI. Kapitał własny	454 850	435 548	105 485	101 008
XXXVII. Kapitał zakładowy	37 666	37 175	8 735	8 621
XXXVIII. Liczba akcji (w szt.)	177 174 964	174 720 991	177 174 964	174 720 991
XXXIX. Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	181 194 964	181 194 964	181 194 964	181 194 964
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)	0,05	0,04	0,01	0,01
XLII. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,57	2,49	0,60	0,58
XLIII. Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,51	2,40	0,58	0,56
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 sprawozdanie finansowe za_III kw 2016r.pdf	Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres 3 kwartału 2016 roku

PODPISY OSÓB REPREZENTUJĄCYCH SPÓŁKĘ			
Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2016-11-10	Grzegorz Piłch	Prezes Zarządu	
2016-11-10	Mateusz Żmijewski	Wiceprezes Zarządu	
2016-11-10	Erwin Bakalarz	Członek Zarządu	

# VISTULA GROUP

ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
GRUPY KAPITAŁOWEJ VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA ZA OKRES 3 KWARTAŁU 2016 ROKU  
SPORZĄDZONE ZGODNIE Z MIĘDZYNARODOWYMI STANDARDAMI SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ  
PRZYJĘTYMI PRZEZ UNIĘ EUROPEJSKĄ.



VISTULA  
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W.KRUK  
OD 1840 NA ZAWSZE

DENI CLER  
MILANO

denicler.pl



Kraków, 10 listopada 2016 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 2016 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: .....	24
5. Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych .....	24
6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane .....	24
7. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	25
8. Transakcje z podmiotami powiązаныmi .....	25
9. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje .....	25
10. Informacje o instrumentach finansowych.....	25
11. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń .....	26
12. Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A.....	29
13. Znaczące zdarzenia w III kwartale 2016 roku:.....	30
14. Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej: .....	30
KOMENTARZ ZARZĄDU DO INFORMACJI FINANSOWYCH SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA ZA III KWARTAŁ 2016 .....	31
1. Wyniki finansowe za III kwartał 2016 roku .....	31
2. Planowane działania rozwojowe .....	41
3. Prognozy finansowe .....	42
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
za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2016 roku .....	48
INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA III KWARTAŁ 2016 ROKU.....	50

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2016 roku

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ**

na dzień 30 września 2016 roku

	stan na 16-09-30 / koniec kwartału 2016	stan na 16-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2016	stan na 15-12-31 / koniec poprzedniego roku 2015	stan na 15-09-30 / koniec kwartału 2015	stan na 15-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2015
<b>Aktywa</b>					
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>424 175</b>	<b>422 979</b>	<b>424 606</b>	<b>421 826</b>	<b>420 809</b>
Wartość firmy	242 590	242 590	242 590	244 133	244 133
Inne wartości niematerialne	114 999	115 044	115 152	114 975	115 016
Rzeczowe aktywa trwałe	58 293	57 083	56 962	53 127	52 086
Nieruchomości inwestycyjne	874	874	874	874	874
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-	-
Należności długoterminowe	381	363	1 080	929	956
Udziały i akcje	35	35	35	34	34
Inne inwestycje długoterminowe	4	4	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	6 983	6 967	7 881	7 717	7 669
Pozostałe aktywa trwałe	16	19	28	33	37
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>313 884</b>	<b>294 628</b>	<b>272 720</b>	<b>248 095</b>	<b>225 430</b>
Zapasy	265 205	245 396	240 587	220 754	190 283
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	22 414	26 578	15 203	19 905	24 743
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	-	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	5 798	8 169	15 558	5 685	8 235
Inne inwestycje krótkoterminowe	18 542	12 358	-	-	-
Pozostałe aktywa obrotowe	1 925	2 127	1 372	1 751	2 169
<b>Aktywa razem</b>	<b>738 059</b>	<b>717 607</b>	<b>697 326</b>	<b>669 921</b>	<b>646 239</b>
<b>Pasywa</b>					
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>	<b>479 927</b>	<b>475 639</b>	<b>458 530</b>	<b>444 609</b>	<b>441 335</b>
Kapitał podstawowy	37 666	37 666	37 175	37 175	37 175
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-	-	-
Pozostałe kapitały	12 366	12 070	11 478	11 039	10 832
Zyski zatrzymane	413 800	413 820	381 652	383 193	383 195
Wynik finansowy roku bieżącego	16 095	12 083	28 225	13 202	10 133
<b>Kapitały mniejszościowe</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>479 927</b>	<b>475 639</b>	<b>458 530</b>	<b>444 609</b>	<b>441 335</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>98 450</b>	<b>97 604</b>	<b>99 898</b>	<b>102 642</b>	<b>104 703</b>

Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych	127	130	139	144	148
Zobowiązania z tytułu leasingu	1 670	1 739	1 674	576	633
Kredyty i pożyczki długoterminowe	96 653	95 735	98 085	101 922	103 922
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	-	-	-	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	868	1 024	816	791	865
Rezerwy długoterminowe	373	373	373	256	256
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>	<b>99 691</b>	<b>99 001</b>	<b>101 087</b>	<b>103 689</b>	<b>105 824</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>151 937</b>	<b>136 722</b>	<b>131 024</b>	<b>115 544</b>	<b>93 082</b>
Zobowiązania z tytułu leasingu	476	475	451	257	260
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	99 891	106 119	114 922	76 397	66 171
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	38 670	17 831	5 854	29 109	16 870
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	12 900	12 297	9 797	9 781	9 781
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	-	-	-	-
Rezerwy krótkoterminowe	6 504	6 245	6 685	6 079	5 998
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>	<b>158 441</b>	<b>142 967</b>	<b>137 709</b>	<b>121 623</b>	<b>99 080</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>	<b>258 132</b>	<b>241 968</b>	<b>238 796</b>	<b>225 312</b>	<b>204 904</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>738 059</b>	<b>717 607</b>	<b>697 326</b>	<b>669 921</b>	<b>646 239</b>
Wartość księgowa	479 927	475 639	458 530	444 609	441 335
Liczba akcji	177 174 964	177 174 964	174 720 991	174 720 991	174 720 991
Wartość księgowa na jedną akcję	2,71	2,68	2,62	2,54	2,53
Rozwodniona liczba akcji	181 194 964	181 194 964	181 194 964	181 194 964	181 194 964
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	2,65	2,63	2,53	2,45	2,44

## SKONSOLIDOWANE POZYCJE POZABILANSOWE na dzień 30 września 2016 roku

	stan na 16-09-30 / koniec kwartału 2016	stan na 16-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2016	stan na 15-12-31 / koniec poprzedniego roku 2015	stan na 15-09-30 / koniec kwartału 2015	stan na 15-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2015
wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	25 608	25 378	26 421	33 318	38 536
otwarte akredytywy	6 337	4 652	10 443	5 298	5 943
weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	235	246	217	62	69
<b>Pozycje pozabilansowe razem</b>	<b>32 180</b>	<b>30 276</b>	<b>37 081</b>	<b>38 678</b>	<b>44 548</b>

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2016 roku

**SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**

	3 kwartał / 2016 okres od 16-07-01 do 16-09-30	3 kwartały / 2016 okres od 16-01-01 do 16-09-30	3 kwartał / 2015 okres od 15-07-01 do 15-09-30	3 kwartały / 2015 okres od 15-01-01 do 15-09-30
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>136 647</b>	<b>410 420</b>	<b>118 773</b>	<b>354 559</b>
Koszt własny sprzedaży	67 533	197 602	55 823	167 271
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	69 114	212 818	62 950	187 288
Pozostałe przychody operacyjne	310	2 005	66	605
Zysk ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	-	8	58	-
Koszty sprzedaży	49 495	147 582	43 279	123 347
Koszty ogólnego zarządu	13 062	39 066	12 911	37 777
Pozostałe koszty operacyjne	311	2 105	210	1 353
Strata ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	20	-	-	170
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	6 536	26 078	6 674	25 246
Przychody finansowe	320	484	61	1 871
Zysk ze sprzedaży spółki zależnej	-	-	-	249
Koszty finansowe	1 688	6 066	2 756	10 633
Strata ze sprzedaży spółki zależnej	-	-	-	-
Zysk (strata) brutto	5 168	20 496	3 979	16 733
Podatek dochodowy	1 156	4 401	910	3 531
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>4 012</b>	<b>16 095</b>	<b>3 069</b>	<b>13 202</b>
Przypisany do podmiotu dominującego	4 012	16 095	3 069	13 202
Przypisany do kapitałów mniejszości	-	-	-	-
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	177 174 964	175 813 636	174 720 991	174 189 003
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	181 194 964	181 194 964	181 194 964	179 175 209
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą				
- podstawowy	0,02	0,09	0,02	0,08
- rozwodniony	0,02	0,09	0,02	0,07

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**

	3 kwartał / 2016 okres od 16-07-01 do 16-09-30	3 kwartały / 2016 okres od 16-01-01 do 16-09-30	3 kwartał / 2015 okres od 15-07-01 do 15-09-30	3 kwartały / 2015 okres od 15-01-01 do 15-09-30
<b>Wynik netto za okres sprawozdawczy</b>	<b>4 012</b>	<b>16 095</b>	<b>3 069</b>	<b>13 202</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>4 012</b>	<b>16 095</b>	<b>3 069</b>	<b>13 202</b>

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

### za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2016 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/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				-2	-2		-2
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>396 395</b>	<b>444 609</b>	<b>-</b>	<b>444 609</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>
<b>Rok 2015 / okres od 15-01-01 do 15-12-31</b>							
Saldo na 01.01.2015	37 003	-	10 625	382 996	430 624	-	430 624
Korekta konsolidacyjna				- 2 046	- 2 046		- 2 046
Podział zysku netto					-		-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				28 225	28 225		28 225
Wycena programu opcyjnego			853		853		853
Emisja akcji	172			702	874		874
<b>Saldo na 31.12.2015</b>	<b>37 175</b>	<b>-</b>	<b>11 478</b>	<b>409 877</b>	<b>458 530</b>	<b>-</b>	<b>458 530</b>
<b>3 kwartał/2016 okres od 2016-07-01 do 2016-09-30</b>							
Saldo na 01.07.2016	37 666	-	12 070	425 903	475 639	-	475 639
Korekta konsolidacyjna					-		-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				4 012	4 012		4 012
Wycena programu opcyjnego			296		296		296
Emisja akcji				- 20	- 20		- 20
<b>Saldo na 30.09.2016</b>	<b>37 666</b>	<b>-</b>	<b>12 366</b>	<b>429 895</b>	<b>479 927</b>	<b>-</b>	<b>479 927</b>
<b>3 kwartały/2016 okres od 2016-01-01 do 2016-09-30</b>							
Saldo na 01.01.2016	37 175	-	11 478	409 877	458 530	-	458 530
Korekta konsolidacyjna							
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				16 095	16 095		16 095
Wycena programu opcyjnego			888		888		888
Emisja akcji	491			3 923	4 414		4 414
<b>Saldo na 30.09.2016</b>	<b>37 666</b>	<b>-</b>	<b>12 366</b>	<b>429 895</b>	<b>479 927</b>	<b>-</b>	<b>479 927</b>



## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH

### za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2016 roku

	3 kwartał / 2016 okres od 16-07-01 do 16-09-30	3 kwartały / 2016 okres od 16-01-01 do 16-09-30	3 kwartał / 2015 okres od 15-07-01 do 15-09-30	3 kwartały / 2015 okres od 15-01-01 do 15-09-30
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>				
Zysk (strata) netto	4 012	16 095	3 069	13 202
Korekty:				
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-
Amortyzacja	3 529	10 370	3 064	9 104
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	20	- 8	- 58	170
Koszty z tytułu odsetek	1 290	3 805	1 746	4 209
Zmiana stanu rezerw	104	- 128	7	1 046
Zmiana stanu zapasów	- 19 809	- 24 618	- 30 471	- 24 682
Zmiana stanu należności	3 839	- 6 892	4 602	- 6 387
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	- 10 291	- 24 685	12 861	- 4 775
Inne korekty (odpis środków trwałych, otrzymane odsetki, umorzenie kredytów)	246	117	137	- 685
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej	- 17 060	- 25 944	- 5 043	- 8 798
Podatek dochodowy zapłacony	- 1 152	- 7 682	- 1 821	- 3 534
Odsetki zapłacone	- 1 290	- 3 805	- 1 746	- 4 209
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>- 19 502</b>	<b>- 37 431</b>	<b>- 8 610</b>	<b>- 16 541</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>				
Otrzymane odsetki	1	1	-	5
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	357	1 278	260	1 193
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-	-	-

Wpływy z tytułu udzielonych pożyczek	-	-	-	-
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-	-	-
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-	-	-
Nabycie jednostki zależnej	-	-	-	-
Nabycie wartości niematerialnych	- 53	- 121	- 28	- 158
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	- 5 332	- 11 977	- 4 346	- 9 955
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>- 5 027</b>	<b>- 10 819</b>	<b>- 4 113</b>	<b>- 8 503</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	- 20	4 414	- 2	874
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	24 801	41 837	12 239	148 374
Inne wpływy finansowe	-	-	-	75
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-	-	-
Spląty kredytów i pożyczek	- 2 501	- 7 351	- 2 000	- 12 200
Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	- 119 000
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	- 122	- 410	- 64	- 214
Pozostałe wydatki finansowe	-	-	-	- 373
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>22 158</b>	<b>38 490</b>	<b>10 173</b>	<b>17 536</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>	<b>- 2 371</b>	<b>- 9 760</b>	<b>- 2 550</b>	<b>- 7 508</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>8 169</b>	<b>15 558</b>	<b>8 235</b>	<b>13 193</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	1	3	- 19	3
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>5 798</b>	<b>5 798</b>	<b>5 685</b>	<b>5 685</b>

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

- podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	888 tys. zł.
- otrzymane odsetki	- 1 tys. zł.
- odpisy aktualizujące wartość środków trwałych i ich likwidacje	- 770 tys. zł.
<b>- razem</b>	<b>- 117 tys. zł.</b>

## INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA III KWARTAŁ 2016 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 2016 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.

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 2016 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 2016 roku.

W okresie od 1 stycznia 2016 roku do 30 września 2016 roku nie wystąpiły zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej Vistula Group.

### 1.3 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki dominującej

#### Zarząd

Na dzień 30 września 2016 roku skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. był następujący:

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

W okresie od 30 września 2016 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu Vistula Group S.A. nie uległ zmianie.

#### Rada Nadzorcza

Na dzień 30 września 2016 roku skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. był następujący:

- Jerzy Mazgaj	Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Michał Mierzejewski	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Artur Małek	Członek Rady Nadzorczej
- Łukasz Magiera	Członek Rady Nadzorczej
- Ryszard Petru	Członek Rady Nadzorczej
- Katarzyna Basiak-Gała	Członek Rady Nadzorczej

W okresie 3 kwartałów 2016 roku w składzie Rady Nadzorczej zaszły następujące zmiany:

- z dniem 6 marca 2016 roku Pan Mirosław Panek złożył rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki z powodu powołania na inne stanowisko.
- w dniu 31 marca 2016 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Uchwałą nr 03/03/2016 powołało w skład Rady Nadzorczej obecnej kadencji Pana Artura Małek.
- w dniu 29 czerwca 2016 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Uchwałą nr 19/06/2016 powołało w skład Rady Nadzorczej obecnej kadencji Panią Katarzynę Basiak-Gałę.

W okresie od 30 września 2016 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

### 1.4 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 10 listopada 2016 roku.

### 1.5 Kontynuacja działalności

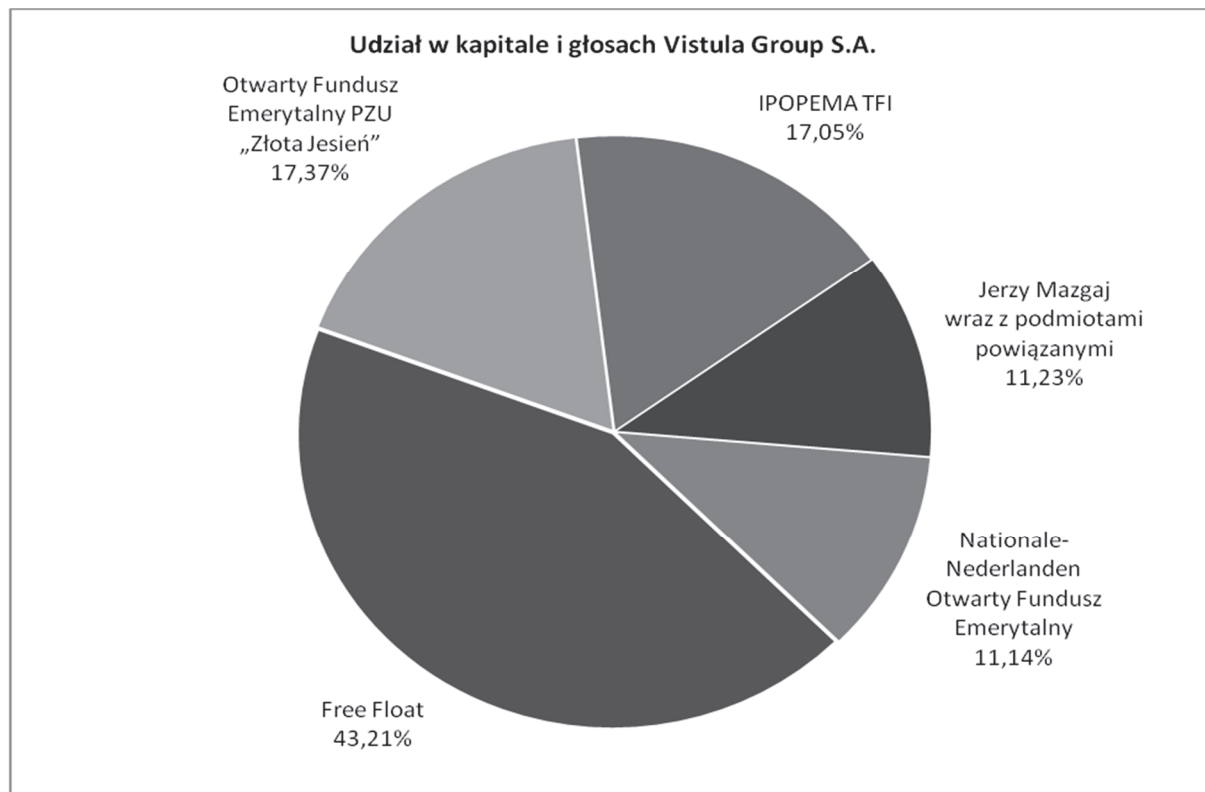
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. (dalej również jako „Grupa Kapitałowa” lub „Grupa Vistula Group”) zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez spółki Grupy Kapitałowej w niezmienionej formie i zakresie przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe, tj. 30 września 2016 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 2016 roku w dniu 10.11.2016 r.

Na dzień przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2016 roku w dniu 10.11.2016 r. kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 177.174.964 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 177.174.964 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A. („Spółka dominująca”).



1) Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z wiedzą Spółki na dzień przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2016 roku w dniu 10.11.2016 r. 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	17,37	30 767 268	17,37
2	IPOPEMA TFI <sup>2</sup>	30 200 000	17,05	30 200 000	17,05
3	Jerzy Mazgaj wraz z podmiotami blisko związanymi <sup>3</sup>	19 900 000	11,23	19 900 000	11,23
4	Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>4</sup>	19 744 480	11,14	19 744 480	11,14

<sup>1</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2015, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” za rok 2015

<sup>2</sup> informacja podana z uwzględnieniem zawiadomień otrzymanych przez Spółkę na podstawie art. 19 MAR

<sup>3</sup> informacja podana zgodnie z zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę od Alma Market S.A. będącej podmiotem blisko związanym z Panem Jerzym Mazgajem, Przewodniczącym Rady Nadzorczej Spółki na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 2, art. 87 ust 1 pkt 5 oraz art. 69 ust. 2 pkt 1a. Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz od Pana Jerzego Mazgaja, Przewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki na podstawie art. 19 MAR

<sup>4</sup> informacja podana według stanu na dzień 31.12.2015, uzyskana na podstawie prospektu informacyjnego Nationale-Nederlanden Otwartego Funduszu Emerytalnego za rok 2015

**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 2016 roku ( 31.08.2016 r.)**

Według wiedzy Spółki w okresie od dnia przekazania poprzedniego skonsolidowanego raportu okresowego za I półrocze 2016 roku ( 31.08.2016 r.) do dnia przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2016 roku nastąpiły poniższe zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji Spółki

a)

IPOPEMA TFI	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 31.08.2016	31 000 000	17,50	31 000 000	17,50
Stan na dzień 10.11.2016	30 200 000	17,05	30 200 000	17,05

b)

Jerzy Mazgaj wraz z podmiotami blisko związanymi	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 31.08.2016	24 615 100	13,89	24 615 100	13,89
Stan na dzień 10.11.2016	19 900 000	11,23	19 900 000	11,23

**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 półrocznego za I półrocze 2016 r.	Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2016 r.
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	905 376	905 376
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	400 000	400 000
Erwin Bakalarz – Członek Zarządu	19 322	19 322

b) w okresie od dnia przekazania poprzedniego skonsolidowanego raportu okresowego za I półrocze 2016 roku (31.08.2016 r.) nie nastąpiły zmiany w stanie posiadania przez osoby zarządzające warrantów subskrypcyjnych serii E uprawniających do objęcia akcji nowej emisji serii N, emitowanych w ramach funkcjonującego w Vistula Group S.A. programu motywacyjnego wprowadzonego na podstawie uchwały Nr 21/04/2015 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki Vistula Group S.A. z dnia 15.04.2015 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”).

c) w okresie od dnia przekazania poprzedniego skonsolidowanego raportu okresowego za I półrocze 2016 roku (31.08.2016 r.) nastąpiły poniższe zmiany w stanie posiadania akcji Spółki przez osoby nadzorujące.

Rada Nadzorcza Spółki	Liczba akcji posiadanych w dniu sporządzenia skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2016	Liczba akcji posiadanych w dniu sporządzenia skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2016
Jerzy Mazgaj – Przewodniczący Rady Nadzorczej	6 915 100	7 850 000

## 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. z późniejszymi zmianami).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za III kwartał 2016 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 2014, poz. 133, 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 2016 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 2016 roku i na dzień 30 września 2016 roku. Rokiem obrachunkowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za okres od 1 stycznia do 30 września 2015 roku i na dzień 30 września 2015 roku.

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za III kwartał 2016 roku 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 ujmovane w okresie, w którym dokonano zmian w przyjętych szacunkach, pod warunkiem, że korekta dotyczy tylko tego okresu lub w okresie, w którym dokonano zmian i w okresach następnym (ujęcie prospektywne), jeśli korekta dotyczy zarówno okresu bieżącego jak i okresów następnym.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres III kwartału 2016 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 2016 roku do 30 września 2016 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 2016 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 2016 roku.**

Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2016 roku

- Zmiany do MSSF 11 „Wspólne ustalenia umowne” – ujmowanie udziałów we wspólnych działaniach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 1 „Inicjatywa w zakresie ujawnienia informacji” (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” oraz MSR 41 „Rolnictwo” (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” oraz MSR 38 „Aktywa niematerialne” – wyjaśnienia odnośnie dozwolonych do stosowania metod amortyzacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 27 „Metoda praw własności w jednostkowym sprawozdaniu finansowym (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- „Poprawki do MSSF (2012-2014)” – zmiany w ramach procedury wprowadzania corocznych poprawek do MSSF (planowane obowiązywanie w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie).

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

## **Standardy i zmiany do standardów przyjęte przez RMSR, ale jeszcze nie zatwierdzone przez UE**

Standardy i interpretacje przyjęte przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR), które według stanu na dzień 30 września 2016 roku nie zostały zatwierdzone przez Komisję Europejską (KE) do stosowania i w związku z tym nie zostały zastosowane w niniejszym sprawozdaniu:

- MSSF 9 „Instrumenty finansowe” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),
- MSSF 14 „Działalność objęta regulacją cen; salda pozycji odroczonej” (proces zatwierdzania standardu przez UE został wstrzymany do czasu zakończenia prac nad jego całościowym kształtem),
- MSSF 15 „Przychody z umów z kontrahentami” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),
- MSSF 16 „Leasing” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2019 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSSF 10, MSSR 12, i MSR 28 „Jednostki inwestycyjne: Zastosowanie wyjątku od konsolidacji” (obowiązujący w odniesieniu do okresów sprawozdawczych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSSF 10 i MSR 12 „Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem, a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem” (data obowiązywania została odroczone na czas nieokreślony),
- Zmiany do MSR 12 „Podatek dochodowy” – Rozpoznanie aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego od niezrealizowanych strat (obowiązujące w odniesieniu do okresów sprawozdawczych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2017 roku lub po tej dacie).
- Zmiany do MSR 7 „Sprawozdanie z przepływów pieniężnych” – Inicjatywa w odniesieniu do ujawnień (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2017 roku lub po tej dacie),
- Wyjaśnienia do MSSF 15 „Przychody z umów z kontrahentami” (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSSF 2 „Płatności na bazie akcji: Klasyfikacja i wycena transakcji płatności na bazie akcji” (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),

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

### 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 okresie, 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 trwale

Rzeczowe aktywa trwale 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 trwale wycenia się według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszone o skumulowane odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

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

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

### **3.7 Wartość firmy**

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

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

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

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

### **3.8 Inne wartości niematerialne**

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

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

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

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

### **3.9 Udziały i akcje**

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

### **3.10 Utrata wartości aktywów niefinansowych**

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

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

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

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

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

### 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.

#### 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 uzyskanym 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 Monte Carlo, który jest rozwinięciem modelu wyceny Blacka – Scholesa, uwzględniając terminy i warunki przyznania opcji na akcje.

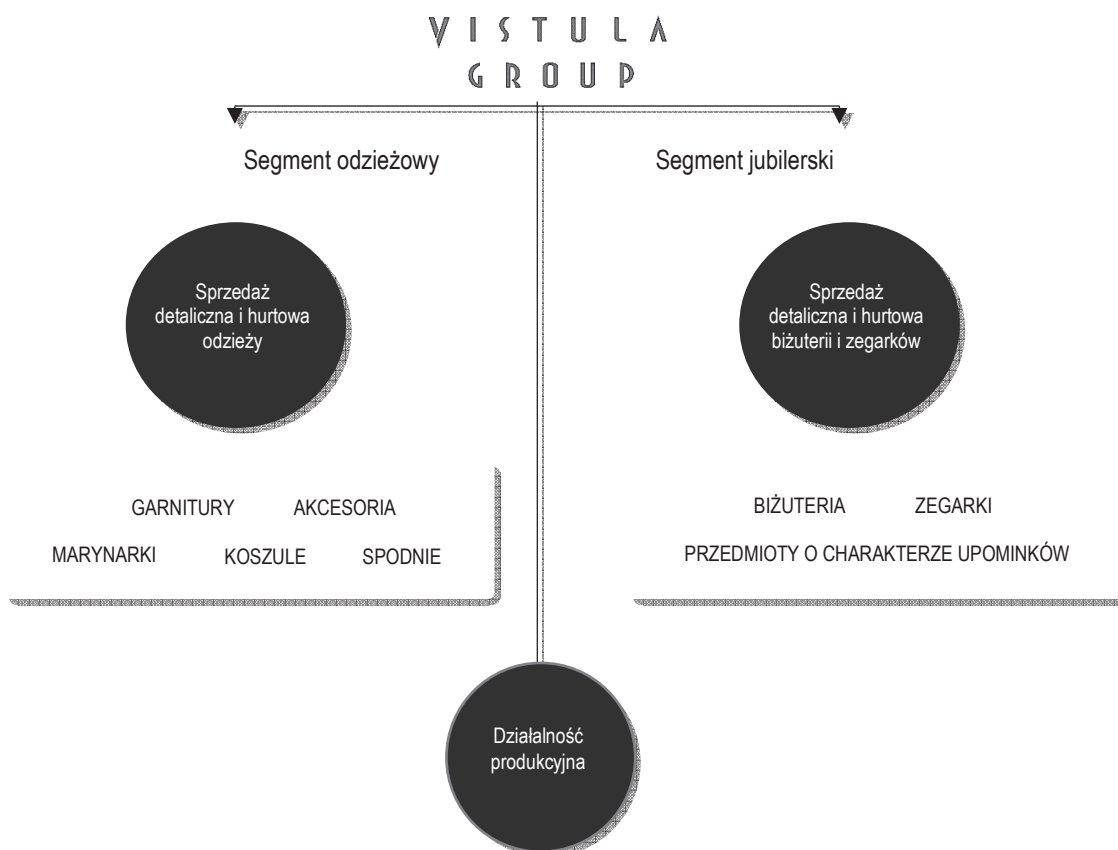


Rozwadniający wpływ wyemitowanych opcji jest uwzględniany przy ustalaniu wielkości zysku przypadającego na jedną akcję, jako dodatkowe rozwodnienie akcji.

### 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

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

### Pozostałe marki własne w segmencie odzieżowym:

#### DENI CLER

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

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

Właścicielem wywodzącej się z Mediolanu marki Deni Cler jest spółka zależna DCG S.A. z siedzibą w Warszawie. 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 skózaną 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

Zakres działalności Grupy Vistula Group w zakresie marki W.KRUK zarządzanej aktualnie przez spółkę zależną W.KRUK S.A. w Krakowie obejmuje zarówno projektowanie, wytwarzanie jak i sprzedaż detaliczną markowych produktów luksusowych takich jak biżuteria, zegarki oraz przedmioty o charakterze upominków.

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

Poprzez wyselekcjonowane salony jubilerskie marki W.KRUK odbywa się także dystrybucja luksusowych szwajcarskich zegarków takich marek jak ROLEX (Vistula Group S.A. jest wyłącznym sieciowym dystrybutorem tej marki w Polsce), IWC, BREITLING, OMEGA, TUDOR, TAG HEUER, ALPINA, LONGINES, ORIS, ETERNA, RADO, FREDERIQUE CONSTANT, TISSOT, CERTINA, DOXA, VICTORINOX, INGERSOLL, CK, SKAGEN 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 została ulokowana w spółce w 100% zależnej od spółki dominującej, działającej pod nazwą Wólczanka Shirts Manufacturing Sp. z o.o. Poza własnym zakładem Spółka dominująca współpracuje ze sprawdzonymi producentami niezależnymi, którzy gwarantują zapewnienie usług szycia i konfekcjonowania na najwyższym poziomie oraz oferują konkurencyjne warunki cenowe.

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 30.09.2016 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 4,3120 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 4,3688 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: 29.01.16 – 4,4405 zł/EUR, 29.02.16 – 4,3589 zł/EUR, 31.03.16 – 4,2684 zł/EUR, 29.04.16 – 4,4078 zł/EUR, 31.05.16 – 4,3820 zł/EUR, 30.06.16 – 4,4255 zł/EUR, 29.07.16 – 4,3684 zł/EUR, 31.08.16 – 4,3555 zł/EUR, 30.09.16 – 4,3120 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:	- 898 tys. zł
b) zmiana stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę:	+ 52 tys. zł
c) zmiana stanu odpisów aktualizujących utratę wartości należności na kwotę:	+ 185 tys. zł
d) zmiana stanu odpisów aktualizujących utratę wartości zapasów do wartości netto możliwej do uzyskania na kwotę:	- 337 tys. zł
e) zmiana stanu odpisów aktualizacyjnych wartość środków trwałych oraz wartości niematerialnych na kwotę:	0 tys. zł
f) zmiana stanu rezerw na koszty i zobowiązania sporne na kwotę:	- 181 tys. zł

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

W okresie 9 miesięcy zakończonych 30 września 2016 roku Spółka dokonała emisji akcji serii L oraz N. Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego ogólna liczba akcji Emitenta wszystkich emisji będzie wynosiła 177.174.964 (sto siedemdziesiąt siedem milionów sto siedemdziesiąt cztery tysiące dziewięćset sześćdziesiąt cztery). 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 473.973 (czteryście siedem-

dziesięciu trzech tysięcy dziewięćset siedemdziesięciu trzech akcji zwykłych na okaziciela serii L Spółki, o wartości nominalnej 0,20 zł każda, wyemitowanych przez Spółkę w wykonaniu praw przysługujących posiadaczom imiennych warrantów subskrypcyjnych serii D drugiej tranzy. Emisja akcji serii N nastąpiła w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego wynikającego z emisji 1.980.000 (jednego miliona dziewięćset osiemdziesięciu tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii N Spółki, o wartości nominalnej 0,20 zł każda, wyemitowanych przez Spółkę w wykonaniu praw przysługujących posiadaczom imiennych warrantów subskrypcyjnych serii E pierwszej tranzy.

## 6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane

W okresie 9 miesięcy zakończonych 30 września 2016 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 wierzytelności 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

Na 30.09.2016 roku saldo udzielonych przez spółkę dominującą poręczeń spółkom zależnym W.KRUK S.A., DCG S.A. oraz VG Property Sp. z o.o. za zobowiązania W.KRUK S.A., DCG SA oraz VG Property Sp. z o.o. wobec Banku PKO BP S.A. wynikające umów kredytowych wynosi:

- a) Umowa kredytu terminowego (Kredyt B) do kwoty 71.400.000,00 PLN zawarta 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 pełni 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) Umowa limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 36.000.000,00 PLN zawarta 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) Umowa limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 9.500.000,00 PLN zawarta 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.
- d) Umowa kredytu inwestycyjnego do kwoty 4.021.500,00 PLN zawarta przez spółkę zależną VG Property Sp. z o.o. w dniu 30.06.2016 roku. Jednym z zabezpieczeń spłaty zobowiązań VG Property Sp. z o.o. wobec banku z tytułu niniejszej umowy jest poręczenie przez Spółkę dominującą do maksymalnej kwoty nieprzekraczającej 6.032.250 PLN, poręczenie ważne jest do dnia całkowitej spłaty kredytu.

## 10. Informacje o instrumentach finansowych

Spółka dominująca stosuje walutowe instrumenty pochodne w celu zabezpieczenia przyszłych przepływów pieniężnych przed ryzykiem kursowym. Spółka dominująca posiada jako transakcje zabezpieczające kontrakty forward na zakup waluty. Instrumenty pochodne denominowane są w walucie USD. Na 30.09.2016 roku saldo w wartości nominalnej wynosi 4.800 tys. USD i w przeliczeniu po kursie zawarcia transakcji 18.477 tys. PLN. Na

dzień bilansowy Spółka dokonała wyceny posiadanych transakcji do wartości godziwej, różnica z wyceny w kwocie 64 tys. PLN została odniesiona w przychody finansowe.

Na dzień bilansowy wartość godziwa instrumentów pochodnych walutowych typu forward na zakup waluty posiadanych przez spółkę wynosiła 18 542 tys. PLN.

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

## 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. w pkt. 2 „Planowane działania rozwojowe” komentarza Zarządu do informacji finansowych stanowiącego część skonsolidowanego raportu Grupy za okres III kwartału 2016 roku „Planowane działania rozwojowe”. okaże się niedostosowana do zmieniających się oczekiwań klientów lub warunków rynkowych. Istnieje ryzyko, że realizacja strategii opóźni się lub niektóre elementy nie będą zrealizowane lub nie dadzą zakładanych wyników. Istnieje między innymi ryzyko, że Grupa nie będzie w stanie uruchomić zaplanowanej nowej powierzchni sprzedaży, uruchomienie opóźni się czy też nowe lokalizacje nie osiągną zakładanych wyników sprzedażowych.

### 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, osiągane 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.

W przypadku istotnego i długotrwałego osłabienia polskiej waluty w stosunku do euro i dolara istnieje ryzyko znaczącego pogorszenia się wyników finansowych osiągniętych przez Grupę.

### Ryzyko związane z polityką zabezpieczeń

Grupa podjęła w ostatnim okresie działania zmierzające do ograniczenia wpływu wzrostu kursu walutowego na poziom osiąganej marży „in take” głównie w zakresie relacji kursu USD/PLN. Powyższe zmiany polegają na wdrożeniu nowej polityki, która ma istotnie ograniczyć ryzyko dalszego umocnienia USD, szczególnie w przedziale powyżej 4 PLN, co mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na realizowaną przez Grupę marżę. Zawierane kontrakty terminowe związane są z poszczególnymi dostawami towarów szczególnie w obszarze fashion i nie dotyczą neutralizacji ewentualnego ryzyka związanego ze wzrostem czynszów najmu w związku ze zmianą relacji kursu EUR/PLN. Należy jednak podkreślić, że o ile polityka zabezpieczeń ma uchronić Spółkę dominującą przed ryzykiem istotnej deprecjacji złotówki szczególnie w obszarze USD/PLN, to jednocześnie w sytuacji odwrócenia trendu i istotnego umocnienia polskiej waluty może mieć negatywny wpływ na osiągane wyniki finansowe. Wpływ ten będzie widoczny w wycenie zobowiązań walutowych związanych z zawartymi transakcjami terminowymi.

### 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 30.09.2016 r. zobowiązania wycenione wg zamortyzowanego kosztu w wysokości 148.223 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, osiągania przychodów i zysków.

#### Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji z podmiotami powiązanymi

Spółka Dominująca zawiera i będzie zawierała transakcje z podmiotami powiązanymi, w szczególności ze spółką produkcyjną, 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 zo-

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

#### Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Spółka dominująca charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, gdzie największy akcjonariusz nie przekracza 20% głosów na Walnym Zgromadzeniu, a czterech znaczących akcjonariuszy posiada łącznie 56,79% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Większość z wymienionych akcjonariuszy posiada akcje Spółki dominującej od kilku lat, uczestniczą oni w kształtowaniu działalności Spółki dominującej poprzez reprezentantów w Radzie Nadzorczej.

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.

#### 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. Spółka dominująca działała na podstawie interpretacji otrzymanej z Urzędu Skarbowego, nie można jednak 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 dokonaniem wyodrębnienia zorganizowanej części przedsiębiorstwa w postaci aktywów jubilerskich i przeniesienia ich do spółki zależnej W.KRUK SA, spółka dokonała jednoczesnej restrukturyzacji finansowej. W ramach tego procesu spółka W.KRUK SA uzyskała nowe finansowanie z Banku PKO BP a spółka dominująca poręczyła za zobowiązania spółki zależnej. W okresie II kwartału 2015 roku spółka zależna DCG SA uzyskała refinansowanie w Banku PKO BP, a w okresie III kwartału 2016 roku spółka zależna VG Property Sp. z o.o. uzyskała w Banku PKO BP kredyt inwestycyjny. Przedmiotowe zobowiązania spółek zależnych DCG S.A. oraz VG Property Sp. z o.o. zostały poręczone przez podmiot dominujący.

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

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

W okresie 9 miesięcy zakończonych 30 września 2016 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 2016 roku:

### 1) Zmiany w stanie posiadania akcji Spółki

W dniu 02.09.2016 roku w raporcie bieżącym nr 52/2016 Spółka dominująca poinformowała, że w dniu 2 września 2016 roku spółka Alma Market S.A. z siedzibą w Krakowie przy ul. Pilotów 6 działając stosownie do art. 69 ust. 1 pkt 2, art. 87 ust. 1 pkt.5 oraz art. 69 ust. 2 pkt. 1a. Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku - o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2013 r. poz. 1382. z późn. zm.) zawiadomiła Spółkę o zmianie stanu posiadania akcji Spółki. W wyniku sprzedaży na GPW w transakcjach pakietowych i sesyjnych w dniu 1 września 2016 roku przez spółkę Alma Market S.A. 5.650.000 akcji Spółki liczba posiadanych głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki spadła poniżej 5% głosów. Ponadto stosownie do art. 69 ust. 2 pkt 1a. Ustawy Alma Market S.A. zawiadomiła o spadku łącznego zaangażowania Grupy Kapitałowej i podmiotów powiązanych do poziomu 10,76% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. W perspektywie kolejnych 12 miesięcy Alma Market S.A. oraz podmioty, o których mowa w art. 87 ust. 1 pkt. 5 Ustawy nie wykluczyły nabywania lub zbywania akcji Spółki w zależności od sytuacji rynkowej oraz informacji napływających ze Spółki.

### 2) Ustanowienie zastawu rejestrowego na znaczących aktywach

W dniu 28.09.2016 roku w raporcie bieżącym nr 57/2016 Spółka poinformowała o dokonaniu wpisu w Rejestrze Zastawów na rzecz zastawnika Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: "Bank") zastawu rejestrowego na znaczących aktywach Spółki, w związku z zabezpieczeniem wierzytelności Banku wynikających z: Umowy kredytu terminowego \_Kredyt A\_ do kwoty 47.600.000 PLN z dnia 9 marca 2015 r. pomiędzy Bankiem i Spółką, o której zawarciu Spółka poinformowała w raporcie bieżącym nr 8/2015 z dnia 10 marca 2015 r. oraz Umowy limitu kredytowego wielocelowego do kwoty 35.000.000 PLN z dnia 9 marca 2015 r. pomiędzy Bankiem i Spółką o której zawarciu Spółka poinformowała w raporcie bieżącym nr 8/2015 z dnia 10 marca 2015 r.

W związku z powyższym ustanowiony został na rzecz Banku na podstawie umów ze Spółką zastaw rejestrowy ustanowiony na podstawie umowy zastawu rejestrowego z dnia 30 czerwca 2016 roku na stanowiących własność Spółki 19.990.000 akcjach o wartości nominalnej 10 PLN, wyemitowanych przez W.KRUK S.A. z siedzibą w Krakowie będącą jednostką zależną od Emitenta (dalej: "W.KRUK"). Przedmiotowy zastaw rejestrowy został ustanowiony do najwyższej sumy zabezpieczenia wynoszącej 123.900.000 PLN. Udział akcji, na których ustanowiono wyżej opisany zastaw rejestrowy w kapitale zakładowym W.KRUK wynosi 99,95%, co stanowi 99,95% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu W.KRUK. Wartość ewidencyjna aktywów, na których ustanowiono wyżej opisany zastaw rejestrowy w księgach rachunkowych Spółki wynosi 275.975.257 PLN. Aktywa, na których ustanowiono wyżej opisany zastaw rejestrowy uznano za znaczące z uwagi na fakt, że ich wartość przekracza 10% wartości kapitałów własnych Spółki.

## 14. Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej:

### 1) Rejestracja w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego zmiany struktury kapitału zakładowego Spółki w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego.

W dniu 24.10.2016 roku w raporcie bieżącym nr 62/2016 Spółka dominująca poinformowała, iż w dniu 12 października 2016 r. Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu w rejestrze przedsiębiorców zmiany struktury kapitału zakładowego Spółki w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego wynikającego z emisji 473.973 akcji zwykłych na okaziciela serii L Spółki, o wartości nominalnej 0,20 zł każda, wyemitowanych przez Spółkę w wykonaniu praw przysługujących posiadaczom imiennych warrantów subskrypcyjnych serii D oraz z emisji 1.980.000 akcji zwykłych na okaziciela serii N Spółki, o wartości nominalnej 0,20 zł każda, wyemitowanych przez Spółkę w wykonaniu praw przysługujących posiadaczom imiennych warrantów subskrypcyjnych serii E.

W związku z powyższym Spółka ponownie informuje, iż kapitał zakładowy Spółki po objęciu akcji serii L i N przez osoby uprawnione wynosi obecnie 37.665.932,80 zł i dzieli się na 177.174.964 akcje o wartości nominalnej 0,20 zł każda.

## KOMENTARZ ZARZĄDU DO INFORMACJI FINANSOWYCH SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA ZA III KWARTAŁ 2016



V I S T U L A

### 1. Wyniki finansowe za III kwartał 2016 roku

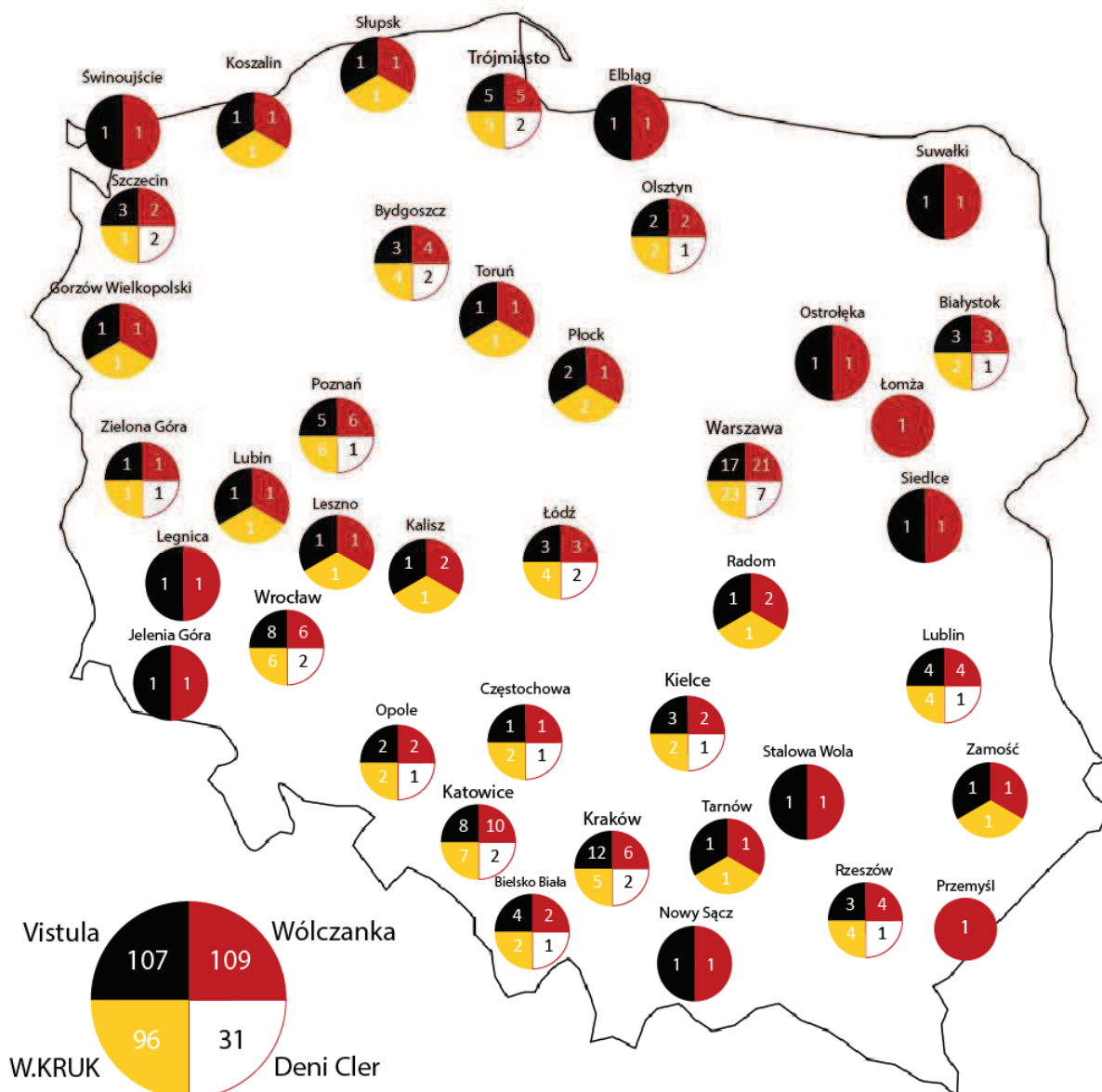
Na koniec trzeciego kwartału 2016 roku powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej zwiększyła się do ok. 28,9 tys. m<sup>2</sup>. Wzrost powierzchni w segmencie odzieżowym wyniósł 6,8% natomiast w segmencie jubilerskim powierzchnia zwiększyła się o ok. 9,7%.

Powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej (stan na koniec okresu):

	w tys. m <sup>2</sup>	
	30.09.2016	30.09.2015
Segment odzieżowy	21,1	19,8
Segment jubilerski	7,8	7,0
<b>Ogółem detal</b>	<b>28,9</b>	<b>26,8</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 340 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 2016 roku według poszczególnych marek.



### Podstawowe dane finansowe Grupy Vistula

Pozycja	3 kwartały narastająco (tys. PLN)	
	2016	2015
Przychody ze sprzedaży	410 420	354 559
EBIT	26 078	25 246
EBITDA	36 448	34 351
<b>Wynik finansowy netto</b>	<b>16 095</b>	<b>13 202</b>

## Przychody ze sprzedaży

Sprzedaż prowadzona przez Vistula Group dokonywana jest w następujących kanałach:



Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej w okresie trzech kwartałów 2016 roku wyniosły 410,4 mln PLN i były o 55,8 mln PLN (16%) wyższe od przychodów osiągniętych w analogicznym okresie poprzedniego roku. W obydwu podstawowych segmentach działalności Grupa zanotowała wzrost sprzedaży. Skonsolidowany zysk EBITDA po 9 miesiącach 2016 roku wyniósł 36,4 mln PLN i był wyższy o 6% niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

W roku bieżącym Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk netto na poziomie 16,1 mln PLN w porównaniu do 13,2 mln PLN w 2015 roku za okres 9 miesięcy.

## SEGMENT ODZIEŻOWY



Segment odzieżowy	tys. zł			
	Q3'2016	Q3'2015	Q3'2016 YTD	Q3'2015 YTD
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>82 065</b>	<b>71 179</b>	<b>251 723</b>	<b>218 380</b>
Koszt własny sprzedaży	40 250	33 106	120 209	101 606
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	41 815	38 073	131 514	116 774
Pozostałe przychody operacyjne	271	- 4	606	422
Koszty sprzedaży	31 477	26 931	94 806	78 617
Koszty ogólnego zarządu	8 156	7 998	24 112	23 594
Pozostałe koszty operacyjne	314	118	717	895
Zysk / Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	58	18	- 170
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	2 139	3 080	12 503	13 920
Zysk ze sprzedaży spółki zależnej	-	-	-	249
Przychody i koszty finansowe	- 708	- 1 330	- 2 383	- 4 412
Strata na sprzedaży spółki zależnej	-	-	-	-
Zysk (strata) brutto	1 431	1 750	10 120	9 757
Podatek dochodowy	402	444	2 242	1 998
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>1 029</b>	<b>1 306</b>	<b>7 878</b>	<b>7 759</b>

### Wzrost sprzedaży detalicznej

Przychody ze sprzedaży segmentu odzieżowego w III kwartale 2016 roku wyniosły 82,1 mln PLN i były o 10,9 mln PLN (tj. o 15,3%) wyższe od przychodów osiągniętych w III kwartale 2015 roku.

Segment odzieżowy	tys. PLN			
	Q3'2016	Q3'2015	Q3'2016 YTD	Q3'2015 YTD
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>82,1</b>	<b>71,2</b>	<b>251,7</b>	<b>218,4</b>
Sprzedaż detaliczna	75,2	64,7	230,9	194,8
Przerób uszlachetniający	3,4	3,4	11,9	12,1
B2B	3,5	3,1	8,9	11,5

Grupa zanotowała w III kwartale 2016 r. wzrost sprzedaży we wszystkich kanałach detalicznych:

- Vistula - wzrost o 9,9 mln PLN (+25%)
- Wólczanka - wzrost o 0,6 mln PLN (+4%)
- Deni Cler Milano - wzrost o 0,02 mln PLN (+0,2%)

Wzrost sprzedaży detalicznej związany jest ze wzrostem sprzedaży z 1m<sup>2</sup> oraz rozwojem sieci sprzedaży. Nowo otwierane salony powodują wzrost powierzchni handlowej generującej wyższe przychody.



**DENI CLER**  
MILANO

### **Wzrost sprzedaży B2B w III kwartale**

W III kwartale 2016 roku wartość usług przerobu uszlachetniającego nie zmieniła się w porównaniu do III kwartału 2015 roku zaś sprzedaż B2B zanotowała wzrost sprzedaży o 13% co stanowiło 0,4 mln PLN przychodów segmentu odzieżowego. Vistula Group skupia się na rozwoju sprzedaży detalicznej (92% udziału w sprzedaży), gdzie marża sprzedaży towarów jest znacząco wyższa niż w przypadku przerobu uszlachetniającego oraz sprzedaży B2B. Sprzedaż B2B pozostaje uzupełnieniem oferty sprzedaży segmentu odzieżowego.

### **Zysk brutto ze sprzedaży**

Zysk brutto ze sprzedaży segmentu odzieżowego w III kwartale 2016 roku wyniósł 41,8 mln PLN i był o 9,8% wyższy od wygenerowanego w analogicznym okresie poprzedniego roku.

W ujęciu procentowym w III kwartale 2016 wskaźnik marży brutto wyniósł 51,0% w stosunku do 53,5% w okresie III kwartału 2015 roku. Decydujący wpływ na obniżenie procentowego wskaźnika marży brutto miał wzrost sprze-

daży internetowej oraz niższy poziom zrealizowanej marży brutto w markach Wólczanka oraz DCG ze względu na wyższy niż przed rokiem poziom realizowanych rabatów.

W ujęciu narastającym marża brutto w segmencie odzieżowym w roku 2016 zmniejszyła się o 1,2 p.p.



## WÓLCZANKA

### Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży w III kwartale 2016 roku wyniosły 31,4 mln PLN i były wyższe o 4,5 mln PLN w stosunku do kosztów poniesionych w analogicznym okresie 2015. Udział kosztów sprzedaży w przychodach w III kwartale 2016 roku wyniósł 38,4% w stosunku do 37,8% w III kwartale 2015 roku. Na wzrost udziału kosztów sprzedaży w przychodach wpłynęły zwiększone koszty wynagrodzeń pracowników zatrudnionych w salonach odzieżowych (+15%) oraz obciążenie kosztów sklepów kosztami dostaw produktów i towarów do salonów. Alokowana do kosztów sprzedaży wartość kosztów logistyki w III kwartale wyniosła 0,75 mln PLN, natomiast w okresie 9 miesięcy koszty logistyki wyniosły 2 mln PLN.

### Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu w III kwartale 2016 roku wyniosły 8,2 mln PLN i były o 2% wyższe w odniesieniu do III kwartału 2015 roku. Jednocześnie udział kosztów ogólnego zarządu w przychodach ze sprzedaży spadł do poziomu 9,9 % w stosunku do 11,2% w analogicznym okresie 2015 roku.

### Zmniejszenie wyniku operacyjnego w segmencie odzieżowym

W III kwartale 2016 roku nastąpiło zmniejszenie zysku z działalności operacyjnej o 0,9 mln PLN w porównaniu do III kwartału 2015 roku. Niższa wartość zysku operacyjnego w III kwartale 2016 roku jest wynikiem:

- niższej marży brutto osiągniętej na sprzedaży (-2,5 p.p.)

- wyższych kosztów wynagrodzeń (+15%)

### **Przychody i koszty finansowe**

Saldo wyniku na działalności finansowej w segmencie odzieżowym wyniosło -0,7 mln PLN w stosunku do -1,3 mln PLN w III kwartale 2015 roku. Zmniejszenie salda na działalności finansowej wynika z mniejszych kosztów różnic kursowych. W 2016 roku spółka zabezpiecza różnice kursowe.

### **Zysk netto segmentu**

Vistula Group w ramach segmentu odzieżowego w III kwartale 2016 roku osiągnęła zysk netto na poziomie 1,0 mln PLN w stosunku do 1,3 mln PLN w III kwartale 2015 roku.

### **SEGMENT JUBILERSKI**



W. KRUK  
1 8 4 0



Segment jubilerski	tys. PLN			
	Q3'2016	Q3'2015	Q3'2016 YTD	Q3'2015 YTD
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>54 581</b>	<b>47 594</b>	<b>158 696</b>	<b>136 179</b>
Koszt własny sprzedaży	27 283	22 717	77 393	65 665
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	27 298	24 877	81 303	70 514
Pozostałe przychody operacyjne	39	70	1 399	183
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	10	-
Koszty sprzedaży	18 019	16 348	52 777	44 730
Koszty ogólnego zarządu	4 905	4 913	14 953	14 183
Pozostałe koszty operacyjne	- 3	92	1 388	458
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	20	-	20	-
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	4 396	3 594	13 574	11 326
Zysk ze sprzedaży spółki zależnej	-	-	-	-
Przychody i koszty finansowe	- 660	- 1 365	- 3 199	- 4 350
Strata na sprzedaży spółki zależnej	-	-	-	-
Zysk (strata) brutto	3 736	2 229	10 375	6 976
Podatek dochodowy	753	466	2 158	1 533
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>2 983</b>	<b>1 763</b>	<b>8 217</b>	<b>5 443</b>

## Sprzedaż

Przychody w segmencie jubilerskim Grupy Kapitałowej Vistula Group w III kwartale 2016 roku wyniosły 54,6 mln PLN i były wyższe od wyników segmentu zanotowanych w III kwartale 2015 roku o 7,0 mln PLN (14,7%). Za okres 9 miesięcy przychody wzrosły o 16,5 % (+22,5 mln PLN).

Wzrost sprzedaży segmentu jubilerskiego został osiągnięty dzięki rosnącej sprzedaży z 1 m<sup>2</sup> oraz zwiększeniu powierzchni sprzedaży (wzrost powierzchni o 9,7% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku).

## Zysk brutto ze sprzedaży

Zysk brutto ze sprzedaży segmentu jubilerskiego w III kwartale 2016 roku wyniósł 27,3 mln PLN i był o 9,7% wyższy od wygenerowanego w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Wskaźnik marży brutto przyrównany do przychodów zmniejszył się o 2,3 p.p. z poziomu 52,3% w III kwartale 2015 roku do poziomu 50,0% w III kwartale 2016 roku. Decydujący wpływ na obniżenie wskaźnika marży w III kwartale 2016 roku miał poziom rabatów oraz przesunięcie cyklu podwyżek cenowych na okres IV kwartału 2016 roku. W ujęciu narastającym w 2016 roku wskaźnik marży brutto zmniejszył się o 0,5 p.p. w stosunku do poziomu z roku 2015.

## Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży w segmencie jubilerskim wzrosły w III kwartale 2016 roku o 1,7 mln PLN w porównaniu z analogicznym okresem 2015 roku. Na wzrost kosztów sprzedaży największy wpływ miał wyższy od dynamiki sprzedaży wzrost kosztów wynagrodzeń na salonach (+20%).

Udział kosztów sprzedaży w przychodach ogółem zmniejszył się o 1,3 p.p. z poziomu 34,3% w III kwartale 2015 roku do poziomu 33,0% w III kwartale 2016 roku. Na zmniejszenie udziału kosztów sprzedaży w przychodach w III kwartale 2016 roku wpływ miały niższe koszty reklamy r/r.

### Koszty ogólnego zarządu

Wartość kosztów ogólnego zarządu w III kwartale 2016 wyniosła 4,9 mln PLN i była na tym samym poziomie co w roku ubiegłym.

Udział kosztów ogólnego zarządu w przychodach segmentu jubilerskiego zmniejszył się o 1,3 p.p r/r osiągając poziom 9,0% w III kwartale 2016 roku.

### Wzrost wyniku operacyjnego w segmencie jubilerskim o 22%

Vistula Group w ramach segmentu jubilerskiego osiągnęła wzrost zysku z działalności operacyjnej o 0,8 mln PLN (+22%) w III kwartale 2016 roku w porównaniu do III kwartału 2015 roku. W okresie 9 miesięcy 2016 roku wynik operacyjny wzrósł o 2,2 mln PLN r/r. (+20%).

### Przychody i koszty finansowe

Saldo wyniku na działalności finansowej w segmencie jubilerskim wyniosło -0,7 mln w III kwartale 2016 roku w stosunku do -1,4 mln w III kwartale 2015 roku. Zmniejszenie ujemnego salda na działalności finansowej wynikało z niższych kosztów różnic kursowych w III kwartale 2016 roku.

### Wzrost zysku netto o 69% w segmencie jubilerskim

Wynik netto segmentu uległ znaczącej poprawie w III kwartale 2016 roku i wyniósł 3,0 mln PLN w stosunku do 1,8 mln PLN w III kwartale 2015 roku.

Rentowność netto	tys. zł			
	Q3'2016	Q3'2015	Q3'2016 YTD	Q3'2015 YTD
Przychody segmentu jubilerskiego	54 581	47 594	158 696	136 179
Zysk netto segmentu jubilerskiego	2 983	1 763	8 217	5 443
<b>Zysk netto/ Przychody</b>	<b>5,5%</b>	<b>3,7%</b>	<b>5,2%</b>	<b>4,0%</b>

### Struktura i charakterystyka bilansu

BILANS GRUPY	30.09.2016		30.09.2015	
	wartość (tys. zł)	udział (%)	wartość (tys. zł)	udział (%)
<b>Aktywa trwałe, w tym:</b>	<b>424 175</b>	<b>57,5%</b>	<b>421 826</b>	<b>63,0%</b>
Wartości niematerialne	357 589	48,4%	359 108	53,6%
Rzeczowe aktywa trwałe	58 293	7,9%	53 127	7,9%
<b>Aktywa obrotowe, w tym:</b>	<b>313 884</b>	<b>42,5%</b>	<b>248 095</b>	<b>37,0%</b>
Zapasy	265 205	35,9%	220 754	33,0%
Należności	22 414	3,0%	19 905	3,0%
Inwestycje krótkoterminowe (w tym środki pieniężne)	24 340	3,3%	5 685	0,8%
<b>Aktywa razem</b>	<b>738 059</b>		<b>669 921</b>	

<b>Kapitał własny przypisany do jednostki dominującej w tym:</b>	<b>479 927</b>	<b>65,0%</b>	<b>444 609</b>	<b>66,4%</b>
<i>Kapitał podstawowy</i>	37 666	5,1%	37 175	5,5%
<i>Wynik finansowy roku bieżącego</i>	16 095	2,2%	13 202	2,0%
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe</b>	<b>99 691</b>	<b>13,5%</b>	<b>103 689</b>	<b>15,5%</b>
<i>Kredyty i pożyczki długoterminowe</i>	96 653	13,1%	101 922	15,2%
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe, w tym:</b>	<b>158 441</b>	<b>21,5%</b>	<b>121 623</b>	<b>18,2%</b>
<i>z tytułu dostaw i usług</i>	99 891	13,5%	76 397	11,4%
<i>Kredyty i pożyczki krótkoterminowe</i>	51 570	7,0%	38 890	5,8%
<b>Pasywa razem</b>	<b>738 059</b>		<b>669 921</b>	

## Aktywa

W okresie 9 miesięcy 2016 roku nastąpił wzrost aktywów w Vistula Group SA o ok. 10% w porównaniu analogicznego okresu 2015 roku.

Największy wzrost aktywów obserwujemy w aktywach obrotowych

### Wzrost zapasów o 20%

Czynnikami wzrostu zapasów jest systematyczny rozwój sieci sprzedaży zarówno w segmencie odzieżowym jak i jubilerskim, a także wzrost zatowarowania już istniejących salonów.

W segmencie odzieżowym wartość zapasów wzrosła o 25,5 mln PLN (+25%) zaś w segmencie jubilerskim o 19 mln PLN (+ 16%). Wzrost ten związany jest ze wzrostem powierzchni sklepowych (otwarcia dokonane w III kwartale 2016 roku, jak również planowane na IV kwartał 2016 roku), a także z oczekiwaniami sprzedażowymi na IV kwartał 2016 roku.

### Wzrost inwestycji krótkoterminowych o 18,7 mln PLN

Spółka dominująca stosuje walutowe instrumenty pochodne w celu zabezpieczenia przyszłych przepływów pieniężnych przed ryzykiem kursowym. Spółka dominująca posiada jako transakcje zabezpieczające kontrakty forward na zakup waluty. Instrumenty pochodne denominowane są w walucie USD. Na 30.09.2016 roku saldo w wartości nominalnej wynosi 4.800 tys. USD i w przeliczeniu po kursie zawarcia transakcji 18,5 mln PLN. W/w transakcje zaksięgowane są w pozycji inwestycje krótkoterminowe po stronie aktywów.

### Wzrost rzeczowych aktywów trwałych o 10%

Wzrost rzeczowych aktywów trwałych o 5,2 mln PLN w okresie 9 miesięcy 2016 roku wynika z inwestycji realizowanych w nowych salonach segmentu odzieżowego oraz jubilerskiego.

## Pasywa

Zadłużenie z tytułu kredytów długoterminowych (uwzględniających również ich krótkoterminową część) na koniec III kwartału 2016 roku wyniosło 109,6 mln PLN w stosunku do 111,7 mln PLN co oznacza zmniejszenie o 2,1 mln PLN zobowiązań długoterminowych w porównaniu od analogicznego okresu poprzedniego roku.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego w relacji do kapitałów własnych zmniejszył się o 9 % osiągając wartość 22,8% na koniec III kwartału 2016 roku.

Wskaźnik zadłużenia	30.09.2016	30.09.2015
Kapitał własny	479 927	444 609
<b>Zadłużenie długoterminowe</b>	109 552	111 703
<b>Zadłużenie długoterminowe/ kapitał własny</b>	<b>22,8%</b>	<b>25,1%</b>

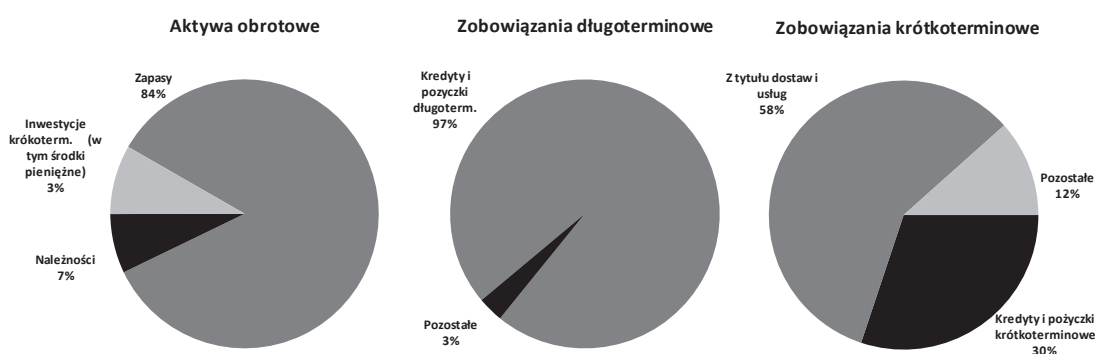
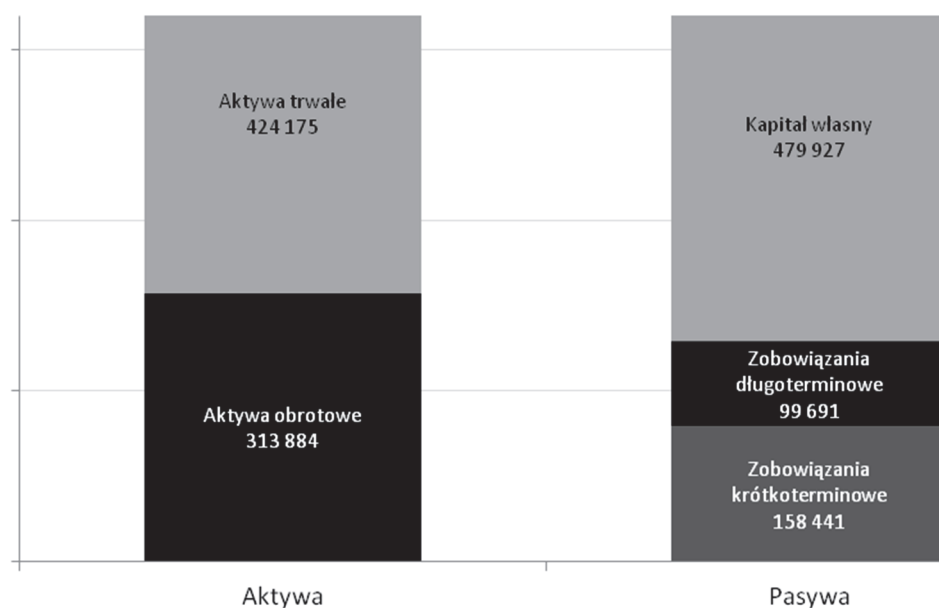
Transakcje zabezpieczające ryzyko kursowe o wartości 18,5 mln PLN

Wzrost krótkoterminowych kredytów i pożyczek związany jest z finansowaniem kapitału obrotowego, w szczególności zapasów.

Na wzrost zobowiązań krótkoterminowych wpływa wzrost wartości zakupów towarów i materiałów do nowych salonów wynikający z rozwoju sieci sprzedaży zarówno w segmencie odzieżowym i jubilerskim, jak również zaksięgowanie transakcji zabezpieczających kontrakty forward na zakup waluty o wartości 18,5 mln PLN.

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

Analiza bilansu na koniec 3Q 2016



## 2. Planowane działania rozwojowe

Zgodnie z informacjami przekazywanymi w poprzednich raportach okresowych Grupa Kapitałowa Spółki kontynuuje starania o uzyskanie na koniec bieżącego roku istotnego wzrostu skonsolidowanego zysku netto oraz generowanej EBITDA, przynajmniej na poziomie wyznaczonym przez funkcjonujący w Vistula Group S.A. program motywacyjny zakładający osiągnięcie w 2016 roku skonsolidowanego zysku netto w kwocie co najmniej 29 mln zł oraz przynajmniej 55 mln zł skonsolidowanej EBITDA.

W IV kwartale bieżącego roku oczekujemy w Grupie Kapitałowej wzrostu przychodów ze sprzedaży i EBIT-u w porównaniu do IV kwartału roku poprzedniego. W odniesieniu do całego roku 2016 podtrzymujemy cel związany z wypracowaniem dwucyfrowej dynamiki wzrostu sprzedaży w związku z dynamicznym rozwojem sieci sprzedaży oraz istotną poprawą efektywności sprzedaży z metra kw. Priorytetowe działania operacyjne Grupy Kapitałowej będą koncentrować się na systematycznym rozwoju posiadanych marek własnych w zakresie ich oferty produktowej oraz wzroście powierzchni własnej sieci detalicznej w segmencie odzieżowym i jubilerskim, wpieranym modelem franczyzowym. Równie ważnym celem będzie obrona marż procentowych w segmencie odzieżowym i jubilerskim i niedopuszczenie do ich obniżenia o więcej niż 1 – 1,5% w stosunku do roku ubiegłego. W ścisłym związku z realizacją tego celu będą pozostawać starania o dalszą poprawę jakości obsługi klienta oraz dążenie do stałej kontroli kosztów operacyjnych przypadających na metr kw. powierzchni sprzedaży, a także kosztów finansowych, kosztów ogólnego zarządu i kosztów sprzedaży nie związanych bezpośrednio z funkcjonowaniem sieci detalicznej.

W ramach Grupy Kapitałowej w roku bieżącym planowane jest uruchomienie 53 nowych salonów własnych i franczyzowych dzięki czemu na koniec roku w ramach Grupy Kapitałowej będzie funkcjonować ponad 370 salonów wszystkich marek. Pozwoli to na osiągnięcie w roku bieżącym 30,8 tys. m<sup>2</sup> łącznej powierzchni sprzedażowej całej sieci. W związku z realizacją powyższego planu po 9 miesiącach bieżącego roku w ramach Grupy Kapitałowej otwarto 19 salonów własnych i franczyzowych w segmencie odzieżowym o łącznej powierzchni 560 m<sup>2</sup> oraz 4 salony własne w segmencie jubilerskim o łącznej powierzchni 317 m<sup>2</sup>. Na koniec III kwartału 2016 roku łączna powierzchnia sprzedażowa Grupy Kapitałowej wyniosła 28,9 tys. m<sup>2</sup>, co daje 7,6% wzrostu netto rok do roku. W okresie IV kwartału 2016 w segmencie odzieżowym planowane jest uruchomienie 20 nowych salonów własnych i franczyzowych o łącznej powierzchni prawie 1,4 tys. m<sup>2</sup>. W ramach segmentu jubilerskiego w IV kwartale 2016 otwartych zostanie 10 salonów o łącznej powierzchni ponad 0,5 tys. m<sup>2</sup>. Na rozwój sieci detalicznej oraz inwestycje odtworzeniowe w najważniejszych lokalizacjach przeznaczona zostanie w ciągu całego bieżącego roku kwota około 15 mln zł.

W ramach planów inwestycyjnych na rok 2017 planowane jest uruchomienie 47 nowych salonów własnych i franczyzowych o łącznej powierzchni ponad 3,1 tys. m<sup>2</sup> netto, co zapewni 10% wzrostu netto powierzchni sprzedaży Grupy Kapitałowej. Łączne nakłady finansowe w roku 2017 przeznaczone na rozwój sieci detalicznej oraz inwestycje odtworzeniowe w najważniejszych lokalizacjach wyniosą około 15 mln zł. W obszarze marek odzieżowych Vistula i Wólczanka chcemy uruchomić w 2017 roku 6 nowych salonów własnych oraz 25 franczyzowych o łącznej powierzchni 2,2 tys. m<sup>2</sup>. W ramach segmentu jubilerskiego w 2017 roku planujemy otworzyć 11 salonów własnych i 5 salonów franczyzowych o łącznej powierzchni około 1,0 tys. m<sup>2</sup>.

Grupa Kapitałowa doceniając potencjał rozwojowy kanału sprzedażowego e-commerce będzie systematycznie zwiększać ofertę asortymentową w sklepach internetowych oraz doskonalić ich funkcjonalności w zakresie personalizacji oferty towarowej, prezentacji produktów z wykorzystaniem nowoczesnych narzędzi multimedialnych, łatwości dokonywania płatności i szybkości realizacji dostaw i zwrotów. W 2017 roku planowanym istotnym usprawnieniem będzie między innymi wdrożenie nowego silnika sklepów internetowych oraz outsourcing logistyki on-line segmentu fashion, co powinno przyczynić się do poprawy dostępności oferty produktowej i przyspieszenia czasu realizacji zamówień klientów. Obserwując dynamiczne zachodzące zmiany i nowe trendy w komunikacji internetowej, szczególnie w obszarze mediów społecznościowych, będziemy starć się podkreślać naszą obecność wszędzie tam, gdzie klienci mogą poszukiwać wartościowych informacji o oferowanych przez nasze marki produktach.

W IV kwartale bieżącego roku w segmencie odzieżowym będziemy kontynuować strategię komunikacji marketingowej podkreślającą nowoczesne wzornictwo, klasykę i najwyższą jakość produktów z akcentem na limitowaną kolekcję Selection Roberta Lewandowskiego promowana między innymi zasięgową akcją na Facebooku oraz Instagramie. Kampanie marek Vistula, Wólczanka oraz Deni Cler uwzględniać będą specjalne akcje dla lojalnych klientów, aktywności PR, reklamę prasową oraz internetową. W listopadzie marka Vistula rozszerzy ofertę asortymentową i wprowadzi dwie linie perfum męskich, które wzbogacą ofertę produktową marki i przyczynią się do jej dalszego wzrostu sprzedaży. Oczekujemy również na kontynuację w IV kwartale tendencji sprzedażowych Wólczanki, które zarysowały się w miesiącu październiku br. Pozwoli to na odreagowanie słabszego III kwartału tej marki i powrót na ścieżkę stabilnego wzrostu oraz zwiększenie kontrybucji, którą ta marka wnosi do Grupy. Dla stabilizacji wyników luksusowej marki Deni Cler na poziomie nie gorszym niż w roku ubiegłym, decydujące znaczenie w bieżącym kwartale będzie miało przyjęcie przez klientki nowej kolekcji jesień-zima, w tym w szczególności, sprzedaż zimowych okryć wierzchnich oraz kolekcji wieczorowej Elegante.

W okresie IV kwartału liczymy na szczególnie dobre wyniki segmentu jubilerskiego marki W.KRUK, dla którego miesiąc grudzień jest najważniejszym okresem sprzedażowym w roku. Dokonane w październiku otwarcie 100 salonu marki W.KRUK stało się okazją do zaprezentowania nowej oferty limitowanej kolekcji najwyższej jakości akcesoriów. Komunikacja marketingowa W.KRUK w ostatnich miesiącach roku będzie obejmować kampanię prasową prowadzoną pod hasłem „Detal, który zmienia” silnie wspieraną w internecie poprzez intensywną promocję spotu wizerunkowego, jak też reklamy display.

### 3. Prognozy finansowe

Vistula Group S.A. nie podawała do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych na 2016 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 10 listopada 2016 roku**

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2016 roku

**SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ**

na dzień 30 września 2016 roku

	stan na 16-09-30 / koniec kwartału 2016	stan na 16-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2016	stan na 15-12-31 / koniec poprzedniego roku 2015	stan na 15-09-30 / koniec kwartału 2015	stan na 15-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2015
<b>Aktywa</b>					
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>417 250</b>	<b>419 325</b>	<b>419 478</b>	<b>417 548</b>	<b>416 807</b>
Wartość firmy	60 697	60 697	60 697	60 697	60 697
Inne wartości niematerialne	34 023	34 062	34 160	34 020	34 064
Rzeczowe aktywa trwałe	27 763	27 731	27 879	26 068	25 102
Nieruchomości inwestycyjne	5 069	5 100	5 163	5 194	5 225
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-	-
Należności długoterminowe	80	3 158	4 089	4 109	4 219
Udzielone pożyczki długoterminowe	1 176	1 152	65	69	73
Udziały i akcje	283 153	282 156	281 946	281 643	281 643
Inne inwestycje długoterminowe	4	4	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5 269	5 246	5 447	5 711	5 743
Pozostałe aktywa trwałe	16	19	28	33	37
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>150 221</b>	<b>139 013</b>	<b>117 182</b>	<b>110 978</b>	<b>105 803</b>
Zapasy	109 270	94 906	95 502	85 606	75 831
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	17 138	24 802	13 799	18 120	20 194
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	-	-	2 835	3 349	3 349
Krótkoterminowa część udzielonych pożyczek długoterminowych	1 215	1 215	15	15	15
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 937	4 405	4 237	2 916	5 246
Inne aktywa krótkoterminowe	18 542	12 358	-	-	-
Pozostałe aktywa obrotowe	1 119	1 327	794	972	1 168
<b>Aktywa razem</b>	<b>567 471</b>	<b>558 338</b>	<b>536 660</b>	<b>528 526</b>	<b>522 610</b>
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>					
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>	<b>454 850</b>	<b>452 441</b>	<b>441 339</b>	<b>435 548</b>	<b>433 824</b>
Kapitał podstawowy	37 666	37 666	37 175	37 175	37 175
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej – Kapitał zapasowy	393 551	393 572	376 249	376 249	376 251
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-	-	-
Pozostałe kapitały	15 424	15 128	14 536	14 097	13 949
Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	-	-	-	-	-
Wynik finansowy	8 209	6 075	13 379	8 027	6 449

<b>Kapitał własny razem</b>	<b>454 850</b>	<b>452 441</b>	<b>441 339</b>	<b>435 548</b>	<b>433 824</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe razem, w tym:</b>	<b>38 437</b>	<b>39 918</b>	<b>40 217</b>	<b>40 756</b>	<b>41 816</b>
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych	16	19	28	33	37
Zobowiązania z tytułu leasingu	936	1 014	954	554	610
Kredyty i pożyczki długoterminowe	37 485	38 885	39 235	40 169	41 169
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	-	-	-	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	596	728	569	547	581
Rezerwy długoterminowe	210	210	210	114	114
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>	<b>39 243</b>	<b>40 856</b>	<b>40 996</b>	<b>41 417</b>	<b>42 511</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>68 851</b>	<b>60 865</b>	<b>50 126</b>	<b>46 906</b>	<b>41 608</b>
Zobowiązania z tytułu leasingu	334	343	298	217	214
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	50 356	54 104	45 910	32 841	34 219
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	11 743	-	-	9 936	3 263
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	6 418	6 418	3 918	3 912	3 912
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	-	-	-	-	-
Rezerwy krótkoterminowe	4 527	4 176	4 199	4 655	4 667
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>	<b>73 378</b>	<b>65 041</b>	<b>54 325</b>	<b>51 561</b>	<b>46 275</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>	<b>112 621</b>	<b>105 897</b>	<b>95 321</b>	<b>92 978</b>	<b>88 786</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>567 471</b>	<b>558 338</b>	<b>536 660</b>	<b>528 526</b>	<b>522 610</b>
Wartość księgowa	454 850	452 441	441 339	435 548	433 824
Liczba akcji	177 174 964	177 174 964	174 720 991	174 720 991	174 720 991
Wartość księgowa na jedną akcję	2,57	2,55	2,53	2,49	2,48
Rozwodniona liczba akcji	181 194 964	181 194 964	181 194 964	181 194 964	181 194 964
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	2,51	2,50	2,44	2,40	2,39

## POZYCJE POZABILANSOWE na dzień 30 września 2016 roku

	stan na 16-09-30 / koniec kwartału 2016	stan na 16-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2016	stan na 15-12-31 / koniec poprzedniego roku 2015	stan na 15-09-30 / koniec kwartału 2015	stan na 15-06-30 / koniec poprzedniego kwartału 2015
- wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	13 254	13 255	13 527	18 571	20 744
- otwarte akredytywy	5 777	4 652	5 421	3 240	5 943
- weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	-	-	-	-	-
<b>Pozycje pozabilansowe razem</b>	<b>19 031</b>	<b>17 907</b>	<b>18 948</b>	<b>21 811</b>	<b>26 687</b>



**SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2016 roku

**RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**

	3 kwartał / 2016 okres od 16-07-01 do 16-09-30	3 kwartały / 2016 okres od 16-01-01 do 16-09-30	3 kwartał / 2015 okres od 15-07-01 do 15-09-30	3 kwartały / 2015 okres od 15-01-01 do 15-09-30
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>72 057</b>	<b>216 356</b>	<b>61 836</b>	<b>188 327</b>
Koszt własny sprzedaży	34 061	99 760	28 199	86 227
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	37 996	116 596	33 637	102 100
Pozostałe przychody operacyjne	149	461	34	143
Zysk ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	1	30	8	-
Koszty sprzedaży	27 225	81 848	22 790	66 315
Koszty ogólnego zarządu	7 728	22 681	7 659	21 053
Pozostałe koszty operacyjne	195	533	52	769
Strata ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	173
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	2 998	12 025	3 178	13 933
Przychody finansowe	200	833	53	808
Koszty finansowe	507	2 527	1 169	5 023
Zysk (strata) brutto	2 691	10 331	2 062	9 718
Podatek dochodowy	557	2 122	484	2 061
<b>Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>2 134</b>	<b>8 209</b>	<b>1 578</b>	<b>7 657</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA</b>				
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	-	-	-	370
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>2 134</b>	<b>8 209</b>	<b>1 578</b>	<b>8 027</b>
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	175 813 636	177 174 964	174 720 991	174 189 003
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	181 194 964	181 194 964	182 054 330	179 175 209
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą				
Z działalności kontynuowanej i zaniechanej:				
- podstawowy	0,01	0,05	0,01	0,05
- rozwodniony	0,01	0,05	0,01	0,04
Z działalności kontynuowanej:				
- podstawowy	0,01	0,05	0,01	0,04
- rozwodniony	0,01	0,05	0,01	0,04

**SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**

	3 kwartał / 2016 okres od 16-07-01 do 16-09-30	3 kwartały / 2016 okres od 16-01-01 do 16-09-30	3 kwartał / 2015 okres od 15-07-01 do 15-09-30	3 kwartały / 2015 okres od 15-01-01 do 15-09-30
<b>Wynik netto za okres sprawozdawczy</b>	<b>2 134</b>	<b>8 209</b>	<b>1 578</b>	<b>8 027</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>2 134</b>	<b>8 209</b>	<b>1 578</b>	<b>8 027</b>

## SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

### za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2016 roku

	w tys. zł					
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Zyski zatrzymane	Kapitał własny razem
<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>
<b>Rok 2015 / okres od 15-01-01 do 15-12-31</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					13 379	13 379
Wycena programu opcyjnego				853		853
Emisja akcji	172	702				874
Inne – różnica z wyceny ZCP				- 1 088		- 1 088
<b>Saldo na 31.12.2015</b>	<b>37 175</b>	<b>376 249</b>	<b>-</b>	<b>14 536</b>	<b>13 379</b>	<b>441 339</b>
<b>3 kwartał/2016 okres od 2016-07-01 do 2016-09-30</b>						
Saldo na 01.07.2016	37 666	393 572	-	15 128	6 075	452 441
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	-	2 134	2 134
Wycena programu opcyjnego	-	-	-	296	-	296
Emisja akcji	-	- 21	-	-	-	- 21
<b>Saldo na 30.09.2016</b>	<b>37 666</b>	<b>393 551</b>	<b>-</b>	<b>15 424</b>	<b>8 209</b>	<b>454 850</b>
<b>3 kwartały/2016 okres od 2016-01-01 do 2016-09-30</b>						
Saldo na 01.01.2016	37 175	376 249	-	14 536	13 379	441 339
Podział zysku netto		13 379			- 13 379	-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy			-		8 209	8 209
Wycena programu opcyjnego			-	888		888
Emisja akcji	491	3 923				4 414
<b>Saldo na 30.09.2016</b>	<b>37 666</b>	<b>393 551</b>	<b>-</b>	<b>15 424</b>	<b>8 209</b>	<b>454 850</b>

## SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH

### za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2016 roku

	3 kwartał / 2016 okres od 16-07-01 do 16-09-30	3 kwartały / 2016 okres od 16-01-01 do 16-09-30	3 kwartał / 2015 okres od 15-07-01 do 15-09-30	3 kwartały / 2015 okres od 15-01-01 do 15-09-30
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>				
Zysk (strata) netto	2 134	8 209	1 578	8 027
Korekty:				
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-
Amortyzacja	1 807	5 395	1 563	5 721
Utrata wartości środków trwałych	-	-	-	-
Utrata wartości firmy	-	-	-	-
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej	-	-	-	-
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący	-	-	-	-
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych	-	-	-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-	-	-	-
Zysk (strata) na inwestycjach	- 1	- 30	- 8	173
Koszty z tytułu odsetek	465	1 494	519	2 571
Zmiana stanu rezerw	219	355	- 47	587
Zmiana stanu zapasów	- 14 363	- 13 768	- 9 792	- 1 187
Zmiana stanu należności	5 620	- 4 790	1 983	- 4 756
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	- 9 152	- 10 624	- 1 115	- 17 306
Inne korekty (korekta wyniku lat ubiegłych, odpis środków trwałych, otrzymane dywidendy i odsetki)	139	- 136	76	- 1 794
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej	- 13 132	- 13 895	- 5 243	- 7 964
Podatek dochodowy zapłacony	- 326	- 3 341	- 221	- 1 895
Odsetki zapłacone	- 465	- 1 494	- 519	- 2 571
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>- 13 923</b>	<b>- 18 730</b>	<b>- 5 983</b>	<b>- 12 430</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>				
Otrzymane odsetki	3	5	1	20
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych	-	-	-	-
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	5 144	6 132	278	1 278
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-	-	-

Wpływy z tytułu udzielonych pożyczek	3	11	3	11
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-	-	-
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-	-	-
Nabycie jednostki zależnej	-	-	-	-
Nabycie wartości niematerialnych	- 31	- 68	- 7	- 120
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	- 2 008	- 5 001	- 2 238	- 6 220
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych	-	-	-	-
Nabycie aktywów finansowych w pozostałych jednostkach	-	-	-	-
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych	- 892	- 892	-	- 5
Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki spółce zależnej	-	-	-	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>2 219</b>	<b>187</b>	<b>- 1 962</b>	<b>- 4 624</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	- 20	4 414	- 2	874
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	11 743	16 743	6 674	130 533
Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje	-	-	-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-	-	-
Inne wpływy finansowe - spłata udzielonej pożyczki	-	600	-	-
Spłaty kredytów i pożyczek	- 1 400	- 4 250	- 1 000	- 3 000
Wypuk dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	- 119 000
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	- 87	- 264	- 57	- 165
Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki krótkoterminowej spółce zależnej	-	-	-	- 1 597
Inne wydatki finansowe – przekazane środki pieniężne ZCP W.KRUK	-	-	-	- 112
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>10 236</b>	<b>17 243</b>	<b>5 615</b>	<b>7 533</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>				
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>	<b>- 1 468</b>	<b>- 1 300</b>	<b>- 2 330</b>	<b>- 9 521</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>4 405</b>	<b>4 237</b>	<b>5 246</b>	<b>12 437</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	3	3	- 19	3
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>2 937</b>	<b>2 937</b>	<b>2 916</b>	<b>2 916</b>

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

- podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	888 tys. zł.
- otrzymane odsetki	- 5 tys. zł.
- odpis aktualizujący i likwidację środków trwałych, sprzedaż inwestycji	- 704 tys. zł.
- wycena bilansowa akcji spółki W.KRUK S.A.	- 315 tys. zł.
<b>Razem</b>	<b>- 136 tys. zł.</b>

## **INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA III KWARTAŁ 2016 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 10 listopada 2016 roku**