

**Raport niezależnego biegłego rewidenta
z przeglądu sprawozdania finansowego
obejmującego okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 roku**

Dla Rady Nadzorczej **VISTULA S.A.**

Dokonaliśmy przeglądu załączonego śródrocznego sprawozdania finansowego **VISTULA S.A.**, z siedzibą w Krakowie, na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na 30 czerwca 2005 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **86.562 tys. zł**,
- rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 roku wykazujący zysk netto w wysokości **8.681 tys. zł**,
- zestawienie zmian wykazujące zwiększenie kapitału własnego w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2004 roku o sumę **8.453 tys. zł**,
- rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 roku o **4.713 tys. zł**,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd **VISTULA S.A.**.

Naszym zadaniem było dokonanie przeglądu tego sprawozdania.

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Normy te nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych śródrocznego sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od Zarządu oraz personelu odpowiedzialnego za finanse i księgowość Spółki.

Zakres i metoda przeglądu śródrocznego sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o rzetelności, prawidłowości i jasności rocznego sprawozdania finansowego, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało one prawidłowo, rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Spółki na 30 czerwca 2005 roku oraz wynik finansowy za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 roku, zgodnie z zasadami wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym przez te przepisy zgodnie z zasadami określonymi w ustawie o rachunkowości (Dz.U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami) i wydanymi na jej podstawie przepisami, jak również z wymogami określonymi w rozporządzeniu Rady Ministrów z 21 marca 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz.U. nr 49 poz. 463).

Katowice, 28 września 2005

BDO Polska Spółka z o.o.
ul. Postępu 12
02-676 Warszawa
Nr ewidencyjny 523
Oddział Katowice
ul. Drzymały 15
40-059 Katowice

Biegły rewident dokonujący przeglądu
Leszek Kramarczuk
Biegły Rewident
nr ident. 1920/289

Działający w imieniu BDO Polska Sp. z o.o.
dr André Helin
State Authorized
Public Accountant
Biegły Rewident 90004/502
Prezes BDO Polska Sp. z o.o.

VISTULA SPÓŁKA AKCYJNA

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA OKRES 6 MIESIĘCY KOŃCZĄCYCH SIĘ
30 CZERWCA 2005
PRZYGOTOWANE ZGODNIE Z MSSF**



Kraków, 28 wrzesień 2005

SPIS TREŚCI

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT.....	3
BILANS	4
RACHUNEK ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM.....	6
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	7
DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA.....	9
1. INFORMACJE OGÓLNE	9
2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	9
3. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI	10
4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	15
Nota 1 Przychody	15
Nota 2 Segmety według rodzaju działalności i podziału geograficznego.....	16
Nota 4 Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne	17
Nota 4a Koszty wynagrodzeń.....	17
Nota 5 Przychody finansowe	17
Nota 6 Koszty finansowe.....	18
Nota 7 Podatek dochodowy	18
Nota 10 Zysk na akcję.....	18
Nota 12 Inne wartości niematerialne i prawne	19
Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe	20
Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne.....	21
Nota 15 Jednostki zależne	22
Nota 18 Zapasy	22
Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	23
Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.....	24
Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe	25
Nota 24 Finansowe instrumenty pochodne	27
Nota 25 Podatek odroczony	27
Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego.....	28
Nota 27 Inne zobowiązania finansowe.....	28
Nota 28 Rezerwy.....	29
Nota 29 Kapitał Akcyjny	30
Nota 30 Kapitał zapasowy	30
Nota 31 Kapitał z aktualizacji wyceny	30
Nota 34 Niepodzielony wynik finansowy	31
Nota 37 Zobowiązania warunkowe	31
Nota 37a Zobowiązania pozabilansowe.....	32
Nota 39 Płatności regulowane akcjami	32
Nota 41 Zdarzenia po dacie bilansowej	33
Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązanymi	33
Nota 43 Skutki przejścia na raportowanie zgodnie z MSSF	34
Nota 44 Założenia polityki rachunkowości.....	38

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	Nota	w tys. zł	
		półrocze / 2005	półrocze / 2004
Przychody ze sprzedaży	1, 2	64 996	56 218
Koszt własny sprzedaży	4	36 814	33 798
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		28 182	22 420
Pozostałe przychody operacyjne	1	1 500	4 340
Koszty sprzedaży		13 278	8 040
Koszty ogólnego zarządu		6 440	6 466
Pozostałe koszty operacyjne	4	439	2 125
Zysk (strata) na działalności operacyjnej		9 525	10 129
Przychody finansowe	1, 5	1 364	1 929
Koszty finansowe	6	628	767
Zysk (strata) brutto		10 261	11 291
Podatek dochodowy	7	1 580	163
Zysk (strata) roku obrotowego		8 681	11 128
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		4 884 530	4 884 530
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		–	–
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą		1,78	2,28
- podstawowy		1,78	2,28
- rozwodniony		–	–

BILANS

	Nota	w tys. zł		
		półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
Aktywa				
Aktywa trwałe		31 715	30 645	29 882
Inne wartości niematerialne i prawne	12	4	5	8
Rzeczowe aktywa trwałe	13	23 383	20 652	20 363
Nieruchomości inwestycyjne	14	4 479	5 969	6 116
Udziały i akcje	15	814	1 164	1 164
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	1 018	2 394	2 231
Pozostałe aktywa trwałe		2 017	461	–
Aktywa obrotowe		54 847	49 090	43 105
Zapasy	18	28 437	25 948	21 326
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	20	14 618	15 930	15 642
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	11 498	6 785	6 063
Pozostałe aktywa obrotowe		294	427	74
Aktywa razem		86 562	79 735	72 987
Pasywa				
Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego		59 744	51 291	41 145
Kapitał podstawowy	29	12 000	12 000	12 000
Kapitał zapasowy	30	30 451	7 446	7 446
Kapitał z aktualizacji wyceny	31	8 612	10 571	10 571
Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	34	689	917	917
Niepodzielony wynik finansowy	34	8 681	21 274	11 128
Kapitał własny razem		59 744	51 291	41 145
Zobowiązania długoterminowe		917	1 029	576
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	129	285	264
Rezerwy długoterminowe	28	28	28	57
Zobowiązania długoterminowe razem		1 074	1 342	897
Zobowiązania krótkoterminowe		23 074	23 356	28 004
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	27	23 074	19 832	18 004
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	22	–	3 524	10 000
Rezerwy krótkoterminowe	28	2 670	3 746	2 941
Zobowiązania krótkoterminowe razem		25 744	27 102	30 945
Zobowiązania razem		26 818	28 444	31 842

Pasywa razem		86 562	79 735	72 987
Wartość księgowa		59 744	51 291	41 145
Liczba akcji		4 884 530	4 884 530	4 884 530
Wartość księgowa na jedną akcję		12,23	10,50	8,42
Rozwodniona liczba akcji		–	–	–
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję		–	–	–

RACHUNEK ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

	w tys. zł				
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Niepodzielny wynik finansowy	Kapitał własny razem
Saldo na 31.12.2003	12 000	13 359	10 129	-5 924	29 564
Zmiany w zasadach (polityce) rachunkowości				1 097	1 097
Saldo na 31.12.2003 po przekształceniu	12 000	13 359	10 129	- 4 827	30 661
Saldo na 01.01.2004	12 000	13 359	10 129	- 4 827	30 661
Zmiany w kapitale własnym w I półroczu 2004 roku					
Sprzedaż środków trwałych		11	- 475	-180	- 644
Podział zysku netto		- 5 924		5 924	
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				11 128	11 128
Saldo na 30.06.2004	12 000	7 446	9 654	12 045	41 145
Saldo na 01.01.2005	12 000	7 446	9 654	22 191	51 291
Zmiany w kapitale własnym w I półroczu 2005 roku					
Sprzedaż środków trwałych		1 731	- 1 731	- 228	- 228
Podział zysku netto		21 274		- 21 274	
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy				8 681	8 681
Saldo na 30.06.2005	12 000	30 451	7 923	9 370	59 744

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

	Nota	w tys. zł	
		półrocze / 2005	półrocze / 2004
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk (strata) netto		8 681	11 128
Korekty:			
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych			
Amortyzacja		2 739	2 469
Utrata wartości środków trwałych			
Utrata wartości firmy			
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości go- dziwej			
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		- 1 438	- 2 339
Koszty z tytułu odsetek		108	576
Zmiana stanu rezerw		- 1 232	- 3 404
Zmiana stanu zapasów		- 2 489	87
Zmiana stanu należności		1 313	1 250
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredy- tów		3 200	- 10 617
Inne korekty (otrzymane odsetki, dywidendy oraz wycena CIRS)		- 1 047	- 13
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej		9 835	- 863
Podatek dochodowy zapłacony		- 200	- 240
Odsetki zapłacone		- 108	- 576
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej		9 527	- 1 679
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Otrzymane odsetki		228	13
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych		1 053	
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży			
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu			1 197
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży			
Wpływy ze sprzedaży jednostki zależnej		350	
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych i prawnych			
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		3 191	1 603
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych			

Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu			
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży			
Nabycie jednostki zależnej			
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych		- 241	- 39
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych		- 5 338	- 1 593
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych		- 178	- 657
Nabycie aktywów finansowych w jednostce stowarzyszonej			- 46
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		- 935	478
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału			
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek			
Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje			
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli			
Splaty kredytów i pożyczek		- 3 524	- 6 011
Wykup dłużnych papierów wartościowych			
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		- 355	- 566
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej		- 3 879	- 6 577
Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych		4 713	- 7 778
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu		6 785	13 841
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		4 713	- 7 778
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	21	11 498	6 063

DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA

1. INFORMACJE OGÓLNE

Vistula Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie, ul. Nadwiślańska 13, kod: 30-527

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

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

- sprzedaż detaliczna odzieży (nr kodu 52.42 Z)
- produkcja pozostała odzieży wierzchniej (nr kodu 18.22 A)

Sprawozdanie finansowe prezentowane jest za I półrocze 2005 roku. Rokiem obrotowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za I półrocze 2004 roku oraz w przypadku bilansu dodatkowo na 31 grudnia 2004 roku.

Sprawozdanie finansowe za I półrocze 2005 i jak i dane porównywalne za rok ubiegły obejmują dane dotyczące wyłącznie Spółki jako jednostki sporządzającej samodzielne sprawozdanie. W skład przedsiębiorstwa Spółki nie wchodzi jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne sprawozdania finansowe. Emitent jest jednostką dominującą oraz sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Sprawozdanie finansowe za I półrocze 2005 roku zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości, przy czym Spółka nie dostrzega okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności.

Sprawozdania finansowe podlegały przekształceniu w celu zapewnienia porównywalności danych, a zestawienie i objaśnienie różnic, będących wynikiem korekt z tytułu zmian zasad (polityki) rachunkowości zostało zamieszczone w notce 43.

W sprawozdaniu finansowym za I półrocze 2005 roku Spółka nie wykazuje korekt lat ubiegłych wynikających z zastrzeżeń podmiotów uprawnionych do badania, gdyż ich opinia dotycząca lat ubiegłych nie zawierała zastrzeżeń.

2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Sprawozdanie finansowe za I półrocze 2005 roku sporządzone zostało zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską (UE), a zakresie nieuregulowanym powyższymi standardami zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej

podstawie przepisów wykonawczych oraz zgodnie z wymogami określonymi w rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 21 marca 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 roku, nr 49, poz. 463).

W dniu 30 marca 2005 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Vistula S.A. na podstawie art. 45 ust.1c w związku z art. 45 ust.1 Ustawy o Rachunkowości podjęło Uchwałę Nr 4, zgodnie z którą jednostkowe sprawozdania finansowe będą sporządzane zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, począwszy od sprawozdań finansowych za okresy sprawozdawcze rozpoczynające się w 2005 roku.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, w związku z procesem przyjmowania MSSF przez UE oraz ze względu na rodzaj działalności Spółki nie występują różnice pomiędzy politykami księgowymi przyjętymi przez Spółkę wynikającymi z MSSF a MSSF przyjętymi przez UE.

Zaprezentowane dane finansowe na dzień 30 czerwca 2005 roku oraz za okres sześciu miesięcy zakończony tą datą podlegały przeglądowi dokonанemu przez biegłego rewidenta. Raport z przeglądu stanowi załącznik do sprawozdania. Porównywalne dane finansowe na dzień 31 grudnia 2004 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały badaniu audytora w sprawozdaniu za 2004 rok a porównywalne dane na dzień 30 czerwca 2004 roku podlegały przeglądowi audytora w sprawozdaniu za I półrocze 2004 roku.

Sprawozdanie finansowe za I półrocze 2005 roku sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie a MSSF wymaga dokonania szacunków i założeń, które wpływają na wielkości wykazane w sprawozdaniu finansowym. Wielkość szacunków oparta jest na analizach i jak najlepszej wiedzy Zarządu. Jakkolwiek przyjęte założenia i szacunki opierają się na najlepszej wiedzy Zarządu na temat bieżących działań i zdarzeń, rzeczywiste wyniki mogą się różnić od przewidywanych.

3. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI

Transakcje w walutach obcych.

W sprawozdaniu finansowym transakcje w walutach obcych zostały przeliczone według średniego kursu NBP obowiązującego na dzień dokonania transakcji. Na dzień bilansowy aktywa i pasywa pieniężne przeliczone zostały według średniego kursu NBP obowiązującego na dzień bilansowy. Powstałe w wyniku przeliczenia różnice kursowe, ujęte zostały w przychodach bądź kosztach finansowych.

Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży.

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

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

Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe stanowiące budynki, maszyny i urządzenia wykorzystywane do produkcji, dostarczania produktów i świadczenia usług lub w celach zarządzania, wycenione zostały na dzień bilansowy według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszone o skumulowane odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Środki trwałe amortyzowane są metodą liniową, według przewidywanego okresu użytkowania dla poszczególnej grupy rodzajowej.

Środki trwałe amortyzowane są od momentu przyjęcia środka trwałego do eksploatacji. Grunty nie są amortyzowane. Koszty remontu i modernizacji nie zwiększające początkowej wartości użytkowej danego składnika majątku trwałego, obciążają koszty okresu, w którym zostały one poniesione.

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

Wartość początkowa aktywów trwałych będących przedmiotem leasingu finansowego oraz korespondujących z nimi zobowiązań zostały ustalone w kwocie równej wartości przyszłych opłat leasingowych. Poniesione opłaty leasingowe w okresie sprawozdawczym zostały odniesione na zobowiązania z tytułu leasingu finansowego w wielkości równej ratom kapitałowym, nadwyżka będąca kosztami finansowymi obciążyła w całości koszty finansowe okresu.

Nieruchomości inwestycyjne

Utrzymywane przez Spółkę nieruchomości w celu osiągnięcia dochodów z dzierżawy lub przyrostu ich wartości wyceniane są na moment nabycia według ceny nabycia (kosztu wytworzenia), na dzień bilansowy według ich wartości początkowej pomniejszonej o skumulowane odpisy amortyzacyjne.

Wartości niematerialne.

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

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

Utrata wartości rzeczowego majątku trwałego i wartości niematerialnych z wyłączeniem wartości firmy

W przypadku wystąpienia przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości posiadanych składników rzeczowego majątku trwałego i wartości niematerialnych 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.

Kwoty ujętych odpisów aktualizujących ulegają odwróceniu w przypadku ustąpienia przyczyn uzasadniających ich utworzenie. 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 obniżen.

Zapasy

Zapasy surowców i materiałów oraz zakupionych towarów są wycenione na dzień bilansowy według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia. Koszty poniesione na doprowadzenie każdego ze składników zapasów do jego aktualnego miejsca są ujmowane w następujący sposób:

- surowce w cenie nabycia ustalonej metodą „pierwsze weszło - pierwsze wyszło”,
- produkcja w toku i wyroby gotowe - według technicznego kosztu wytworzenia

Jako metodę rozchodu zapasów jednostka przyjęła metodę - pierwsze weszło, pierwsze wyszło. 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.

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 kwot pierwotnie zafakturowanych, z uwzględnieniem odpisów na nieściągalne należności. 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 koszty sprzedaży.

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 nie przekraczającym trzech miesięcy.

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

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Zobowiązania handlowe oraz pozostałe są wycenione w kwocie wymagającej zapłaty.

Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący 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.

Leasing

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

Używane na podstawie umów leasingu finansowego środki trwałe 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.

Przychody

Przychody ujmowane są w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Spółka uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Następujące kryteria obowiązują przy ustalaniu przychodów:

Sprzedaż towarów i produktów

Przychody są ujmowane, jeżeli znaczące ryzyko i korzyści wynikające z prawa własności towarów i produktów zostały przekazane nabywcy oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób.

Odsetki

Przychody z odsetek ujmowane są sukcesywnie w miarę ich narastania.

Dywidendy

Dywidendy są ujmowane w momencie ustalenia praw akcjonariuszy 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.

Podatek dochodowy

Obciążenia podatkowe zawierają bieżące opodatkowanie podatkiem dochodowym od osób prawnych i zmianę stanu rezerw lub aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Bieżące zobowiązania podatkowe zostały ustalone na podstawie aktualnie obowiązujących przepisów podatkowych i ustalonego dochodu do opodatkowania.

Rezerwa na odroczonego podatku dochodowego została ustalona w odniesieniu do wszystkich różnic przejściowych, z wyjątkiem:

- wartości firmy, której amortyzacja nie stanowi kosztu uzyskania przychodów lub początkowego ujęcia danego składnika aktywów lub pasywów z transakcji, która nie jest połączeniem jednostek gospodarczych oraz kiedy dana transakcja na dzień wystąpienia nie miała wpływu na wynik finansowy brutto, ani na dochód podlegający opodatkowaniu (stratę podatkową); oraz
- w przypadku dodatnich różnic przejściowych wynikających z inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych i udziałów we wspólnych przedsięwzięciach – za wyjątkiem sytuacji, gdy terminy odwracania się różnic przejściowych podlegają kontroli i gdy jest prawdopodobne, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnice nie ulegną odwróceniu.

Składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowany jest w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych, jak również niewykorzystanych aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego i niewykorzystanych strat podatkowych do odliczenia w następnych okresach sprawozdawczych, w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że zostanie osiągnięty dochód do opodatkowania, który pozwoli wykorzystać wyżej wymienione różnice za wyjątkiem sytuacji gdy:

- aktywa z tytułu odroczonego podatku powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów bądź pasywów przy transakcjach nie stanowiących połączenia

- jednostek i w chwili jego ujmowania nie mają wpływu na wynik finansowy brutto, dochód do opodatkowania lub stratę podatkową ani aktywa netto; oraz
- w przypadku ujemnych różnic przejściowych z tytułu inwestycji w podmiotach zależnych lub stowarzyszonych oraz udziałów we wspólnych przedsięwzięciach, składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest ujmowany w bilansie jedynie w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, iż w dającej się przewidzieć przyszłości wyżej wymienione różnice ulegną odwróceniu i osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na potrąceniu ujemnych różnic przejściowych.
- Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest weryfikowana na każdy dzień bilansowy i podlega odpisowi w przypadku kiedy zachodzi wątpliwość wykorzystania przez Spółkę korzyści ekonomicznych związanych z wykorzystaniem aktywów podatkowych.
- Odroczony podatek dochodowy jest obliczany na podstawie stawek podatkowych, które według przewidywań kierownictwa będą obowiązywały w okresie, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana, przyjmując za podstawę stawki podatkowe prawnie lub faktycznie obowiązujące na dzień bilansowy.
- Zmiana stanu rezerw i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego wykazywana jest w rachunku zysków i strat z wyjątkiem sytuacji, kiedy skutki finansowe zdarzeń powodujących powstanie lub rozwiązywanie podatku odroczonego ujmowane są bezpośrednio w kapitale własnym jednostki.

Sprawozdawczość według segmentów

Segment działalności jest to dający się wyodrębnić obszar działalności gospodarczej Spółki zajmujący się dystrybucją wyrobów lub świadczeniem usług (segment branżowy) lub obejmujący określone środowisko ekonomiczne (segment geograficzny), z działalnością którego jest związane ryzyko charakterystyczne dla danego obszaru działalności Spółki.

4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Nota 1 Przychody

Analiza przychodów Spółki	w tys. zł	
	półrocze / 2005	półrocze / 2004
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	62 912	54 862
Przychody z tytułu najmu nieruchomości inwestycyjnych	527	687
Przychody z tytułu najmu pozostałego majątku trwałego	1 557	669
Razem przychody ze sprzedaży	64 996	56 218
Pozostałe przychody operacyjne	1 500	4 340
Przychody finansowe	1 364	1 929
Razem	67 860	62 487

Nota 2 Segmenty według rodzaju działalności i podziału geograficznego

Działalność Spółki możemy podzielić na cztery segmenty operacyjne. Segmenty te są podstawą do sporządzania raportów Spółki.

Podstawowe rodzaje działalności:

1. Prowadzenie sieci sklepów detalicznych z odzieżą
2. Produkcja i sprzedaż hurtowa odzieży
3. Produkcja i sprzedaż odzieży na eksport
4. Pozostała sprzedaż

Poniżej zaprezentowano informacje dotyczące segmentów działalności biznesowej :

Rok bieżący 2005	w tys. zł				
	Sprzedaż detaliczna	Sprzedaż hurtowa	Sprzedaż eksportowa	Pozostała sprzedaż	Sprawozdanie
	półrocze / 2005	półrocze / 2005	półrocze / 2005	półrocze / 2005	półrocze / 2005
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	28 405	13 571	19 548	3 472	64 996
Przychody ogółem	28 405	13 571	19 548	3 472	64 996

Okres porównywalny 2004	w tys. zł				
	Sprzedaż detaliczna	Sprzedaż hurtowa	Sprzedaż eksportowa	Pozostała sprzedaż	Sprawozdanie
	półrocze / 2004	półrocze / 2004	półrocze / 2004	półrocze / 2004	półrocze / 2004
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	16 600	19 539	17 373	2 706	56 218
Przychody ogółem	16 600	19 539	17 373	2 706	56 218

Sprzedaż pomiędzy segmentami jest realizowana po cenach rynkowych

Geograficzne segmenty działalności

Spółka działa w Polsce, strefie Euro oraz strefie USD

Segmenty działalności detalicznej są zlokalizowane w Polsce.

Produkcja segmentu działalności detalicznej, hurtowej i eksportowej oraz pozostałej sprzedaży jest wytwarzana w Polsce.

Przychody ze sprzedaży na różnych rynkach pod względem lokalizacji geograficznej	w tys. zł	
	półrocze / 2005	półrocze / 2004
Polska	45 315	38 845
Strefa EURO	18 496	15 075
Strefa USD	1 185	2 298
Razem	64 996	56 218

Nota 4 Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne

	w tys. zł	
	półrocze / 2005	półrocze / 2004
Amortyzacja rzeczowego majątku trwałego	2 740	2 469
Zużycie surowców i materiałów	29 338	25 062
Zmiana stanu produktów i produkcji w toku	- 9 520	- 5 608
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	394	482
Koszty wynagrodzeń	8 165	9 596
Pozostałe koszty rodzajowe	2 345	1 838
Koszty usług obcych	23 509	14 947
Pozostałe koszty operacyjne	45	1 643
Razem koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, dystrybucji oraz koszty ogólnego zarządu i pozostałe koszty operacyjne	56 971	50 429

Nota 4a Koszty wynagrodzeń

Średni miesięczny stan zatrudnionych (wraz z kadrą zarządczą)	w tys. zł	
	półrocze / 2005	półrocze / 2004
Poszczególne kategorie zatrudnionych:	381	601
stanowiska nierobotnicze	343	235
stanowiska robotnicze	38	366
Ogólne wynagrodzenie w podziale na (kwotowo):	8 165	9 596
Płace	6 753	7 935
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 412	1 661

Nota 5 Przychody finansowe

	w tys. zł	
	półrocze / 2005	półrocze / 2004
Odsetki od lokat bankowych	228	13
Dywidendy otrzymane	1 053	
Zysk ze zbycia inwestycji przeznaczonych do sprzedaży		1 197
Zysk z tytułu różnic kursowych		404
Pozostałe	83	315
Razem	1 364	1 929

Nota 6 Koszty finansowe

	w tys. zł	
	półrocze / 2005	półrocze / 2004
Odsetki od kredytów w rachunku bieżącym i kredytów bankowych.	50	553
Odsetki od zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	58	47
Prowizje od kredytów i gwarancji	68	162
Strata z tytułu różnic kursowych	440	
Pozostałe	12	5
Razem	628	767

Nota 7 Podatek dochodowy

	w tys. zł	
	półrocze / 2005	półrocze / 2004
Podatek bieżący		
Podatek dochodowy od osób prawnych	360	3
Podatek dochodowy obowiązujący w innych państwach		
Odroczony podatek dochodowy (nota 25)	1 220	160
Rok bieżący	1 580	163

Uzgodnienie podstawy opodatkowania i zysku brutto wykazanego w rachunku zysków i strat	w tys. zł	
	półrocze / 2005	półrocze / 2004
Zysk brutto	10 261	11 291
Według ustawowej stawki 19% (2005: 19%)	1 950	2 145
Dochody niepodlegające opodatkowaniu	- 4 223	- 4 153
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodu	2 828	- 543
Wykorzystanie poprzednio nieujętej straty podatkowej.	- 6 973	- 6 579
Podstawa opodatkowania	1 893	16
Obciążenie z tytułu podatku dochodowego	360	3

Nota 10 Zysk na akcję

Działalność kontynuowana	w tys. zł.	
	półrocze / 2005	półrocze / 2004
Zysk netto przypisany do podmiotu dominującego	8 681	11 128
Zyski z działalności kontynuowanej dla celów wyliczenia wskaźnika zysku na akcję po wyłączeniu działalności zaniechanej	8 681	11 128
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	4 884 530	4 884 530
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	—	—

Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	1,78	2,28
– podstawowy	1,78	2,28
– rozwodniony	–	–

Nota 12 Inne wartości niematerialne i prawne

	w tys. zł		
	Koszty prac rozwojowych	Patenty i znaki towarowe	Razem
WARTOŚĆ BRUTTO			
Saldo na 1 stycznia 2004		6 524	6 524
Saldo na 30 czerwca 2004		6 524	6 524
Saldo na 1 stycznia 2004		6 524	6 524
Saldo na 31 grudnia 2004		6 524	6 524
Saldo na 1 stycznia 2005		6 524	6 524
Saldo na 30 czerwca 2005		6 524	6 524
AMORTYZACJA			
Saldo na 1 stycznia 2004		4 894	4 894
Saldo na 30 czerwca 2004		4 894	4 894
Saldo na 1 stycznia 2004		4 894	4 894
Zwiększenia		3	3
Saldo na 31 grudnia 2004		4 897	4 897
Saldo na 1 stycznia 2005		4 897	4 897
Zwiększenia		1	1
Saldo na 30 czerwca 2005		4 898	4 898
ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości			
Saldo na 1 stycznia 2004		1 622	1 622
Saldo na 30 czerwca 2004		1 622	1 622
Saldo na 1 stycznia 2004		1 622	1 622
Saldo na 31 grudnia 2004		1 622	1 622
Saldo na 1 stycznia 2005		1 622	1 622
Saldo na 30 czerwca 2005		1 622	1 622
WARTOŚĆ BILANSOWA			
Na 30 czerwca 2004		8	8
Na 31 grudnia 2004		5	5
Na 30 czerwca 2005		4	4

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

Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe

	w tys. zł.			
	Grunty i budynki	Środki trwałe w budowie	Urządzenia i pozostałe środki trwałe	Razem
CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA				
Saldo na 1 stycznia 2004	24 697		50 329	75 026
Zwiększenia	124	657	1 448	2 229
Zbycie	- 1 623		- 1 305	- 2 928
Saldo na 30 czerwca 2004	23 198	657	50 472	74 327
Saldo na 1 stycznia 2004	24 697		50 329	75 026
Zwiększenia	1 220	44	4 074	5 338
Zbycie	- 2 122		- 2 033	- 4 155
Saldo na 31 grudnia 2004	23 795	44	52 370	76 209
Saldo na 1 stycznia 2005	23 795	44	52 370	76 209
Zwiększenia	2 778	178	3 006	5 962
Zbycie	- 529		- 10 959	- 11 488
Saldo na 30 czerwca 2005, w tym :	26 044	222	44 417	70 683
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	26 044	222	44 417	70 683
SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI				
Saldo na 1 stycznia 2004	9 984		43 479	53 463
Amortyzacja za okres	605		1 719	2 324
Strata z tytułu utraty wartości			- 142	- 142
Zbycie	- 685		- 996	- 1 681
Saldo na 30 czerwca 2004	9 904		44 060	53 964
Saldo na 1 stycznia 2004	9 984		43 479	53 463
Amortyzacja za okres	1 272		3 397	4 669
Zbycie	- 885		- 1 650	- 2 535
Saldo na 31 grudnia 2004	10 371		45 226	55 597
Saldo na 1 stycznia 2005	10 105		45 452	55 557
Amortyzacja za okres	676		1 931	2 607
Zbycie	- 279		- 10 585	- 10 864
Saldo na 30 czerwca 2005	10 502		36 798	47 300
WARTOŚĆ BILANSOWA				

Na 30 czerwca 2004	13 294	657	6 412	20 363
Na 31 grudnia 2004	13 690	44	6 918	20 652
Na 30 czerwca 2005	15 542	222	7 619	23 383

Wartość bilansowa środków trwałych Spółki w leasingu finansowym wynosi 1.364 tys. zł. Środki trwałe o wartości bilansowej 10.877 tys. zł stanowią przedmiot zabezpieczenia umowy kredytowej.

Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne

	w tys. zł
CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA	
Saldo na 1 stycznia 2004	11 791
Zwiększenia	4
Saldo na 30 czerwca 2004	11 795
Saldo na 1 stycznia 2004	11 791
Zwiększenia	4
Zbycie	- 23
Saldo na 31 grudnia 2004	11 772
Saldo na 1 stycznia 2005	11 772
Zbycie	- 3 073
Saldo na 30 czerwca 2005, w tym :	8 699
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	8 699
SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI	
Saldo na 1 stycznia 2004	5 534
Amortyzacja za okres	145
Saldo na 30 czerwca 2004	5 679
Saldo na 1 stycznia 2004	5 534
Amortyzacja za okres	249
Zbycie	20
Saldo na 31 grudnia 2004	5 803
Saldo na 1 stycznia 2005	5 803
Amortyzacja za okres	132
Zbycie	- 1 715
Saldo na 30 czerwca 2005	4 220
WARTOŚĆ BILANSOWA	
Na 30 czerwca 2004	6 116

Na 31 grudnia 2004	5 969
Na 30 czerwca 2005	4 479

Nieruchomości inwestycyjne o wartości 6.395 tys. zł stanowią zabezpieczenie bankowych gwarancji przyznanych Spółce.

Dochód z najmu nieruchomości inwestycyjnej uzyskany przez Spółkę w I półroczu 2005 wyniósł 527 tys. zł (I półrocze 2004: 687 tys. zł). Bezpośredni koszt operacyjny związany z wynajmem nieruchomości inwestycyjnej w danym okresie wyniósł 281 tys. zł (I półrocze 2004: 321 tys. zł).

Nota 15 Jednostki zależne

Wykaz jednostek zależnych, w których Spółka posiada udziały/akcje na dzień 30 czerwca 2005							
Nazwa jednostki	Metoda wyceny	Sąd rejestrowy	% posiadanych udziałów / akcji	% posiadanych głosów	Wartość udziałów/akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów/akcji
Vipo	wylączenie	Kaliningrad	50	50	113	113	
Young	wylączenie	Petersburg	50	50	2	2	
Vistula Market Sp.z o.o.	wylączenie	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	4	4	
MTM Sp.z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	50		50
Vicon Sp.z o.o.	wylączenie	Sąd Rejonowy w Rzeszowie	100	100	4	4	
Staszów Sp.z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	4	4	
Trend Fashion Sp.z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	750		750
Razem					927	127	800

Nota 18 Zapasy

	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
Materiały (według ceny nabycia)	12 531	9 895	10 091
Półprodukty i produkty w toku (według kosztu wytworzenia)	1 565	1 331	2 104
Produkty gotowe (według kosztu wytworzenia)	3 856	5 928	3 160
Towary (według ceny nabycia)	11 260	12 126	9 517
Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	29 212	29 280	24 872
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	- 775	- 3 332	- 3 546
Razem	28 437	25 948	21 326

Zapasy o wartości księgowej 9.862 tys. zł (rok 2004 : 8.990 tys. zł) są przedmiotem zastawu ustanowionego na podstawie umowy zastawu - wpisano do Rejestru Zastawów 09.11.2004 rok.

Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Na dzień bilansowy należności z tytułu dostaw i usług oraz inne należności składają się z kwot które wyniosły 54.345 tys. zł (rok 2004 : 55.576 tys. zł; I półrocze 2004 : 55.191 tys. zł). Średni czas realizacji należności wynosi 7-75 dni. Przez pierwsze 30 dni od daty wystawienia faktury nie nalicza się odsetek. Po upływie terminu płatności naliczane są odsetki w wysokości 13 %. Spółka dokonała odpisu aktualizującego stan należności w kwocie 39.727 tys. zł. (rok 2004 : 39.646 tys. zł.; I półrocze 2004 : 39.549 tys. zł.) Kwoty odpisów aktualizujących wartość należności odniesione są w koszty sprzedaży. Wartość odpisu została oszacowana na podstawie dotychczasowych doświadczeń Spółki.

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
Należności z tytułu dostaw, robót i usług (brutto)	23 566	25 160	28 816
minus: odpis aktualizujący wartość należności	- 11 350	- 11 259	- 15 016
Należności z tytułu dostaw, robót i usług (netto)	12 216	13 901	13 800
Należności od jednostek powiązanych (nota 42)	1 416	1 374	289
Należności z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	676	551	1 173
Pozostałe	310	104	380
Należności krótkoterminowe, razem (netto)	14 618	15 930	15 642

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto) – z podziałem na należności nie spłacone w okresie	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
a) do 1 miesiąca	2 303	3 193	1 872
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	1 663	1 554	1 377
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	352	147	885
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	364	448	433
e) powyżej 1 roku	10 975	10 766	13 626
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	15 657	16 108	18 193
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	- 11 350	- 11 259	- 15 016
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	4 307	4 849	3 177

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
Stan na początek okresu	39 646	37 125	37 125

a) zwiększenia (z tytułu)	456	16 344	3 096
– utworzenie odpisów aktualizujących	456	16 344	3 096
b) zmniejszenia (z tytułu)	375	13 823	672
– otrzymanie zapłaty za należność	351	13 771	648
– decyzji zarządu o spisaniu rezerwy w straty	24	52	24
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	39 727	39 646	39 549

Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa)	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
a) w walucie polskiej	37 938	39 887	46 479
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	16 407	15 689	8 712
b1. jednostka/waluta tys / EURO	3 686	3 528	1 739
tys. zł	15 378	14 773	7 469
b2. jednostka/waluta tys / USD	279	271	353
tys. zł	954	916	1 243
pozostałe waluty w tys. zł	75		
Należności krótkoterminowe, razem (brutto)	54 345	55 576	55 191

Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki na rachunkach bankowych i gotówka składają się z gotówki będącej w posiadaniu Spółki oraz krótkoterminowych depozytów bankowych z terminem zapadalności do 3 miesięcy. Wartość księgowa tych aktywów odpowiada wartości godziwej.

	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
środki pieniężne w banku i kasie	1 823	6 269	3 962
lokaty krótkoterminowe	9 675	516	2 101
Razem	11 498	6 785	6 063

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

	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
środki pieniężne w banku i kasie	1 823	1 819	3 962
lokaty krótkoterminowe	9 675	4 966	2 101
Razem	11 498	6 785	6 063

Ryzyko kredytowe

Głównym aktywem finansowym Spółki są środki na rachunkach bankowych, gotówka, należności z tytułu dostaw i usług, inne należności, oraz inwestycje, które reprezentują maksymalną ekspozycję na ryzyko kredytowe w relacji do aktywów finansowych. Spółka nie posiada znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego. Ryzyko rozłożone jest na dużą ilość partnerów i klientów.

Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe

	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)			
Kredyty bankowe		3 524	10 000
Kredyty z terminem wymagalności:			
na żądanie lub w okresie do 1 roku		3 524	10 000
Minus: kwota przypadająca do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazana w zobowiązaniach krótkoterminowych)		- 3 524	- 10 000
Kredyty wymagane po 12 miesiącach			

Struktura walutowa kredytów	w tys.			
	Razem	zł	€	\$
30 czerwca 2005				
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)				
Kredyty bankowe				
31 grudnia 2004	3 524	3 524		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	924	924		
Kredyty bankowe	2 600	2 600		
30 czerwca 2004	10 000	10 000		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)				
Kredyty bankowe	10 000	10 000		

Kredyty bankowe

Zarząd szacuje wartość godziwą kredytów zaciągniętych przez Spółkę następująco :

	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)		924	
Kredyty bankowe		2 600	10 000
Razem		3 524	10 000

Zobowiązania z tytułu kredytów :

Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / wg umowy		Kwota kredytu pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		zł	waluta	zł	waluta			
Bank BRE	Warszawa	5 200 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża banku	13-07-2007	1. Weksel in blanco 2. Hipoteka kaucyjna na nieruchomości położonej w Krakowie przy ulicy Nadwiślańskiej 13 do kwoty 3.400.000,- PLN, wpisana do księgi wieczystej KW 195261 3. Cesja wierzytelności z polisy ubezpieczeniowej od ognia i innych zdarzeń losowych na w/w nieruchomość na kwotę 3.400.000,-
Raiffeisen Bank	Warszawa	7 470 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża banku	31-08-2005	1. Weksel in blanco 2. Hipoteka kaucyjna na nieruchomościach (budynki i budowle) położonych w Myślenicach przy ul. Przemysłowej 2 na kwotę 6.395.000,- PLN, wpisana do księgi wieczystej KW 32972 i KW 25871. 3. Zastaw na środkach trwałych ruchomych (maszyny) znajdujące się w Krakowie przy ulicy Nadwiślańskiej 13 na kwotę netto 1.081.975,67 PLN, wpisano do Rejestru Zastawów w dniu 09.11.2004 poz.1093410 4. Zastaw na zapasie wyrobów gotowych znajdujących się w salonach firmowych: Gdańsk ul. Grunwaldzka 82; Gdynia: ul. Śląska 142; Warszawa: ul. Nowy Świat 62 oraz Al. Witosa 31 oraz ul. Głębocka 15 oraz ul. Ostrobramska 75; Gorzów Wielkopolski: ul. Górczyńska 23; Poznań- Tarnowo Podgórne: ul. Św. Antoniego 2; Katowice: Al. Korfantego 1; Bydgoszcz: ul. Gdańska 36; Rzeszów: ul. Rejtana 49/5; Poznań Kupiec: Pl. Wiosny Ludów 2; Wrocław: ul. Krzywoustego 126; Poznań: ul. Szwajcarska 14; oraz znajdujące się w dyskontach: Kraków, Staszów, Myślenice -1 i -2, bytom, Sosnowiec, Warszawa oraz znajdujące się w magazynie w Krakowie przy ul. Nadwiślańskiej 13 na łączną kwotę 9.862.400,75 PLN - wpisano do rejestru 09.11.2004 poz. 1093411. 5. Cesja należności od firmy E.C.C.E.- Francja do kwoty 6.023.000 EUR zgodnie z umową o przelew wierzytelności z dnia 13 września 2004r. 6. Cesja wierzytelności z polisy ubezpieczeniowej od ognia i innych zdarzeń losowych oraz od kradzieży z włamaniem

Spółka posiada dwa podstawowe kredyty bankowe:

- a) kredyt odnawialny w wysokości 5.200 tys. zł (2005: 5.200 tys. zł). Kredyt został zaciągnięty 29.09.2004r. Spłata kredytu nastąpi 13.07.2007r. Kredyt zabezpieczony został hipoteką kaucyjną. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.
- b) kredyt (umowa) o limit wierzytelności w wysokości 7.470 tys. zł (2005: 7.470 tys. zł) zabezpieczony jest aktywami trwałymi i obrotowymi należącymi do Spółki. Został udzielony 13.09.2004r. i należy go spłacić w całości 31.08.2005r. Kredyt oprocentowany jest przy zastosowaniu stopy procentowej wynoszącej Wibor 1M + marża banku.

Nota 24 Finansowe instrumenty pochodne

Na dzień bilansowy Spółka posiadała otwarte pozycje CIRS :

	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
CIRS	- 163	234	

Instrumenty finansowe Spółki - CIRS zostały wycenione w bieżącej wartości rynkowej netto.

Nota 25 Podatek odroczony

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

	w tys. zł				
	bilans			rachunek zysków i strat	
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004	półrocze / 2005	półrocze / 2004
Rezerwy z tytułu podatku odroczonego	129	285	264	156	104
Przyspieszona amortyzacja podatkowa			3		- 3
Ulga inwestycyjna do rozliczenia w latach następnych	65	154	218	89	134
Odroczone zyski i straty z tytułu kontraktów walutowych	38	105	17	67	- 16
Odsetki naliczone od należności	26	26	26		- 11
Rezerwa brutto z tytułu podatku odroczonego	679	1 498	1 392		
Odniesione na wynik finansowy	679	1 498	1 392	156	104
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	1 018	2 394	2 231	- 1 376	- 264
Przyspieszona amortyzacja bilansowa	124	117		8	
Świadczenia po okresie zatrudnienia (odprawy)	5	6	11		
Przeszacowanie aktywów dostępnych do sprzedaży do wartości godziwej	453	443	383	8	1
Płace i ubezpieczenia	393	419	404	- 27	

społeczne					
Odroczone zyski i straty z tytułu kontraktów walutowych	34	70	18	- 36	- 465
Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania		1 325	1 400	- 1 325	75
Rezerwa na przyszłe zobowiązania	9	14	15	- 4	125
Aktywa brutto z tytułu podatku odroczonego	5 359	12 601	11 745		
Odniesione na kapitał własny					
Odniesione na wynik finansowy	5 359	12 601	11 745		
Rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego	550	1 213	1 128		
Aktywa netto z tytułu podatku odroczonego	4 341	10 207	9 514		

Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego

Minimalne płatności leasingowe	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu finansowego:	1 265	1 287	607
od 2 do 5 roku	1 265	1 287	607
Zdyskontowana wartość bieżąca zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	1 265	1 287	607
Minus: Kwota należna z tytułu rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazywana jako zobowiązania krótkoterminowe)	657	600	246
Kwota wymaganej spłaty po 12 miesiącach	608	687	361

Wszystkie zobowiązania z tytułu leasingu denominowane są w PLN. Wartość godziwa zobowiązań z tytułu leasingu Spółki odpowiada jego wartości księgowej. Zabezpieczeniem zobowiązań Spółki z tytułu leasingu finansowego są używane w oparciu o te umowy aktywa.

Nota 27 Inne zobowiązania finansowe

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

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	17 636	15 373	13 640
Zobowiązania wobec jednostek powiązanych (nota 42)	2 452	2 131	1 165
Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	1 195	995	1 248
Inne	1 791	1 333	1 951
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	23 074	19 832	18 004

Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa)	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
a) w walucie polskiej	12 335	10 953	9 003
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	10 739	8 879	9 001
b1. jednostka/waluta tys / EURO	2 654	2 176	1 979
tys. zł	10 724	8 875	8 990
b2. jednostka/waluta tys / USD	4	1	2
tys. zł	15	4	11
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	23 074	19 832	18 004

Nota 28 Rezerwy

	w tys. zł			
	Rezerwy z tytułu gwarancji	Rezerwa restrukturyzacyjna	Pozostałe	Razem
Stan na dzień 1 stycznia 2004			5 740	5 740
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego			1 786	1 786
– wykorzystanie rezerw			- 4 528	- 4 528
Stan na dzień 30 czerwca 2004			2 998	2 998
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych			2 941	2 941
– wykazane w zobowiązaniach długoterminowych			57	57
Stan na dzień 1 stycznia 2004			5 740	5 740
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego			2 760	2 760
– wykorzystanie rezerw			- 4 726	- 4 726
Stan na dzień 31 grudnia 2004			3 774	3 774
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych			3 746	3 746
– wykazane w zobowiązaniach długoterminowych			28	28
Stan na dzień 1 stycznia 2005			3 774	3 774
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego			793	793
– wykorzystanie rezerw			- 1 861	- 1 861
– różnice kursowe			- 8	- 8
Stan na dzień 30 czerwca 2005			2 698	2 698
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych			2 670	2 670
– wykazane w zobowiązaniach długoterminowych			28	28

Nota 29 Kapitał Akcyjny

Seria / emisja	w tys. zł.							
	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/ emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
Emisja "A"	zwykła	zwykła na okaziciela		1 000 000			1991-04-30	
Podział emisji "A" (1 : 5)	zwykła	zwykła na okaziciela		5 000 000			1994-01-28	
Emisja "B"	zwykła	zwykła na okaziciela		1 000 000			1995-01-05	
Umorzenie akcji				-1 115 470				
Liczba akcji, razem				4 884 530				
Kapitał zakładowy, razem					12 000 000			
Wartość nominalna jednej akcji (w zł) = 2 zł.								

Spółka nie posiada akcji uprzywilejowanych.

Nota 30 Kapitał zapasowy

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2004	13 359
Zasilenie z aktualizacji środków trwałych zbytych	11
Pokrycie straty z lat ubiegłych	- 5 924
Saldo na 30 czerwca 2004	7 446
Saldo na 1 stycznia 2004	13 359
Zasilenie z aktualizacji środków trwałych zbytych	11
Pokrycie straty z lat ubiegłych	- 5 924
Saldo na 31 grudnia 2004	7 446
Saldo na 1 stycznia 2005	7 446
Zasilenie z aktualizacji środków trwałych zbytych	1 731
Z podziału zysku ustawowo	21 274
Saldo na 30 czerwca 2005	30 451

Nota 31 Kapitał z aktualizacji wyceny

	w tys. zł		
	Aktualizacja środków trwałych	Aktualizacja inwestycji	Razem
Saldo na 1 stycznia 2004	10 129		10 129
Zbycie środków trwałych	- 475		- 475
Saldo na 30 czerwca 2004	9 654		9 654

Saldo na 1 stycznia 2004	10 129		10 129
Zbycie środków trwałych	- 475		- 475
Saldo na 31 grudnia 2004	9 654		9 654
Saldo na 1 stycznia 2005	9 654		9 654
Zbycie środków trwałych	- 1 731		- 1 731
Saldo na 30 czerwca 2005	7 923		7 923

Aktualizacja dotyczy środków trwałych przeszacowanych na 1 stycznia 1995 r.

Nota 34 Niepodzielony wynik finansowy

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2004	- 4 827
Zbycie prawa do wieczystego użytkowania gruntu	- 180
Pokrycie straty z lat ubiegłych kapitałem zapasowym WZA	5 924
Zysk netto za rok bieżący	11 128
Saldo na 30 czerwca 2004	12 045
Saldo na 1 stycznia 2004	- 4 827
Zbycie prawa do wieczystego użytkowania gruntu	- 180
Pokrycie straty z lat ubiegłych kapitałem zapasowym WZA	5 924
Zysk netto za rok bieżący	11 128
Saldo na 31 grudnia 2004	12 045
Saldo na 1 stycznia 2005	22 191
Zbycie prawa do wieczystego użytkowania gruntu	- 228
Zasilenie kapitału zapasowego WZA	- 21 274
Zysk netto za rok bieżący	8 681
Saldo na 30 czerwca 2005	9 370

Nota 37 Zobowiązania warunkowe

Charakter zobowiązania	Szacunkowa kwota zobowiązania	Przyczyna powstania zobowiązania	Utworzona rezerwa na stratę
Spraw sądowa – spór przed Sądem Arbitrażowym w Londynie z firmą Exit S.A. z siedzibą w Atenach dotyczący wykonania umowy o świadczenie usług z dnia 4.09.2002 roku (wykonanie kolekcji damskich i męskich marki Artisti Italiani oraz marki Vistula na sezon Jesień-zima 2002/2003 oraz wiosna lato 2003	197.457,76 EUR plus ustawowe odsetki oraz koszty zastępstwa procesowego i postępowania arbitrażowego	Odmowa zapłaty przez Vistulę części określonego w umowie wynagrodzenia firmy Exit S.A. i kosztów dodatkowych poniesionych jakoby przez Exit S.A. w związku z realizacją umowy. Odmowa zapłaty przez Vistulę spowodowana całkowitym niewykonaniem przez Exit S.A. kolekcji męskich oraz częściowym tylko wykonaniem kolekcji damskich.	Utworzono rezerwę na kwotę 199.888,08 EUR, równoważącą w zł. 807.567,83.
Sprawa sądowa- spór przed Sądem Arbitrażowym przy	707.551, 42 EUR plus ustawowe odsetki oraz koszty zastęp-	Odmowa zapłaty przez Vistulę części określonego w umowie	nie utworzono rezerwy

Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie z firmą Ornata B.V. z siedzibą w Rotterdamie, dotyczący wykonania umowy o z dnia 15.04.2002 roku (wykonanie przez Ornata B.V. filmów reklamowych dla potrzeb projektu Artisti Italiani w Polsce)	stwa procesowego i postępowania arbitrażowego	wynagrodzenia firmy Ornata B.V. przypadającego na sześć z ośmiu wymienionych w umowie filmów reklamowych. Odmowa zapłaty przez Vistulę spowodowana została nie dostarczeniem przez Ornatę B.V. wyżej wymienionych filmów reklamowych, ze względu na wielokrotne nieprawidłowe przygotowanie dokumentów umożliwiających dokonanie ich odprawy celnej.	
Sprawa sądowa –wyrok Sądu Rejonowego w Łańcucie zasądający na rzecz byłych pracowników Vicon Sp. z o.o. odszkodowań za rozwiązanie z nimi umów o pracę . Apelacja wniesiona przez Vistulę S.A. do Sądu Okręgowego w Rzeszowie – 241 pozwów	Łączna kwota zasądzonych należności wynosi ponad 1 mln zł.	Odmowa wypłaty odszkodowań przez Vistulę za rozwiązanie umów o pracę byłych pracowników Spółki Vicon Sp. z o.o. w Łańcucie.	Nie utworzono rezerwy

Nota 37a Zobowiązania pozabilansowe

POZYCJE POZABILANSOWE	w tys. zł		
	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
– weksle własne będące zabezpieczeniem otrzymanych gwarancji z tytułu wynajmu lokali sklepowych	2 840	1 537	980
– weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	76	84	94
Razem pozycje pozabilansowe	2 916	1 621	1 074

Nota 39 Płatności regulowane akcjami

W dniu 28 czerwca 2005 r. zmieniając uchwałę podjętą w dniu 30 marca 2005 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwaliło program motywacyjny dla Zarządu oparty o płatność w postaci akcji Spółki. Przyznanie warrantów subskrypcyjnych na akcje w pełnej wysokości tj. 210.000 szt. uprawniających do objęcia takiej samej ilości akcji jest uwarunkowane osiągnięciem przez kurs Spółki poziomu 50 zł do dnia 29 marca 2008 r. Szczegółowe warunki programu motywacyjnego zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 15/2005 z dnia 29 czerwca 2005 r.

Wartość programu motywacyjnego oszacowana przy zastosowaniu modelu Black’a-Scholes’a wyniosła 2.013.900 zł, tj. 9,59 zł za 1 akcję i jest rozliczana proporcjonalnie do czasu trwania programu.

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

	półrocze / 2005	2004	półrocze / 2004
cena akcji z dnia uchwalenia programu	32,50		
cena realizacji	30,00		
oczekiwana zmienność	28,88%		
oczekiwana długość życia opcji	36		

stopa wolna od ryzyka	4,80%		
oczekiwana stopa dywidendy	0,00%		

Oczekiwana zmienność została wyliczona poprzez oszacowanie historycznej zmienności ceny akcji Spółki w ciągu 90 sesji poprzedzających datę uchwalenia. Oczekiwany okres życia opcji został określony w oparciu o maksymalny okres wynikający z podjętej uchwały.

Nota 41 Zdarzenia po dacie bilansowej

1. W dniu 11 lipca 2005 roku Vistula S.A. zawarła kontrakt o współpracy handlowej z francuską firmą DE Fursac z siedzibą w Paryżu, 14 Boulevard Haussmann, którego przedmiotem jest wyprodukowanie dla firmy DE Fursac w okresie najbliższych sześciu sezonów, tj. od miesiąca czerwca 2005 roku do końca miesiąca maja 2008 roku, garniturów, marynarek, spodni oraz innego asortymentu odzieżowego o łącznej wartości nie niższej niż 4,5 mln Euro.
2. W dniu 5 sierpnia 2005 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd dopuściła do publicznego obrotu od 1 do 210.000 akcji zwykłych na okaziciela serii C spółki Vistula S.A., o wartości nominalnej 2 zł każda. Cena emisyjna Akcji Serii C wynosi 30 zł. W ofercie publicznej Vistula S.A. oferuje łącznie 210.000 Akcji Serii C. Akcje nowej emisji oferowane są w celu realizacji Programu Motywacyjnego i zostaną zaoferowane osobom uprawnionym z Warrantów Subskrypcyjnych. Uprawnione osoby wchodzące obecnie w skład zarządu Vistula S.A., wskazane w uchwale Nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30.03.2005 roku, zmienionej uchwałą Nr 17 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 28.06.2005 r., obejmą łącznie do 210.000 Warrantów Subskrypcyjnych, o ile zostaną spełnione warunki wskazane we wspomnianej uchwale dotyczące wzrostu wartości kursu akcji Vistula S.A. notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Jeden Warrant Subskrypcyjny uprawnia do objęcia jednej Akcji Serii C.
Oferta zostanie przeprowadzona bez publikacji prospektu emisyjnego, zgodnie z podstawą prawną wyłączenia od obowiązku publikacji prospektu emisyjnego tj. Art. 3 ust. 2 lit. b) i c) Dyrektywy 2003/71 parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie publikacji prospektów emisyjnych w wypadku oferowania papierów wartościowych w sposób publiczny oraz dopuszczania papierów wartościowych do obrotu i zmieniającej Dyrektywę 2001/34/WE.
3. W dniu 26 września 2005 roku Vistula S.A. zawarła z włoską firmą Grotto S.p.A. umowę dystrybucji odzieży marki GAS. Umowa zawarta została na okres 5 lat. Na mocy umowy Vistula S.A. będzie wyłącznym dystrybutorem odzieży marki GAS w Polsce.

Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązanymi

Transakcje handlowe

W roku obrotowym Spółka zawarła następujące transakcje z podmiotami powiązanymi :

	w tys. zł							
	Sprzedaż produktów, towarów, materiałów i usług		Zakup produktów, towarów, materiałów i usług		Kwoty należne od podmiotów powiązanych		Kwoty należne podmiotom powiązanym	
	półrocze / 2005	półrocze / 2004	półrocze / 2005	półrocze / 2004	półrocze / 2005	półrocze / 2004	półrocze / 2005	półrocze / 2004
Vistula Market Sp. z o.o.		3		1	6 510	17 481		
MTM Sp.z o.o.	1 706	3	7 345	36	14 743	10 460	1 180	
Staszów Best Sp. z o.o.	453	770	257	72		157		77
Trend Fashion Sp. z o.o.	769	603	4 007	3 977		132	1 271	1 087
Staszów Sp. z o.o.	3				2 945	2 936		
Vicon Sp. z o.o.					495	495		
Razem	2 931	1 379	11 609	4 086	24 693	31 661	2 451	1 164

Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług wyniosły 2.070 tys. zł. (I półrocze 2004 : 852 tys. zł.). Przychody finansowe wyniosły 1.053 tys. zł.

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

Należności nie są zabezpieczone a ich spłata ma nastąpić gotówką. Nie było udzielonych gwarancji. Na dzień 30.06.2005 r. odpisy aktualizujące wartość należności od podmiotów powiązanych wyniosły 23.277 tys. zł. (I półrocze 2004 : 31.372 tys.zł.).

Nota 43 Skutki przejścia na raportowanie zgodnie z MSSF

Rok 2005 jest pierwszym rokiem, w którym spółka sporządza sprawozdania finansowe zgodnie z MSSF. Poniższe ujawnienia są wymagane w roku, w którym następuje przejście na sprawozdawczość zgodną z MSSF. Ostatnie sprawozdanie finansowe wg UoR zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2004, zatem datą przejścia był dzień 1 stycznia 2004.

Uzgodnienie kapitałów na dzień 01.01.2004 (data przejścia na MSRy) :

	w tys. zł		
	UoR	Wpływ przejścia na MSSF	MSSF
Rzeczowy majątek trwały	27 806	14	27 820
Wartość firmy	–	–	–
Wartości niematerialne	22	- 14	8
Inwestycje długoterminowe	1 118	–	1 118
Aktywa finansowe	2 495	–	2 495
Aktywa trwałe ogółem	31 441	–	31 441
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	16 738	–	16 738
Zapasy	20 854	559	21 413
Pozostałe należności	47	–	47

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	13 841	–	13 841
Aktywa obrotowe ogółem	51 480	559	52 039
Aktywa ogółem	82 921	559	83 480
Odsetki od kredytów i pożyczek	16 011	–	16 011
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	31 238	- 1 097	30 141
Koszty wynagrodzeń	–	–	–
Rezerwy pozostałe	5 740	559	6 299
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	–	–	–
Rezerwa na podatek odroczony	368	–	368
Zobowiązania ogółem	53 357	- 538	52 819
Aktywa minus zobowiązania	29 564	1 097	30 661
Kapitał akcyjny	12 000	–	12 000
Kapitał z aktualizacji wyceny	10 129	1 097	11 226
Pozostałe kapitały	13 359	–	13 359
Kapitał z transakcji zabezpieczających	–	–	–
Niepodzielony wynik finansowy	- 5 924	–	- 5 924
Kapitały mniejszościowe	–	–	–
Kapitał własny ogółem	29 564	1 097	30 661

Uzgodnienie wartości kapitałów na dzień 30 czerwca 2004 :

	w tys. zł		
	UoR	Wpływ przejścia na MSSF	MSSF
Rzeczowy majątek trwały	26 444	35	26 479
Wartość firmy	–	–	–
Wartości niematerialne	37	- 29	8
Inwestycje długoterminowe	1 164	–	1 164
Aktywa finansowe	2 231	–	2 231
Aktywa trwałe ogółem	29 876	6	29 882
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	15 642	–	15 642
Zapasy	20 813	513	21 326
Pozostałe należności	74	–	74
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	6 063	–	6 063
Aktywa obrotowe ogółem	42 592	513	43 105
Aktywa ogółem	72 468	519	72 987
Odsetki od kredytów i pożyczek	10 000	–	10 000
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	19 491	- 911	18 580

Koszty wynagrodzeń	–	–	–
Rezerwy pozostałe	2 485	513	2 998
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	–	–	–
Rezerwa na podatek odroczony	264	–	264
Zobowiązania ogółem	32 240	- 398	31 842
Aktywa minus zobowiązania	40 228	917	41 145
Kapitał akcyjny	12 000	–	12 000
Kapitał z aktualizacji wyceny	9 654	917	10 571
Pozostałe kapitały	7 446	–	7 446
Kapitał z transakcji zabezpieczających	–	–	–
Niepodzielony wynik finansowy	11 128	–	11 128
Kapitały mniejszościowe	–	–	–
Kapitał własny ogółem	40 228	917	41 145

Uzgodnienie wartości kapitałów na dzień 31 grudnia 2004 (data ostatniego sprawozdania finansowego wg UoR) :

	w tys. zł		
	UoR	Wpływ przejścia na MSSF	MSSF
Rzeczowy majątek trwały	26 489	132	26 621
Wartość firmy	–	–	–
Wartości niematerialne	126	- 121	5
Inwestycje długoterminowe	1 164	–	1 164
Aktywa finansowe	2 855	–	2 855
Aktywa trwałe ogółem	30 634	11	30 645
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	15 930	–	15 930
Zapasy	25 948	–	25 948
Pozostałe należności	427	–	427
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	6 785	–	6 785
Aktywa obrotowe ogółem	49 090	–	49 090
Aktywa ogółem	79 724	11	79 735
Odsetki od kredytów i pożyczek	3 524	–	3 524
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	21 767	- 906	20 861
Koszty wynagrodzeń	–	–	–
Rezerwy pozostałe	3 774	–	3 774
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	–	–	–
Rezerwa na podatek odroczony	285	–	285

Zobowiązania ogółem	29 350	- 906	28 444
Aktywa minus zobowiązania	50 374	917	51 291
Kapitał akcyjny	12 000	–	12 000
Kapitał z aktualizacji wyceny	9 654	917	10 571
Pozostałe kapitały	7 446	–	7 446
Kapitał z transakcji zabezpieczających	–	–	–
Niepodzielony wynik finansowy	21 274	–	21 274
Kapitały mniejszościowe	–	–	–
Kapitał własny ogółem	50 374	917	51 291

Uzgodnienie wyniku finansowego za I półrocze 2004 :

	w tys. zł		
	UoR	Wpływ przejścia na MSSF	MSSF
Przychody	56 218	–	56 218
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	33 804	- 6	33 798
Zysk/strata brutto ze sprzedaży	22 414	6	22 420
Pozostałe przychody operacyjne	4 976	- 636	4 340
Koszty sprzedaży	7 183	857	8 040
Koszty ogólnego zarządu	6 466	–	6 466
Pozostałe koszty operacyjne	3 630	- 1 505	2 125
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	10 111	1 290	10 129
Przychody finansowe	1 947	- 18	1 929
Koszty finansowe	767	–	767
Zysk brutto	11 291	–	11 291
Podatek dochodowy	163	–	163
Zysk/strata netto	11 128	–	11 128

Uzgodnienie wyniku finansowego za rok obrotowy 2004 :

	w tys. zł		
	UoR	Wpływ przejścia na MSSF	MSSF
Przychody	121 027	–	121 027
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	73 104	- 11	73 093
Zysk/strata brutto ze sprzedaży	47 923	11	47 934
Pozostałe przychody operacyjne	8 822	- 4 632	4 190
Koszty sprzedaży	16 982	- 944	16 038
Koszty ogólnego zarządu	14 711	11	14 722

Pozostałe koszty operacyjne	5 761	- 3 688	2 073
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	19 291	–	19 291
Przychody finansowe	4 947	–	4 947
Koszty finansowe	1 441	–	1 441
Zysk brutto	22 797	–	22 797
Podatek dochodowy	1 523	–	1 523
Zysk/strata netto	21 274	–	21 274

Wyjaśnienie różnic w rachunku przepływów pieniężnych za rok obrotowy 2004 :

	w tys. zł		
	UoR	Wpływ przejścia na MSSF	MSSF
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	10 099	- 1 456	8 643
Działalność inwestycyjna	- 2 526	461	- 2 065
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	- 2 526	461	- 2 065
Działalność finansowa	- 1 218	995	- 223
Splata kredytów i pożyczek	- 13 411	–	- 13 411
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	- 14 629	995	- 13 634
Wzrost/spadek netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	- 7 056	–	- 7 056
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek roku	13 841	–	13 841
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku	6 785	–	6 785

Nota 44 Założenia polityki rachunkowości

Przedstawione sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSSF.

Michał Wójcik

Mieczysław Starek

Mateusz Żmijewski

.....
Prezes Zarządu

.....
Członek Zarządu

.....
Członek Zarządu

Kraków, dnia 28 września 2005 roku

VISTULA SPÓŁKA AKCYJNA

SPRAWOZANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI W I PÓŁROCZU 2005



Kraków, 28 wrzesień 2005

1. Informacje podstawowe

Vistula Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie, ul. Nadwiślańska 13, kod: 30-527

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

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

- sprzedaż detaliczna odzieży (nr kodu 52.42 Z)
- produkcja pozostała odzieży wierzchniej (nr kodu 18.22 A)

Za datę powstania samodzielnego przedsiębiorstwa, którego następcą prawnym jest spółka Vistula 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”. 17. W dniu 30 kwietnia 1991 roku została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, V Wydział Gospodarczy przekształcenie przedsiębiorstwa państwowego w Jednoosobową Spółkę Skarbu Państwa. 18.

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

2. Segmenty działalności

Vistula S.A. jest organizacją skoncentrowaną na zarządzaniu oraz dystrybucji odzieży męskiej, zarówno marek własnych, jak i marek ogólnosiwiatowych. Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest sprzedaż, projektowanie oraz produkcja i usługi w zakresie formalnej jak i casualowej kolekcji mody męskiej.

Spółka oferuje swoje wyroby i usługi poprzez 4 podstawowej kanały dystrybucji:

- a) salony detaliczne – sklepy własne spółki, zlokalizowane w wynajętych powierzchniach handlowych; podstawowy kanał dystrybucji;
- b) odbiorcy niezależni (hurtowi) – sieć niezależnych detalistów kupujących wyroby i usługi spółki;
- c) eksport (przerób uszlachetniający) – spółka, głównie na zlecenie kontrahentów zagranicznych wykonuje usługi nadzoru w zakresie wykonania, jak i doboru dodatków produkcyjnych męskich ubiorów formalnych (garniturów, marynarek i spodni);
- d) pozostała sprzedaż – w tym kanale dystrybucji ujmowane są pozostałe przychody, których nie można zakwalifikować do żadnego z powyższych kanałów dystrybucji, dominującą pozycję stanowią tu przychody z tytułu wynajmu aktywów oraz ze sprzedaży pozostałych usług.

3. Portfolio marek



Obecnie Spółka specjalizuje się w projektowaniu, zarządzaniu produkcją i dystrybucją ubiorów męskich i dodatków komplementarnych. Propozycja Vistuli to klasyczne oraz nieformalne kolekcje odzieży męskiej, charakteryzujące się wysoką jakością oraz spójnością stylistyczną. Czołowe marki, znajdujące się obecnie w ofercie dedykowanej polskiemu i zagranicznemu klientowi to: Vistula, Lantier oraz marka dedykowana odbiorcom hurtowym – Luigi Vesari.



Projekty sezonowych kolekcji odwołują się do aktualnych trendów i tendencji w modzie światowej. Bazując na surowcach i dodatkach najlepszych europejskich producentów opracowujemy ofertę, odpowiadającą gustom najbardziej wymagających Klientów.

Przekształcenie się Vistuli S.A. w organizację skoncentrowaną na zarządzaniu markami oraz siecią dystrybucji sprawiły, że Spółka rozpoczęła dystrybucję marek obcych marek globalnych, będących jednocześnie komplementarnymi do własnej oferty. W zakresie zainteresowań spółki znalazły się marki włoskie – Murphy&Nye, pod która oferowany jest pełny asortyment odzieży damskiej i męskiej typu city sport i active oraz Gas - pod którą oferowany jest pełny asortyment odzieży damskiej i męskiej typu jeans i casual.



Umiejętność produkcji odzieży na najwyższym światowym poziomie potwierdza współpraca Vistuli z największymi międzynarodowymi markami mody. W zakładach spółki, równoległe z odzieżą Vistuli, wykonywane są wyroby na zlecenie ogólnoswiatowych marek odzieżowych m.in.: Kenzo, Givenchy, Azzaro, De Fursac.

4. Kapitał akcyjny i akcjonariusze

Kapitał akcyjny obejmuje 4.884.530 akcji o wartości nominalnej 2,00 każda. Według stanu na 30 czerwca 2005, oraz według stanu na dzień odbycia się ostatniego Walnego Zgromadzenia struktura akcjonariuszy kształtowała się następująco:

Lp.	Nazwa akcjonariusza	liczba akcji na WZA stan na dzień 30.06.05	% głosów na WZA stan na dzień 30.06.05	liczba akcji na WZA stan na dzień 26.07.05	% głosów na WZA stan na dzień 26.07.05
1	Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	526.600	10,78	526.600	10,78
2	Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie S.A.	397.000	8,13	397.000	8,13
3	Drugi Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna	407.043	8,33	407.043	8,33
4	Narodowy Fundusz Inwestycyjny imienia Eugeniusza Kwiatkowskiego Spółka Akcyjna	407.043	8,33	407.043	8,33
5	Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna	407.043	8,33	407.043	8,33
6	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	807.936	16,54	807.936	16,54
7	Credit Suisse Life & Pensions Otwarty Fundusz Emerytalny	371 696	7,61	371 696	7,61
8	Pozostali	1.560.169	31,95	1.560.169	31,95
9	Razem	4.884.530	100,00	4.884.530	100,00

5. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej

Zarząd Spółki w okresie od 01/01/05 do 30/06/05:

Michał Wójcik – Prezes Zarządu
Mieczysław Starek – Członek Zarządu
Mateusz Żmijewski – Członek Zarządu

Wynagrodzenia Zarządu za okres I półrocza 2005 roku wyniosły 720 tysięcy złotych. Ponadto wyniki finansowe zostały obciążone kosztami uchwalonego programu opcyjnego dla członków zarządu Spółki, szczegółowo opisanego w raporcie bieżącym nr 15/2005 (Uchwała nr 17 WZA z dnia 28 czerwca 2005) w kwocie 168 tysięcy złotych.

Rada Nadzorcza Spółki w okresie od 01/01/05 do 30/06/05:

Bogdan Benczak - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Wojciech Grzybowski – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Rafał Mania – Członek Rady Nadzorczej
Tadeusz Sawic – Członek Rady Nadzorczej
Maciej Wandzel – Członek Rady Nadzorczej

Wynagrodzenia Rady Nadzorczej za okres I półrocza 2005 roku wyniosły 91 tysięcy złotych.

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

6. Istotne wydarzenia w okresie I półrocza 2005 i po dniu bilansowym

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego Spółka informowała o następujących zdarzeniach mających wpływ na sytuację spółki:

- a) Zbycie znacznego pakietu akcji Spółki – raport bieżący nr 3/2005 z dnia 01/03/05
- b) Podjęcie przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 30.03.2005 roku uchwały w sprawie programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki – uchwała zmieniona w dniu 28 czerwca 2005 roku - raporty bieżące nr 6/2005 z dnia 30/03/05 oraz nr 15/2005 z dnia 29/06/05
- c) Sprzedaż aktywów posiadanych przez Spółkę Vistula S.A. na terenie Staszowa – raport bieżący nr 8/2005 z dnia 28/04/2005.
- d) Prognoza wyników Spółki na rok 2005 – raport bieżący nr 10/2005 z dnia 17/05/05
- e) Podpisanie umowy dystrybucyjnej odzieży pod marką Murphy&Nye – raport bieżący nr 11/2005 z dnia 18/05/2005
- f) Podpisanie umowy dystrybucyjnej odzieży pod marką Gas – raport bieżący nr 21/2005 z dnia 26/09/2005

7. Wyniki finansowe za I półrocze 2005 roku

	'000 PLN	
	I H 2005	I H 2004
Przychody ze sprzedaży	64 996	56 218
EBIT	9 525	10 129
EBIT D/A	12 264	12 598
Wynik finansowy netto	8 681	11 128

Przychody ze sprzedaży

W I półroczu 2005 roku przychody ze sprzedaży Spółki wyniosły 70,0 mln zł i były o 8,8 mln (15,6%) wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Znaczące zmiany zaszły w strukturze sprzedaży, co obrazuje poniższe zestawienie.

	I H 2005		I H 2004	
	'000 PLN	udział %	'000 PLN	udział %
Sprzedaż detaliczna	28 405	43,7%	16 600	29,5%
Sprzedaż hurtowa	13 571	20,9%	19 539	34,8%
Sprzedaż eksportowa	19 548	30,1%	17 373	30,9%
Pozostała sprzedaż	3 472	5,3%	2 706	4,8%
Ogółem sprzedaż	64 996	100,0%	56 218	100,0%

Następstwem konsekwentnie realizowanej strategii Spółki, zakładającej przekształcenie Vistula S.A. w przedsiębiorstwo operujące na rynku detalicznym, było osiągnięcie w I półroczu 2005 roku wzrostu udziału detalicznego kanału dystrybucji w sprzedaży ogółem do 43,7% z 29,5% w analogicznym okresie roku poprzedniego. Jednocześnie, zgodnie z założeniami Zarządu, Spółka zanotowała spadek sprzedaży w kanale hurtowym z 19,5 mln złotych w I półroczu roku 2004 do 13,6 mln złotych w roku 2005. Pomimo słabszego poziomu kursu euro, dzięki zwiększonym wolumenom w produkcji eksportu przerobowego możliwe było uzyskanie wzrostu wartości sprzedaży z 17,4 mln złotych w I półroczu 2004 roku do 19,6 mln złotych w I półroczu 2005 roku.

Marża brutto ze sprzedaży

	'000 PLN		%	
	I H 2005	I H 2004	I H 2005	I H 2004
ze sprzedaży detalicznej	15 378	8 596	54,1%	51,8%
ze sprzedaży hurtowej	5 861	7 139	43,2%	36,5%
ze sprzedaży eksportowej	5 718	5 934	29,3%	34,2%
z pozostałej sprzedaży	1 225	751	35,3%	27,8%
Ogółem m.b. ze sprzedaży	28 182	22 420	43,4%	39,9%

Marża brutto ze sprzedaży w skali całej spółki wzrosła z 22,4 mln złotych w I półroczu 2004 do 28,2 mln złotych w I półroczu 2005 roku (tj. o 25,6%). W ujęciu % poziom marży wyniósł 43,4% przychodów w porównaniu do 39,9% w I półroczu 2004 roku. Wpływ na takie kształtowanie się wskaźników miał nie tylko wzrost udziału sprzedaży detalicznej w przychodach ogółem, ale również poprawa marży brutto na sprzedaży na rynku krajowym, w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Spadek marży brutto realizowanej na eksporcie przerobowym związany jest z umocnieniem się złotego w I półroczu 2005 w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Wyniki sieci detalicznej Vistula

	'000 PLN	
	I H 2005	I H 2004
przychody ze sprzedaży	28 360	16 600
marża brutto	15 356	8 597
marża brutto (%)	54,1%	51,8%
EBIT	4 743	3 311
marża EBIT	16,7%	19,9%

W okresie I półrocza 2005 roku Vistula S.A. poszerzyła swoją sieć detaliczną o 15 sklepów. Na koniec czerwca 2005 spółka posiadała 53 salony własne - na koniec czerwca 2004 roku funkcjonowało 27 salonów.

Dodatkowo w czerwcu 2005 Spółka uruchomiła pierwszy z salonów marki Murphy&Nye w CH Stary Browar w Poznaniu.

W I półroczu 2005 roku dynamika sprzedaży detalicznej w porównaniu do I półrocza 2004 roku wyniosła 171,7%, a dynamika marży brutto 178,9%. Kontrybucja salonów firmowych wyniosła 4,7 mln złotych w I półroczu 2005 roku

Odnotowany spadek marży EBIT kanału detalicznego (do 16,7% z 19,9% w roku poprzednim) związany jest z większymi kosztami funkcjonowania salonów firmowych, co wiąże się z początkowymi kosztami otwarcia nowych salonów oraz zmianą proporcji (kosztowej i powierzchniowej) sieci detalicznej pomiędzy tanimi salonami wyprzedażowymi (głównie przyfabrycznymi) a sklepami zlokalizowanymi w centrach handlowych. Spodziewamy się iż wyniki kolejnych miesięcy będą systematycznie eliminowały powyższą rozbieżność.

Koszty ogólnego zarządu, koszty sprzedaży, przychody i koszty operacyjne oraz finansowe.

Koszty ogólnego zarządu wyniosły w I półroczu 2005 roku 6,4 mln złotych i były na poziomie roku ubiegłego.

Koszty programu motywacyjnego

Ponadto koszty ogólnego zarządu, zostały obciążone kosztami przyznanych w ramach programu motywacyjnego opcji na akcje. Zgodnie z wyceną według MSR nr 2 („*Płatności w formie akcji własnych*”) koszty te wyniosą ok. 2,0 mln złotych i będą rozliczone proporcjonalnie do czasu trwania programu (tj. do końca I kwartału 2008 roku). Kwota kosztów obciążająca wyniki I półrocza 2005 roku to 167,8 tysiąca złotych.

Koszty sprzedaży I półrocza 2005 roku wyniosły 13,3 mln złotych w stosunku do 8,0 mln złotych w I półroczu 2004 roku. Wzrost ten związany jest w głównej mierze ze wzrostem kosztów funkcjonowania salonów firmowych.

Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych wyniosło w I półroczu 2005 1,0 mln złotych w stosunku do 2,2 mln złotych w I półroczu 2004. Wynik na działalności operacyjnej wyniósł odpowiednio: 9,5 mln złotych w I półroczu 2005 oraz 10,1 mln złotych w I półroczu 2004.

Marża EBIT wyniosła 14,7% w I półroczu 2005 roku w stosunku do 18,0% w I półroczu roku poprzedniego.

Saldo przychodów i kosztów finansowych wyniosło w I półroczu 2005 0,7 mln złotych w stosunku do 1,2 mln złotych w I półroczu 2004 roku.

Zysk netto Spółki za I półrocze 2005 roku wyniósł 8,7 mln złotych w stosunku do 11,1 mln złotych w roku poprzednim. Rentowność sprzedaży netto wyniosła 13,4% dla I półrocza roku 2005 oraz 19,8% dla I półrocza 2004.

Istotne zdarzenia o charakterze jednorazowym mające wpływ na wyniki finansowe

Analizując poziom wyników finansowych na poszczególnych poziomach rachunku zysków i strat, poza wpływem zjawisk opisanych powyżej dla oceny wyników I półrocza 2005 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego istotne jest wskazanie wpływu na wyniki zdarzeń o charakterze jednorazowym.

W okresie I półrocza, zarówno 2004 jak i 2005 roku Spółka dokonała operacji o charakterze jednorazowym.

Jednorazowe transakcje	'000 PLN	
	I H 2005	I H 2004
– wykup zadłużenia od Deutsche Forfait z dyskontem		1 944
– sprzedaż bazy transportowo-magazynowej w Krakowie		998
– sprzedaż opcji		1 197
– rozliczenie strat podatkowych z lat poprzednich		2 399
– sprzedaż majątku produkcyjnego w Staszowie	1 236	
Ogółem :	1 236	6 538

Bez uwzględnienia zdarzeń o charakterze jednorazowym zysk netto wynosiłby odpowiednio: 7,4 mln złotych w I półroczu 2005 oraz 4,6 mln złotych w I półroczu 2004 roku, uzyskując dynamikę na poziomie 162,3%.

Płynność i zadłużenie

	'000 PLN	
	I H 2005	I H 2004
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	9 527	- 1 679
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	- 935	- 1 589
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	- 3 879	- 6 577
Razem przepływy pieniężne netto	4 713	- 7 778

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły w I półroczu 2005 roku 9,5 mln złotych. Ujemny poziom przepływów z działalności operacyjnej w I półroczu 2004 roku związany jest ze spłatą zadłużenia wobec Deutsche Forfait (12,4 mln złotych).

Głównym źródłem finansowania działalności operacyjnej (poza wynikiem finansowym) były zobowiązania, których stan w okresie I półrocza 2005 został zwiększony o 3,2 mln złotych. Natomiast 2,5 mln złotych z wygenerowanych środków pieniężnych została ulokowana w zapasach, co związane jest z rozbudową sieci detalicznej.

W okresie I półrocza 2005 roku Spółka dokonała inwestycji w nowe lokale sklepowe na poziomie 5,3 mln złotych oraz w wyposażenie produkcyjne 0,5 mln złotych. Całość wydatków inwestycyjnych zamknęła się kwotą 5,8 mln złotych.

Możliwość wykonania prognozy opublikowanej na rok 2005

Mając na uwadze dotychczasowe wyniki Spółki Zarząd Vistula S.A. nie uważa żadnej z wielkości zaprezentowanych w raporcie bieżącym nr 10/2005 z dnia 17 maja 2005 roku za zagrożoną.

8. Planowane działania rozwojowe w II półroczu 2005 roku

Vistula i Lantier

Liczba sklepów pod marką Vistula do końca 2005 roku powinna wzrosnąć do minimum 58, natomiast sprzedaż własnych sklepów detalicznych powinna osiągnąć 50% planowanej na 2005 roku sprzedaży.

W miesiącu maju w 23 salonach firmowych Spółka rozpoczęła program przemysłowego szycia na miarę – Industrial Made to Measure (IMTM). Umożliwia on klientowi samodzielne lub z pomocą stylisty projektowanie ubioru z wybranych tkanin oraz powinien stanowić interesującą propozycję dla tych, którzy nie skorzystali z dotychczasowej, standardowej oferty. Docelowo program IMTM powinien objąć wszystkie salony firmowe.

Dodatkowo, mając na uwadze zmiany zachodzące zarówno w prezentowanej ofercie produktowej jak i strukturze dystrybucji Spółka podjęła prace związane z odświeżeniem wizerunku marki Vistula w zakresie znaku firmowego jak również obowiązującego w salonach firmowych shop-conceptu. Wprowadzone zmiany w systemie wynagradzania w salonach firmowych oraz program szkoleń powinny wpłynąć na jakość obsługi i efektywność sprzedaży.

Spodziewamy się, iż powyższe działania wpłyną korzystnie na wyniki salonów firmowych.

Luigi Vesari

Mając na uwadze spadkowy trend sprzedaży w kanale hurtowym, Spółka wprowadziła do swojej oferty nową, własną markę Luigi Vesari, której dystrybucja rozpocznie się na zwiększoną skalę od sezonu wiosna 2006 roku.

Oferta ta skierowana wyłącznie do odbiorców hurtowych (niezależnych detalistów) powinna spełnić ich oczekiwania zarówno w zakresie produktowym, jak i cenowym. Docelowo spodziewamy się, iż powinien on w kolejnych latach stopniowo zastępować sprzedaż produktów pod marką Vistula do kanału hurtowego. Planujemy również rozpoczęcie dystrybucji marki Luigi Vesari na zasadzie franszyzy.

Murphy&Nye

W oparciu o nabyte kompetencje w zakresie handlu detalicznego Spółka podpisała w połowie maja 2005 umowę na dystrybucję produktów Murphy&Nye na terytorium Polski z właścicielem tej marki firmą Sixty Active S.p.A. o czym Spółka szczegółowo informowała w raporcie bieżącym. Pierwszy ze sklepów pod tą marką rozpoczął działalność w czerwcu 2005 roku w Poznaniu. Oferta Murphy&Nye stanowi poszerzenie dotychczasowej gamy produktów pod markami własnymi Vistula S.A. o segment odzieży typu city-sport i active. Dotychczasowe wyniki działalności tego projektu, w ocenie Zarządu uzasadniają otwarcie drugiego sklepu Murphy&Nye w Warszawie, co nastąpiło we wrześniu 2005 roku.

Pozostałe działania

Poszukując dalszych dróg wzrostu wartości Spółki Zarząd podjął działania zmierzające do poszerzenia dotychczasowej oferty produktowej o wyroby z segmentu lifestylowego jeansu. Efektem tych starań było podpisanie umowy dystrybucyjnej z firmą Grotto sp.A. na wyłączną dystrybucję na terenie Polski odzieży pod marką Gas 26 września 2005 r. Dodatkowo w planach Spółki pozostaje wejście w segment formalnej odzieży damskiej. Przyjęta przez Spółkę koncepcja prowadzenia takiej działalności, podobnie jak ma to miejsce w przypadku Murphy&Nye i Gas opierałaby się o rozbudowę/przejęcie niezależnej sieci sklepów mono markowych. W przypadku zakończenia sukcesem trwających negocjacji Spółka poinformuje o tym fakcie raportem bieżącym.

9. Oświadczenia Zarządu

Zarząd oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy półroczne 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 półroczne sprawozdanie finansowe zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć emitenta, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Zarząd oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegły rewident dokonujący tego przeglądu spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Michał Wójcik

Mieczysław Starek

Mateusz Żmijewski

.....
Prezes Zarządu

.....
Członek Zarządu

.....
Członek Zarządu

Kraków, dnia 28 września 2005 roku