

List Zarządu Vistula S.A. do Akcjonariuszy

Szanowni Państwo

Rok 2005 upłynął pod znakiem umacniania kompetencji Vistuli S.A. w zarządzaniu posiadanymi markami, w kreowaniu ich nowego wizerunku oraz w rozwoju dystrybucji z wykorzystaniem sieci własnych sklepów firmowych. Tak jak w latach poprzednich, proces przekształcania Vistuli S.A. z przemysłowego producenta odzieży męskiej w firmę o profilu marketingowo – handlowym, był stopniowo i konsekwentnie realizowany. Ostatecznym jego rezultatem ma być stworzenie nowoczesnej, europejskiej firmy, obecnej w różnych segmentach rynku mody i posiadającej silne marki, które gwarantują określoną jakość oraz styl.

Wyznaczone przez zarząd średnioterminowe cele strategiczne Spółki obejmują:

- 1) zdobycie pozycji głównego operatora w handlu detalicznym odzieżą męską na rynku polskim,
- 2) zbudowanie międzynarodowej marki Vistula o zasięgu europejskim,
- 3) uzyskanie przychodów ze sprzedaży detalicznej na rynkach zagranicznych na poziomie przychodów uzyskiwanych z rynku polskiego.

Podstawowym narzędziem realizacji tak zdefiniowanych celów strategicznych będzie dalsza systematyczna rozbudowa własnej sieci detalicznej oraz doskonalenie jej efektywności w zakresie wzrostu sprzedaży. W całym roku 2005 w grupie kapitałowej Vistula S.A. otwartych zostało 25 nowych sklepów firmowych, dzięki czemu ich liczba wzrosła do 68 placówek (łącznie ze stoiskami typu shop in shop). Wśród nich pojawiły się także pierwsze, zarządzane bezpośrednio przez Spółkę, zagraniczne sklepy firmowe w Czechach i na Łotwie. Zgodnie z przyjętymi założeniami, własna sieć sprzedaży detalicznej, będzie dalej rozwijana na rynkach Polski i krajów ościennych. Oprócz Czech i Łotwy kolejne sklepy marki Vistula będą otwierane na Litwie, Słowacji, Węgrzech i Ukrainie. W dalszej przyszłości, w kręgu naszych zainteresowań znajdzie się rynek niemiecki i rosyjski. W roku 2006 zależny kanał dystrybucji oparty na asortymencie marek Vistula oraz Lantier będzie generować blisko 100 mln zł przychodów (wobec około 62 mln zł w roku 2005).

Skoncentrowanie się na zarządzaniu markami oraz siecią dystrybucji przełożyło się także na rozpoczęcie współpracy z markami międzynarodowymi. W roku 2005 Vistula S.A. zawarła

dwie umowy z firmą Sixty Active S.p.A. dające jej pozycję wyłącznego dystrybutora włoskiej marki Murphy&Nye na terenie Polski, Czech, Słowacji i Węgier. Pod marką Murphy&Nye oferowany jest pełen asortyment odzieży damskiej i męskiej typu city sport i active, komplementarnej stylistycznie w stosunku do oferty marek Vistula i Lantier.

W handlu hurtowym podstawę oferty Spółki w roku 2005 stanowiła nowa tańsza marka - Luigi Vesari. Wyroby marki Luigi Vesari, skierowane do kontrahentów niezależnych na rynku krajowym, będą w tym kanale dystrybucji zastępować stopniowo wyroby marki Vistula, których sprzedaż skupiona zostanie w sieci sklepów własnych. Oferta marki Luigi Vesari została przygotowana specjalnie dla kontrahentów hurtowych, sprzedających w swoich sklepach odzież różnych producentów i poszukujących wyrobów tańszych lecz zarazem dobrej jakości. Aby sprostać tym oczekiwaniom, produkcja wyrobów marki Luigi Vesari będzie zlecana krajowym i zagranicznym producentom, nie powiązanym organizacyjnie i kapitałowo z Vistula S.A.

Prowadzona od kilku lat restrukturyzacja zaplecza produkcyjnego, przyniosła koncentrację bieżącej produkcji garniturów oraz kontraktów eksportowych w spółkach zależnych działających w Krakowie i Myślenicach. Pozostała część kolekcji oferowana pod markami Vistula oraz Lantier zlecana jest do starannie wyselekcjonowanych krajowych i zagranicznych producentów niezależnych, gwarantujących precyzję wykonania i utrzymanie wysokiej jakości. Dywersyfikacja produkcji w zakresie zróżnicowania asortymentu wyrobów oraz miejsc ich wytwarzania, z zachowaniem przez Vistulę S.A. kontroli jakościowej i technologicznej, pozwoliła na zbycie w 2005 roku zbędnych nieruchomości i majątku produkcyjnego w Staszowie. Dodatkowo, przeprowadzone zostało postępowanie zmierzające do sprzedaży głównej nieruchomości Spółki w Krakowie przy ul. Nadwiślańskiej 13, zakończone ostatecznie podpisaniem w styczniu bieżącego roku przedwstępnej umowy sprzedaży za cenę 28 mln zł, z wpłatą zadatku w wysokości 13 mln zł.

Osiągnięta w 2004 roku w stabilna pozycja finansowa Spółki, została w roku ubiegłym ugruntowana. Zrealizowanie ogłoszonej na rok 2005 prognozy finansowej oraz wzrost kursu akcji Spółki na giełdzie, wzmocniły naszą wiarygodność wśród inwestorów. Znalazło to swoje odzwierciedlenie między innymi w zajęciu przez Vistulę S.A. wysokiej pozycji w rankingu „Giełdowa spółka roku 2005” przeprowadzonym przez „Puls Biznesu” wśród specjalistów rynków finansowych.

Mocne fundamenty finansowe i zakończona podstawowa faza restrukturyzacji majątku produkcyjnego, stały się przesłankami do rozpoczęcia projektu połączenia spółki Vistula S.A. ze spółką Wólczanka S.A. Zgodnie z treścią porozumienia zawartego pomiędzy zarządami Vistula S.A. oraz Wólczanka S.A. realizacja transakcji połączenia ma przede wszystkim na celu wzmocnienie pozycji rynkowej łączących się firm, wspólną realizację projektów rozwojowych w Polsce i na rynkach zagranicznych, wzrost wartości posiadanych marek, obniżkę kosztów oraz zwiększenie atrakcyjności inwestycyjnej połączonych spółek.

Żywimy głębokie przekonanie, że zainicjowany proces fuzji Vistuli S.A. oraz Wólczanki S.A. wychodzi naprzeciw oczekiwaniom akcjonariuszy łączących się spółek, a powodzenie tego projektu ostatecznie potwierdzi słuszność dotychczas realizowanego przez nie wspólnego modelu rozwoju.

Rafał Bauer
Prezes Zarządu

Michał Wójcik
Wiceprezes Zarządu

VISTULA SPÓŁKA AKCYJNA

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA OKRES 12 MIESIĘCY KOŃCĄCYCH SIĘ
31 GRUDNIA 2005
PRZYGOTOWANE ZGODNIE Z MSSF PRZYJĘTYMI
PRZEZ UNIĘ EUROPEJSKĄ**

V I S T U L A

Kraków, 26 kwiecień 2006

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	3
BILANS	3
RACHUNEK ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	4
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	5
DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA	6
1. INFORMACJE OGÓLNE	6
2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	7
3. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI	8
4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	13
Nota 1 Przychody	13
Nota 2 Segmenty według rodzaju działalności i podziału geograficznego	14
Nota 4 Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne	15
Nota 4a Koszty wynagrodzeń	15
Nota 5 Przychody finansowe	15
Nota 6 Koszty finansowe	16
Nota 7 Podatek dochodowy	16
Nota 10 Zysk na akcję	17
Nota 12 Inne wartości niematerialne	17
Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe	18
Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne	19
Nota 15 Jednostki zależne	20
Nota 15a Jednostki pozostałe (udziały i akcje)	20
Nota 18 Zapasy	20
Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	21
Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	22
Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe	23
Nota 24 Finansowe instrumenty pochodne	24
Nota 25 Podatek odroczony	24
Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	25
Nota 27 Inne zobowiązania finansowe	25
Nota 28 Rezerwy	26
Nota 29 Kapitał Akcyjny	26
Nota 30 Kapitał zapasowy	27
Nota 31 Kapitał z aktualizacji wyceny	27
Nota 33. Pozostałe kapitały (rezerwowo)	28
Nota 34 Niepodzielony wynik finansowy	28
Nota 37 Zobowiązania warunkowe	28
Nota 37a Zobowiązania pozabilansowe	29
Nota 39 Płatności regulowane akcjami	29
Nota 41 Zdarzenia po dacie bilansowej	30
Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązanymi	32
Nota 43 Skutki przejścia na raportowanie zgodnie z MSSF	33
Nota 44 Założenia polityki rachunkowości	35
Nota 45 Informacje dotyczące nowych standardów i ich interpretacji	36

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	Nota	w tys. zł	
		2005	2004
Przychody ze sprzedaży	1, 2	132 788	121 027
Koszt własny sprzedaży	4	73 143	73 093
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		59 645	47 934
Pozostałe przychody operacyjne	1	1 936	4 179
Koszty sprzedaży		25 424	16 097
Koszty ogólnego zarządu		13 983	14 711
Pozostałe koszty operacyjne	4	1 775	2 073
Zysk (strata) na działalności operacyjnej		20 399	19 232
Przychody finansowe	1, 5	1 856	4 920
Koszty finansowe	6	3 625	1 355
Zysk (strata) brutto		18 630	22 797
Podatek dochodowy	7	2 591	1 523
Zysk (strata) roku obrotowego		16 039	21 274
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		4 884 530	4 884 530
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą		3,28	4,36
- podstawowy		3,28	4,36

BILANS

	Nota	w tys. zł	
		2005	2004
Aktywa			
Aktywa trwałe		31 771	30 553
Inne wartości niematerialne	12	337	126
Rzeczowe aktywa trwałe	13	24 459	20 531
Nieruchomości inwestycyjne	14	4 373	5 969
Udziały i akcje	15	198	1 164
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	1 040	2 394
Pozostałe aktywa trwałe		1 364	369
Aktywa obrotowe		63 561	49 182
Zapasy	18	35 135	25 948
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	20	17 108	15 930
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	10 799	6 785
Pozostałe aktywa obrotowe		519	519

Aktywa razem		95 332	79 735
Pasywa			
Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego		67 601	51 291
Kapitał podstawowy	29	12 000	12 000
Kapitał zapasowy	30	30 451	7 446
Kapitał z aktualizacji wyceny	31	7 923	9 654
Pozostałe kapitały	33	503	
Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	34	685	917
Niepodzielony wynik finansowy	34	16 039	21 274
Kapitał własny razem		67 601	51 291
Zobowiązania długoterminowe		574	1 029
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych		144	342
Zobowiązania z tytułu leasingu		430	687
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	116	285
Rezerwy długoterminowe	28	28	28
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem		718	1 342
Zobowiązania krótkoterminowe		23 961	23 356
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	27	23 961	19 832
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	22		3 524
Rezerwy krótkoterminowe	28	3 052	3 746
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem		27 013	27 102
Zobowiązania razem		27 731	28 444
Pasywa razem		95 332	79 735
Wartość księgowa		67 601	51 291
Liczba akcji		4 884 530	4 884 530
Wartość księgowa na jedną akcję		13,84	10,50

RACHUNEK ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

	w tys. zł					
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	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 2004 roku						

Sprzedaż środków trwałych		11	-475		- 180	- 644
Podział zysku netto		- 5 924			5 924	
Zysk (strata) netto za rok obrotowy					21 274	21 274
Saldo na 31.12.2004	12 000	7 446	9 654		22 191	51 291
Saldo na 01.01.2005	12 000	7 446	9 654		22 191	51 291
Zmiany w kapitale własnym w 2005 roku						
Sprzedaż środków trwałych		1 731	- 1 731		- 232	- 232
Podział zysku netto		21 274			-21 274	
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					16 039	16 039
Wycena programu opcyjnego				503		503
Saldo na 31.12.2005	12 000	30 451	7 923	503	16 724	67 601

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

	Nota	w tys. zł	
		2005	2004
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk (strata) netto		16 039	21 274
Korekty:			
Amortyzacja		5 221	4 909
Zysk (strata) na inwestycjach		2 221	-2 396
Koszty z tytułu odsetek		261	995
Zmiana stanu rezerw		- 360	-2 049
Zmiana stanu zapasów		-9 186	-5 095
Zmiana stanu należności		-4 083	807
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		5 326	-7 080
Inne korekty (otrzymane odsetki, dywidendy oraz wycena CIRS)		-1 675	- 222
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej		13 764	11 143
Podatek dochodowy zapłacony		-1 636	-1 505
Odsetki zapłacone		- 261	- 995
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej		11 867	8 643
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Otrzymane odsetki		530	129
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych		1 052	335
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży		13	13
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu		2 905	1 197
Wpływy ze sprzedaży jednostek zależnych		1 487	

Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		4 764	1 712
Nabycie wartości niematerialnych		- 279	- 119
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych		-11 012	-5 286
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych		-3 079	- 46
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		-3 619	-2 065
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek			924
Splaty kredytów i pożyczek		-3 524	-13 411
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		- 710	-1 147
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej		-4 234	-13 634
Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych		4 014	-7 056
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu		6 785	13 841
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		57	- 250
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	21	10 799	6 785

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)

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”. 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.

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.

Sprawozdanie finansowe prezentowane jest za 2005 rok. Rokiem obrotowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za rok 2004.

Sprawozdanie finansowe za 2005 rok, 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 2005 rok 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 w związku z przejściem od 2005 roku na sporządzanie sprawozdań finansowych zgodnie z MSSF, a zestawienie i objaśnienie różnic, będących wynikiem korekt z tytułu zmian zasad (polityki) rachunkowości zostało zamieszczone w notce 43.

W sprawozdaniu finansowym za 2005 rok 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 2005 rok 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, w związku 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 31 grudnia 2005 roku oraz za okres dwunastu miesięcy zakończony tą datą podlegały badaniu przez biegłego rewidenta. Opinia i raport z badania są załączone do niniejszego sprawozdania. Porównywalne dane finansowe na

dzień 31 grudnia 2004 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały badaniu audytora w sprawozdaniu za 2004 rok.

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

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z 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 przez określony z góry okres ich ekonomicznego użytkowania. Grunty nie są amortyzowane. Koszty poniesione po dacie oddania środka trwałego do używania, takie jak koszty konserwacji i napraw, obciążają koszty okresu, w którym zostały one poniesione.

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

Wartość początkowa aktywów trwałych będących przedmiotem leasingu finansowego oraz korespondujących z nimi zobowiązań zostały ustalone w kwocie równej wartości opłat leasingowych (opłaty wstępne też stanowią wycenę). Poniesione opłaty leasingowe w okresie sprawozdawczym zmniejszyły zobowiązania z tytułu leasingu finansowego w wielkości równej ratom 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 ujmują 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.

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. Kwoty rozwiązanych odpisów na należności korygują 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 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.

Kapitał zakładowy

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

Kapitał zapasowy

Na wartość prezentowaną w pozycji Kapitał Zapasowy składają się:

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

Kapitał 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.

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 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 leasin-

gowych. 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

Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat obejmuje podatek dochodowy bieżący i odroczony. Podatek od dochodów ujmowany jest w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem pozycji rozliczanych bezpośrednio z kapitałem własnym. W takiej sytuacji ujmuje się go w kapitale własnym.

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 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.

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.

Wycena aktywów i pasywów

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów zostały przeliczone na EURO według średniego kursu z dnia 31.12.2005 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 3,8598 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 4,0233 zł/EUR, który stanowi średnią arytmetyczną średnich kursów EURO ustalonych przez NBP na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca objętego raportem.

Do wyliczenia kursu średniego przyjęto następujące kursy EURO z dnia : 31.01.05 - 4,0503 zł/EUR, 28.02.05 - 3,9119 zł/EUR, 31.03.05 - 4,0837 zł/EUR, 29.04.05 - 4,2756 zł/EUR, 31.05.05 - 4,1212 zł/EUR, 30.06.05 - 4,0401 zł/EUR, 31.07.05 - 4,0758 zł/EUR, 31.08.05 - 4,0495 zł/EUR, 30.09.05 - 3,9166 zł/EUR, 31.10.05 - 3,9893 zł/EUR, 30.11.05 - 3,9053 zł/EUR, 31.12.05 - 3,8598 zł/EUR. Najwyższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 4,2756 zł/EURO. Najniższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 3,8223 zł/EURO

4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Nota 1 Przychody

Analiza przychodów Spółki	w tys. zł	
	2005	2004
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	129 150	117 297

Przychody z tytułu najmu nieruchomości inwestycyjnych	822	1 374
Przychody z tytułu najmu pozostałego majątku trwałego	2 816	2 356
Razem przychody ze sprzedaży	132 788	121 027
Wynik na sprzedaży majątku trwałego	1 402	851
Jednorazowy odpis ujemnej wartości firmy	189	
Pozostałe przychody operacyjne	345	3 328
Przychody finansowe	1 856	4 920
Razem	136 580	130 126

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	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	62 292	26 972	35 847	7 677	132 788
Przychody ogółem	62 292	26 972	35 847	7 677	132 788

Okres porównywalny 2004	w tys. zł				
	Sprzedaż detaliczna	Sprzedaż hurtowa	Sprzedaż eksportowa	Pozostała sprzedaż	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	38 050	38 838	37 408	6 731	121 027
Przychody ogółem	38 050	38 838	37 408	6 731	121 027

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	
	2005	2004
Polska	96 941	83 619

Strefa EURO	33 907	29 938
Strefa USD	1 940	7 470
Razem	132 788	121 027

Nota 4 Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne

	w tys. zł	
	2005	2004
Amortyzacja rzeczowego majątku trwałego	5 221	4 909
Zużycie surowców i materiałów	37 624	38 800
Wartość sprzedanych towarów	28 725	18 938
Zmiana stanu produktów i produkcji w toku	-32 436	-16 659
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	472	872
Koszty wynagrodzeń	15 664	15 440
Pozostałe koszty rodzajowe	7 120	4 650
Koszty usług obcych	50 632	37 823
Pozostałe koszty operacyjne	1 303	1 201
Razem koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, dystrybucji oraz koszty ogólnego zarządu i pozostałe koszty operacyjne	114 325	105 974

Nota 4a Koszty wynagrodzeń

Średni miesięczny stan zatrudnionych (wraz z kadrą zarządzającą)	w tys. zł	
	2005	2004
Poszczególne kategorie zatrudnionych:	412	447
stanowiska nierobotnicze	373	292
stanowiska robotnicze	39	155
Ogólne wynagrodzenie w podziale na (kwotowo):	15 664	15 440
Płace	13 099	12 948
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	2 565	2 492

Nota 5 Przychody finansowe

	w tys. zł	
	2005	2004
Odsetki od lokat bankowych	530	613
Dywidendy otrzymane	1 065	349
Zysk ze zbycia inwestycji przeznaczonych do sprzedaży		1 197
Zysk z tytułu różnic kursowych		530
Rozwiązane rezerwy na bony dłużne		2 020

Pozostałe	261	211
Razem	1 856	4 920

Nota 6 Koszty finansowe

	w tys. zł	
	2005	2004
Odsetki od kredytów w rachunku bieżącym i kredytów bankowych.	50	900
Odsetki od zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	101	125
Prowizje od kredytów i gwarancji	98	223
Strata z tytułu różnic kursowych	359	
Strata na sprzedaży udziałów spółek zależnych	2 823	
Pozostałe	194	107
Razem	3 625	1 355

Nota 7 Podatek dochodowy

	w tys. zł	
	2005	2004
Podatek bieżący		
Podatek dochodowy od osób prawnych	1 405	1 505
Podatek dochodowy obowiązujący w innych państwach		
Odroczony podatek dochodowy (nota 25)	1 186	18
Rok bieżący	2 591	1 523

Uzgodnienie podstawy opodatkowania i zysku brutto wykazanego w rachunku zysków i strat	w tys. zł	
	2005	2004
Zysk brutto	18 630	22 797
Według ustawowej stawki 19% (2005: 19%)	3 540	4 331
Dochody niepodlegające opodatkowaniu	-9 054	-12 385
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodu	4 794	4 484
Wykorzystanie poprzednio nieujętej straty podatkowej.	-6 973	-6 973
Podstawa opodatkowania	7 397	7 923
Obciążenie z tytułu podatku dochodowego	1 405	1 505

Nota 10 Zysk na akcję

Działalność kontynuowana	w tys. zł.	
	2005	2004
Zysk netto przypisany do podmiotu dominującego	16 039	21 274
Zyski z działalności kontynuowanej dla celów wyliczenia wskaźnika zysku na akcję po wyłączeniu działalności zaniechanej	16 039	21 274
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	4 884 530	4 884 530
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	3,28	4,36
– podstawowy	3,28	4,36

Nota 12 Inne wartości niematerialne

	w tys. zł		
	Koszty prac rozwojowych	Patenty i znaki towarowe	Razem
WARTOŚĆ BRUTTO			
Saldo na 1 stycznia 2004		6 632	6 632
Zwiększenia		119	119
Saldo na 31 grudnia 2004		6 751	6 751
Saldo na 1 stycznia 2005		6 751	6 751
Zwiększenia		278	278
Saldo na 31 grudnia 2005		7 029	7 029
AMORTYZACJA			
Saldo na 1 stycznia 2004		4 989	4 989
Zwiększenia		14	14
Saldo na 31 grudnia 2004		5 003	5 003
Saldo na 1 stycznia 2005		5 003	5 003
Zwiększenia		67	67
Saldo na 31 grudnia 2005		5 070	5 070
ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości			
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 31 grudnia 2005		1 622	1 622
WARTOŚĆ BILANSOWA			
Na 31 grudnia 2004		126	126
Na 31 grudnia 2005		337	337

Patenty i znaki towarowe są amortyzowane przez okres ich szacunkowej użyteczności.

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	24 708		50 221	74 929
Zwiększenia	1 220	44	3 955	5 219
Zbycie	-2 122		-2 033	-4 155
Saldo na 31 grudnia 2004	23 806	44	52 143	75 993
Saldo na 1 stycznia 2005	23 806	44	52 143	75 993
Zwiększenia	3 928	1 685	6 333	11 946
Zbycie	-1 473	-1 531	-11 419	-14 423
Saldo na 31 grudnia 2005, w tym :	26 261	198	47 057	73 516
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	26 261	198	47 057	73 516
SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI				
Saldo na 1 stycznia 2004	9 995		43 385	53 380
Amortyzacja za okres	1 221		3 385	4 606
Strata z tytułu utraty wartości			226	226
Zbycie	-1 100		-1 650	-2 750
Saldo na 31 grudnia 2004	10 116		45 346	55 462
Saldo na 1 stycznia 2005	10 116		45 346	55 462
Amortyzacja za okres	1 497		3 419	4 916
Strata z tytułu utraty wartości	9		90	99
Zbycie	- 446		-10 974	-11 420
Saldo na 31 grudnia 2005	11 176		37 881	49 057
WARTOŚĆ BILANSOWA				
Na 31 grudnia 2004	13 690	44	6 797	20 531
Na 31 grudnia 2005	15 085	198	9 176	24 459

Wartość bilansowa środków trwałych Spółki w leasingu finansowym wynosi 1.055 tys. zł. Środki trwałe o wartości bilansowej 3.400 tys. zł stanowią przedmiot zabezpieczenia umowy kredytowej.

Hipoteka kaucyjna na nieruchomości w Krakowie, ul Nadwiślańska 13 na kwotę 13.000 tys.zł., na zabezpieczenie zadatku (13.000 tys.zł.) umowy przedwstępnej na sprzedaż nieruchomości zawartej w dniu 25.01.2006 roku. Wartość netto nieruchomości objętej umową sprzedaży (grunt, budynki i budowle) wynosi na 31.12.2005 roku 7.041 tys.zł.

Majątek objęty umową sprzedaży będzie użytkowany przez Spółkę do momentu podpisania ostatecznej umowy sprzedaży.

Powyższa transakcja została opisana szczegółowo w nocie 41 - zdarzenia po dacie bilansowej.

Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne

	w tys. zł
CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA	
Saldo na 1 stycznia 2004	11 780
Zwiększenia	4
Zbycie	-23
Saldo na 31 grudnia 2004	11 761
Saldo na 1 stycznia 2005	11 761
Zbycie	- 3 073
Saldo na 31 grudnia 2005, w tym :	8 688
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	8 688
SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI	
Saldo na 1 stycznia 2004	5 523
Amortyzacja za okres	289
Zbycie	-20
Saldo na 31 grudnia 2004	5 792
Saldo na 1 stycznia 2005	5 792
Amortyzacja za okres	238
Zbycie	- 1 715
Saldo na 31 grudnia 2005	4 315
WARTOŚĆ BILANSOWA	
Na 31 grudnia 2004	5 969
Na 31 grudnia 2005	4 373

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.

Dochód z najmu nieruchomości inwestycyjnej uzyskany przez Spółkę w 2005 roku wyniósł 822 tys. zł (w 2004 roku: 1374 tys. zł). Bezpośredni koszt operacyjny związany z wynajmem nieruchomości inwestycyjnej w danym okresie wyniósł 478 tys. zł (w 2004 roku: 642 tys. zł).

Nota 15 Jednostki zależne

Wykaz jednostek zależnych, w których Spółka posiada udziały/akcje na dzień 31 grudnia 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			
Trend Fashion Sp.z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	50		50
VFG RYGA	wylączenie	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	11		11
VFG PRAGA	wylączenie	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	27		27
VFG BUDA-PESZT	wylączenie	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	46		46
Razem					303	119	184

Nota 15a Jednostki pozostałe (udziały i akcje)

Wykaz jednostek zależnych, w których Spółka posiada udziały/akcje na dzień 31 grudnia 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
inne					14		14

Nota 18 Zapasy

	w tys. zł	
	2005	2004
Materiały (według ceny nabycia)	11 119	9 895
Półprodukty i produkty w toku (według kosztu wytworzenia)	2 410	1 331
Produkty gotowe (według kosztu wytworzenia)	5 547	5 928
Towary (według ceny nabycia)	17 773	12 126
Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	36 849	29 280
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	-1 714	-3 332
Razem	35 135	25 948

Zastaw na zapasie wyrobów gotowych znajdujących się w salonie firmowym na kwotę 302 tys. zł. w związku z zawarciem umowy leasingu finansowego.

Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Na dzień bilansowy należności z tytułu dostaw i usług oraz inne należności brutto wyniosły 52.894 tys. zł (rok 2004: 55.464 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 35.786 tys. zł.(w 2004 roku: 39.534 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	
	2005	2004
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (brutto)	17 671	21 373
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych	- 7 276	- 7 471
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (netto)	10 395	13 902
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (brutto)-(nota 42)	8 683	5 162
minus: odpis aktualizujący wartość należności od jednostek powiązanych	- 3 086	- 3 788
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (netto)	5 597	1 374
Należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	724	551
Pozostałe należności (brutto)	25 816	28 378
minus: odpis aktualizujący wartość należności pozostałych	- 25 424	- 28 275
Pozostałe należności (netto)	392	103
Należności krótkoterminowe, razem (brutto)	52 894	55 464
minus: odpisy aktualizujące wartość należności razem	- 35 786	- 39 534
Należności krótkoterminowe, razem (netto)	17 108	15 930

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto) – z podziałem na należności nie spłacone w okresie	w tys. zł	
	2005	2004
a) do 1 miesiąca	1 706	3 193
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	1 554	1 554
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	712	147
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	245	448
e) powyżej 1 roku	10 269	10 766
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	14 486	16 108
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	- 10 362	- 11 259

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	4 124	4 849
--	-------	-------

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych	w tys. zł	
	2005	2004
Stan na początek okresu	39 534	37 013
a) zwiększenia (z tytułu)	772	16 344
utworzenie odpisów aktualizujących	772	16 344
b) zmniejszenia (z tytułu)	4 520	13 823
otrzymanie zapłaty za należność	4 472	13 771
decyzji zarządu o spisaniu rezerwy w straty	48	52
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	35 786	39 534

Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa)	w tys. zł	
	2005	2004
a) w walucie polskiej	33 692	39 775
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	19 202	15 689
b1. jednostka/waluta tys / EURO	4 402	3 528
tys. zł	17 942	14 773
b2. jednostka/waluta tys / USD	279	271
tys. zł	949	916
pozostałe waluty w tys. zł	311	
Należności krótkoterminowe, razem (brutto)	52 894	55 464

Spółka posiada należności z tytułu udzielonych pożyczek na kwotę 839 tys. zł (w tym w spółkach zależnych 339 tys. zł.) objęte w 100 % odpisem aktualizującym.

Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

	w tys. zł	
	2005	2004
środki pieniężne w banku i kasie	1 793	1 819
lokaty krótkoterminowe	9 006	4 966
Razem	10 799	6 785

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

	w tys. zł	
	2005	2004
środki pieniężne w banku i kasie	1 793	1 819
lokaty krótkoterminowe	9 006	4 966
Razem	10 799	6 785

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.

Spółka posiada bony dłużne wyemitowane przez Spółki zależne na kwotę 13.250 tys. zł. objęte w 100 % odpisem aktualizującym.

Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe

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

Struktura walutowa kredytów	w tys.			
	Razem	zł	€	\$
31 grudnia 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		

Kredyty bankowe

Zarząd szacuje wartość godziwą kredytów zaciągniętych przez Spółkę następująco :

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

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,-

Spółka posiada dwa podstawowe kredyty bankowe:

- a) kredyt odnawialny w wysokości 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.

Nota 24 Finansowe instrumenty pochodne

Na dzień bilansowy Spółka nie posiada otwartych pozycji CIRS :

	w tys. zł	
	2005	2004
CIRS		234

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	
	2005	2004	2005	2004
Rezerwy z tytułu podatku odroczonego	116	285	169	83
Ulga inwestycyjna	37	154	117	198
Wycena bilansowa - dodatnie różnice kursowe	47	105	58	- 104
Odsetki naliczone od należności	32	26	- 6	- 11

Odniesione na wynik finansowy	116	285	169	83
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	1 040	2 394	-1 355	- 101
Przyspieszona amortyzacja bilansowa	158	117	41	15
Świadczenia po okresie zatrudnienia (odprawy)		6		
Odpisy aktualizujące	406	443	- 39	61
rezerwy, płace i ubezpieczenia społeczne	447	419	23	242
Wycena bilansowa - ujemne różnice kursowe	21	70	- 49	- 413
Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania		1 325	-1 325	
Rezerwa na przyszłe zobowiązania	8	14	- 6	- 6
Odniesione na wynik finansowy	1 040	2 394	-1 355	- 101

Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego

Minimalne płatności leasingowe	w tys. zł	
	2005	2004
Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu finansowego:	813	1 287
od 2 do 5 roku	813	1 287
Zdyskontowana wartość bieżąca zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	813	1 287
Minus: Kwota należna z tytułu rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazywana jako zobowiązania krótkoterminowe)	383	600
Kwota wymaganej spłaty po 12 miesiącach	430	687

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 oraz zapasy na kwotę 302 tys.zł.

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	
	2005	2004
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	19 250	15 373
Zobowiązania wobec jednostek powiązanych (nota 42)	1 625	2 131
Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	1 725	995
Inne	1 362	1 333
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	23 962	19 832

Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa)	w tys. zł	
	2005	2004
a) w walucie polskiej	13 787	10 953
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	10 175	8 879
b1. jednostka/waluta tys / EURO	2 616	2 176
tys. zł	10 099	8 875
b2. jednostka/waluta tys / USD	5	1
tys. zł	16	4
Pozostałe waluty tys. zł	60	
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	23 962	19 832

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			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			1 657	1 657
– wykorzystanie rezerw			- 2 307	- 2 307
– różnice kursowe			-44	-44
Stan na dzień 31 grudnia 2005			3 080	3 080
– wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych			3 052	3 052
– 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.

Kapitał akcyjny	w tys. zł	
	2005	2004
Zarejestrowany: 4884530 zwykłych akcji po 2,00 zł. każda	12 000	12 000
Wyemitowany: 4884530 zwykłych akcji po 2,00 zł. każda	12 000	12 000

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 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 31 grudnia 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 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 31 grudnia 2005	7 923		7 923

Aktualizacja dotyczy środków trwałych przeszacowanych na 1 stycznia 1995 r.

Nota 33. Pozostałe kapitały (rezerwy)

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2004	
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	
Zmniejszenia	
Saldo na 31 grudnia 2004	
Saldo na 1 stycznia 2005	
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	503
Zmniejszenia	
Saldo na 31 grudnia 2005	503

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	21 274
Saldo na 31 grudnia 2004	22 191
Saldo na 1 stycznia 2005	22 191
Zbycie prawa do wieczystego użytkowania gruntu	- 232
Zasilenie kapitału zapasowego WZA	-21 274
Zysk netto za rok bieżący	16 039
Saldo na 31 grudnia 2005	16 724

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 782.881,65.
Sprawa sądowa- spór przed Sądem Arbitrażowym przy 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	707.551, 42 EUR plus ustawowe odsetki oraz koszty zastępstwa procesowego i postępowania arbitrażowego	Odmowa zapłaty przez Vistulę części określonego w umowie wynagrodzenia firmy Ornata B.V. przypadającego na sześć z ośmiu wymienionych w umowie filmów reklamowych. Odmowa zapłaty przez Vistulę spowodowana została nie	nie utworzono rezerwy

reklamowych dla potrzeb projektu Artisti Italiani w Polsce)		dostarczeniem przez Ornatę B.V. wyżej wymienionych filmów reklamowych, ze względu na wielokrotne nieprawidłowe przygotowanie dokumentów umożliwiających dokonanie ich odprawy celnej.	
---	--	---	--

Nota 37a Zobowiązania pozabilansowe

POZYCJE POZABILANSOWE	w tys. zł	
	2005	2004
– weksle własne będące zabezpieczeniem otrzymanych gwarancji z tytułu wynajmu lokali sklepowych	4 882	1 537
– weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	84	84
Razem pozycje pozabilansowe	4 966	1 621

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 :

	w tys. zł	
	2005	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%	
cena akcji z dnia uchwalenia programu	32,50	

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 25.01.2006 roku Vistula S.A. w Krakowie poinformowała o zawarciu w dniu 25 stycznia 2006 ze spółką pod firmą "Podgórze Dom" Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie przy ul. Garncarskiej 8/4, podmiotem zależnym od "Noonan Developments Limited" spółki prawa irlandzkiego - przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości (tj. prawa użytkowania wieczystego działek gruntowych oraz prawa własności posadowionych na tych działkach budynków) położonej w Krakowie, w dzielnicy Podgórze, przy ulicy Nadwiślańskiej 13, składającej się z działki numer 73/2 oraz działki numer 73/3, o łącznej powierzchni 6.848 metrów kwadratowych, dla której Sąd Rejonowy dla Krakowa-Podgórze Wydział IV Ksiąg Wieczystych w Krakowie prowadzi księgę wieczystą numer KR1P/00195261/5. W budynkach zlokalizowanych na wyżej wymienionych działkach gruntowych mieści się obecnie siedziba Vistula S.A. oraz zakład produkcyjny. Zgodnie z postanowieniami zawartej umowy przedwstępnej "Podgórze Dom" Sp. z o.o. zobowiązało się kupić od Vistula S.A. wyżej opisaną nieruchomość za cenę w kwocie 28.000.000 zł netto, z czego kwota 13.000.000 zł zostanie wpłacona na rzecz Vistula S.A. jako zadatek w rozumieniu artykułu 394 § 1 Kodeksu cywilnego, w terminie 5 dni od daty zawarcia umowy przedwstępnej. Pozostała część ceny za nieruchomość w kwocie 15.000.000 zł, zostanie wpłacona na rzecz Vistula S.A. w momencie zawarcia umowy przyrzeczonej, co ma nastąpić nie później niż do dnia 30 kwietnia 2008 roku. Do dnia 30 kwietnia 2008 roku, Vistula S.A. ma prawo korzystać z przedmiotowej nieruchomości.
2. W dniu 13.02.2006 roku Vistula S.A. w Krakowie podała do wiadomości publicznej informacje na temat prognozowanych wyników Grupy kapitałowej Vistula S.A. w 2006 roku. Zgodnie z przekazaną informacją prognozowane skonsolidowane przychody ze sprzedaży netto grupy kapitałowej Vistula S.A. osiągną poziom 150 mln zł, z czego kwota 100 mln zł będzie przypadała na przychody ze sprzedaży detalicznej we własnej sieci sklepów firmowych. W porównaniu do roku 2005, w którym sprzedaż w sieci sklepów firmowych Vistula S.A. wyniosła około 63 mln zł, oznaczać to będzie ponad 58 %-owy wzrost sprzedaży w kanale detalicznym. Prognozowany na 2006 rok skonsolidowany zysk netto grupy kapitałowej Vistula S.A. wyniesie 17 mln zł. Osiągnięcie wyników prognozowanych na rok 2006, związane będzie przede wszystkim z dalszym rozwojem własnej sieci sklepów firmowych marki Vistula w kraju oraz za granicą. Planowane na rok 2006 działania związane z rozwojem sieci sklepów firmowych, stanowią element szerszej strategii Vistula S.A. obejmującej realizację następujących celów długoterminowych:
 - a) zdobycie pozycji głównego operatora w handlu detalicznym odzieżą męską na rynku polskim,
 - b) zbudowanie międzynarodowej marki Vistula o zasięgu europejskim,
 - c) uzyskanie przychodów ze sprzedaży detalicznej na rynkach zagranicznych na poziomie przychodów uzyskiwanych z rynku polskiego.
3. W dniu 9.03.2006 roku Vistula S.A. w Krakowie poinformowała, że począwszy od pierwszego kwartału 2006 roku odstępuje od przekazywania osobnych jednostkowych kwartalnych i półrocznych sprawozdań finansowych. Odpowiednie jednostkowe skró-

cone kwartalne i półroczne sprawozdania finansowe Vistula S.A. jako jednostki dominującej będą zamieszczane w skonsolidowanych raportach kwartalnych i półrocznych.

4. W dniu 30.03.2006 roku Vistula S.A. w Krakowie poinformowała, że w dniu 29 marca 2006 r. Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwały w sprawie zmian w zarządzie Spółki, na podstawie których Pan Michał Wójcik został odwołany ze stanowiska dotychczasowego Prezesa Zarządu i powołany na stanowisko Vice-Prezesa Zarządu Spółki. Na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki powołany został Pan Rafał Bauer.
5. W dniu 30.03.2006 roku Vistula S.A. w Krakowie poinformowała, że w dniu 29 marca 2006 r. Zarządy spółek Vistula S.A. oraz Wólczanka S.A. zawarły porozumienie w sprawie prac nad połączeniem obu spółek. Zgodnie z treścią zawartego porozumienia realizacja projektu połączenia ma na celu wzmocnienie pozycji rynkowej łączących się firm, wspólną realizację projektów rozwojowych na rynkach zagranicznych, wzrost wartości posiadanych marek, obniżkę kosztów oraz zwiększenie atrakcyjności inwestycyjnej połączonych spółek. Kompleksowa oferta produktowa powinna przełożyć się na wzrost udziałów w rynku i lepsze wykorzystanie obecnej bazy klientów. Kolejnym celem jest uzyskanie obniżki kosztów w drodze racjonalizacji struktur organizacyjnych oraz wspólnego zarządzania logistyką, zakupami i siecią detaliczną. Możliwość dalszego wzrostu efektywności leży również w koordynacji działań marketingowych.

Kontynuacja rozwoju dotychczasowych modeli operacyjnych (sklep z modą Vistuli, kiosk koszulowy Wólczanki) stwarza warunki do bardziej dokładnej segmentacji a zarazem dotarcia do szerokiej grupy docelowej.

Potencjał połączonych spółek w zakresie ekspansji na rynki zagraniczne ulegnie znacznemu zwiększeniu, zarówno w zakresie synergii kosztowych jak i zdolności finansowania rozwoju. W wyniku fuzji powinna zdecydowanie wzrosnąć kapitalizacja i płynność obrotu giełdowego, co stanowi czynnik sprzyjający wyższej rynkowej wycenie akcji, m.in. poprzez potencjalny wzrost zainteresowania ze strony dużych inwestorów.

Zamiarem spółek jest dokonanie połączenia zgodnie z art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych tj., poprzez przeniesienie całego majątku Wólczanka S.A. (spółka przejmowana) w zamian za akcje, które Vistula S.A. (spółka przejmująca) wyda akcjonariuszom Wólczanki S.A. („Akcje Połączeniowe”). Nowe akcje będą akcjami zwykłymi na okaziciela. Akcje Połączeniowe mają zostać przyznane akcjonariuszom Wólczanki S.A. przy zastosowaniu parytetu wymiany, który będzie zaproponowany przez Zarządy w planie połączenia i oparty o niezależną wycenę dokonaną przez renomowany podmiot.

Po połączeniu Vistula S.A. będzie prowadziła przedsiębiorstwo spółki pod firmą Vistula&Wólczanka S.A.

Dokonanie połączenia może nastąpić pod warunkiem spełnienia wszystkich procedur wymaganych przepisami prawa, w tym uzgodnienia planu połączenia zgodnie z art. 498 Ksh oraz podjęcia stosownych uchwał przez Walne Zgromadzenia Spółek w trybie określonym w art. 506 Ksh oraz pod warunkiem uzyskania zgód odpowiednich organów administracji publicznej, w tym Prezesa UOKiK.

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	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Vipo					469	469		
Young					139	139		
Vistula Market Sp. z o.o.		6		1	1 983	1 983		
MTM Sp. z o.o.	3 755	1 889	14 707	7 254	2 000	1 883	844	741
Staszów Best Sp. z o.o.	453	1 542	276	260		157		
Trend Fasion Sp. z o.o.	1 312	1 261	8 064	8 237	59		781	1 391
Staszów Sp. z o.o.	3	6				36		
Vicon Sp. z o.o.					495	495		
VFG Praga s.r.o.	601				1 287			
SIA Ryga	803				2 200			
VFG Hungary kft					51			
Razem	6 927	4 704	23 047	15 752	8 683	5 162	1 625	2 132
Saldo odpisów aktualizujących					- 3 086	- 3 788		
Kwoty należne od podmiotów powiązanych netto					5 597	1 374		

Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług wyniosły 4.934 tys. zł. (rok 2004: 3.092 tys. zł.)

Przychody finansowe wyniosły 1.053 tys. zł. (rok 2004: 2.369 tys. zł.)

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 1.532 tys. zł. (rok 2004: 2.313 tys. zł.), a pozostałe koszty operacyjne wyniosły 1.527 tys. zł. (rok 2004: 2.819 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 z tytułu udzielonych pożyczek od podmiotów powiązanych na 31.12.2005 roku wynoszą 339 tys. zł.(na 31.12.2004 roku: 339 tys. zł.) i zostały w całości objęte odpisem aktualizującym.

Pozostałe należności od podmiotów powiązanych na 31.12.2005 roku wynoszą 16.966 tys. zł. (na 31.12.2004 roku: 19.871 tys. zł.), należności te zostały objęte w całości odpisami aktualizującymi.

Należności nie są zabezpieczone a ich spłata ma nastąpić gotówką. Nie było udzielonych gwarancji. Na dzień 31.12.2005 roku odpisy aktualizujące wartość należności od podmiotów powiązanych łącznie wyniosły 20.391 tys. zł. (rok 2004; 23.998 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		27 806
Wartość firmy			
Wartości niematerialne	22		22
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		10 129
Pozostałe kapitały	13 359		13 359
Kapitał z transakcji zabezpieczających			
Niepodzielony wynik finansowy	-5 924	1 097	- 4 827
Kapitały mniejszościowe			
Kapitał własny ogółem	29 564	1 097	30 661

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	11	26 500
Wartość firmy			
Wartości niematerialne	126		126
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		9 654
Pozostałe kapitały	7 446		7 446
Kapitał z transakcji zabezpieczających			
Niepodzielony wynik finansowy	21 274	917	22 191
Kapitały mniejszościowe			
Kapitał własny ogółem	50 374	917	51 291

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	- 4 643	4 179
Koszty sprzedaży	16 982	-885	16 097
Koszty ogólnego zarządu	14 711		14 711
Pozostałe koszty operacyjne	5 761	- 3 688	2 073
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	19 291	-59	19 232
Przychody finansowe	4 947	-27	4 920
Koszty finansowe	1 441	-86	1 355
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	9 638	-995	8 643
Działalność inwestycyjna	-2 065		- 2 065
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2 065		- 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.

Zasady sporządzania sprawozdania finansowego zostały opisane w informacjach ogólnych do niniejszego sprawozdania.

Nota 45 Informacje dotyczące nowych standardów i ich interpretacji

Standardy i interpretacje zatwierdzone przez UE	Rodzaje przewidywanej zmiany w zasadach rachunkowości	Ewentualny wpływ na sprawozdanie finansowe	Data wejścia w życie dla okresów rozpoczynających się w dniu oraz później
MSSF 6 <i>Poszukiwanie i ocena złóż mineralnych</i> (włączając wyniki nowelizacje do MSSF 1, MSR 16 oraz MSR 38)	Standard zawiera wymóg zróżnicowania pomiędzy środkami trwałymi a wartościami niematerialnymi, które są używane do poszukiwania i oceny złóż mineralnych, oraz określa poziom według którego testy dotyczące utraty wartości powinny być przeprowadzone.	Spółka nie prowadzi działalności, na którą miałby wpływ nowy standard.	1 stycznia 2006 r.
MSSF 7 <i>Instrumenty Finansowe: ujawnienie informacji</i>	Standard wymaga rozszerzonego zakresu ujawniania informacji w odniesieniu do instrumentów finansowych występujących w Spółce. Zastępuje on MSR 30 Ujawnienia w sprawozdaniach finansowych banków i instytucji finansowych o podobnym charakterze i ma zastosowanie do wszystkich jednostek, sporządzających sprawozdania finansowe zgodnie z MSSF.	Spółka uważa, że wymagane znaczące dodatkowe ujawnienia informacji będzie powiązane z jej celami, polityką i procesami zarządzania ryzykiem finansowym.	1 stycznia 2007 r.
Późniejsza zmiana do MSSF 6 <i>Poszukiwania i ocena złóż mineralnych</i> oraz do MSSF 1 <i>Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy</i>	Interpretacja precyzuje, że jednostki sporządzające sprawozdania zgodnie z MSSF po raz pierwszy dla okresu rozpoczynającego się przed dniem 1 stycznia 2006 r. oraz stosujące MSSF 6 dobrowolnie nie są zobowiązane do stosowania wymogów tego standardu odnośnie ujawniania, ujmowania i wyceny do danych porównawczych. Jako podejście alternatywne, MSSF 6 może być stosowany dla danych porównawczych.	Niniejsze zmiany nie mają zastosowania do działalności Spółki, jako że Spółka nie prowadzi żadnej działalności, na którą wpływ miałaby wprowadzona zmiana.	1 stycznia 2006 r.
Późniejsze zmiany do MSR 1 <i>Ujawnienie informacji o kapitale</i>	W rezultacie zmian MSSF 7 (zobacz powyżej), Standard będzie wprowadzał rozszerzony zakres ujawnień w odniesieniu do kapitału Spółki.	Niniejsza zmiana będzie wymagała ujawnienie znacząco więcej informacji dotyczących struktury kapitału Spółki.	1 stycznia 2007 r.
Późniejsza zmiana do MSR 19 <i>Świadczenia pracownicze – Zyski i Straty Aktuariale</i> Planów Grupowe i Ujawnienia Informacji (Włączając wyniki nowelizacje do MSR 1, MSR 24 i do MSSF 1).	Zmiana zawiera opcję rozpoznania aktuarialnych zysków i strat w pełni w momencie ich wystąpienia, z pominięciem rachunku zysków i strat wyłącznie w zestawieniu zmian w kapitale własnym.	Spółka nie ma żadnych planów co do świadczeń pracowniczych, na które wpływ miałyby wprowadzone zmiany.	1 stycznia 2006 r.
Późniejsza zmiana do MSR 39 <i>Instrumenty Finansowe - ujmowanie i wycena – Rachunkowość Zabezpieczeń Przepływów Pieniężnych dla przewidywanych transakcji wewnątrzgrupowych.</i>	Zmiana pozwala na zakwalifikowanie ryzyka walutowego dotyczącego wysoko prawdopodobnej transakcji grupowej jako transakcji zabezpieczającej, przy spełnieniu określonych kryteriów.	Niniejsza zmiana nie ma zastosowania do działalności Spółki, jako że Spółka nie prowadzi żadnych transakcji wewnątrzgrupowych, które można zakwalifikować jako elementy Rachunkowości Zabezpieczeń w sprawozdaniu finansowym.	1 stycznia 2006 r.
Późniejsza zmiana do MSR 39 <i>Instrumenty Finansowe - ujmowanie i wycena – Możli-</i>	Zmiana ogranicza możliwość wyznaczania instrumentów finansowych jako „wycenia-	Spółka uważa, że niniejsza zmiana nie powinna mieć znaczącego wpływu na pre-	1 stycznia 2006 r.

wość wyceny w wartości godziwej (włączając wyniki nowelizacje do MSSF 1)	nych w wartości godziwej poprzez wynik finansowy".	zentację instrumentów finansowych w sprawozdaniu finansowym jako że Spółka powinna być w stanie spełnić zmienione kryteria definiowania instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej poprzez wynik finansowy.	
Późniejsze zmiany do MSR 39 <i>Instrumenty Finansowe - ujmowanie i wycena</i> oraz do MSSF 4 <i>Gwarancje finansowe</i>	Zmiana nakłada wymóg dla gwarancji finansowych, które nie są kontraktami ubezpieczeniowymi do wyceny w wartości godziwej w momencie początkowego ujęcia.	Spółka nie udzieliła żadnych gwarancji finansowych, na które wpływ miałyby zmiana.	1 stycznia 2006 r.
Późniejsza zmiana do MSR 21 <i>Skutki zmian kursów wymiany walut obcych - Inwestycje netto w jednostce działającej za granicą</i>	Interpretacja precyzuje, w jakich okolicznościach pożyczka może zostać uznana jako część inwestycji netto w jednostkę działającą za granicą oraz walutę, w której taka pożyczka może być denominowana.	Spółka obecnie nie posiada pozycji zawierającej inwestycje netto w jednostkach działających za granicą, na które wpływ miałyby wprowadzona zmiana.	1 stycznia 2006 r.
IFRIC 4 <i>Ustalenie czy umowa zawiera w sobie elementy leasingu</i> (włączając wyniki nowelizacje do MSSF 1)	Interpretacja wymaga ujmowania określonych umów jako leasing, również w przypadku, gdy nie mają one formy prawnej leasingu.	Spółka nie ukończyła jeszcze analizy wpływu, jaki będzie miała nowa interpretacja na działalność Spółki.	1 stycznia 2006 r.
IFRIC 5 <i>Prawo do udziału w funduszach związanych z usunięciem skutków zniszczenia środowiska</i> (włączając wyniki nowelizacje do MSR 39)	Interpretacja dotyczy funduszy utworzonych w celu uregulowania kosztów związanych z usunięciem skutków zniszczenia środowiska.	IFRIC 5 nie ma zastosowania do działalności Spółki.	1 stycznia 2006 r.
IFRIC 6 <i>Zobowiązania powstałe z uczestnictwa na Specyficznym rynku – zużyty sprzęt elektryczny i elektroniczny.</i>	Interpretacja dotyczy zobowiązań wynikających z Dyrektywy Unii Europejskiej, regulującej zbieranie, przetwarzanie, odzyskiwanie oraz usuwanie zużytego sprzętu elektrycznego i elektronicznego w sposób przyjazny dla środowiska.	IFRIC 6 nie ma zastosowania do działalności Spółki.	1 grudnia 2005 r.
Standardy i interpretacje oczekujące na zatwierdzenie przez UE	Rodzaje przewidywanej zmiany w zasadach rachunkowości	Ewentualny wpływ na sprawozdanie finansowe	Data wejścia w życie dla okresów rozpoczynających się w dniu oraz później
IFRIC 7 <i>Zastosowanie podejścia retrospektywnego zgodnie z MSR 29 Sprawozdawczość finansowa w warunkach hiperinflacji</i>	Interpretacja zawiera wskazówki odniesienie sposobu, w jaki jednostka dokonałaby przekształcenia sprawozdania finansowego zgodnie z MSR 29 w pierwszym roku, w którym zidentyfikowała ona występowanie hiperinflacji w gospodarce swojej waluty funkcjonalnej.	IFRIC 7 nie ma zastosowania do działalności Spółki	1 marca 2006 r.
IFRIC 8 <i>Zakres MSSF 2</i>	Interpretacja prezentuje, że MSSF 2 <i>Płatność w formie akcji własnych</i> stosowane SA do transakcji, w których jednostka dokonuje płatności w formie akcji własnych w zamian za niewspółmiernie niskie świadczenie wzajemne lub bez świadczenia za te	IFRIC 8 nie ma zastosowania do działalności Spółki, jako że Spółka nie dokonywała transakcji wymagających płatności w formie akcji własnych za niewspółmiernie niskie świadczenie wzajemne lub bez świadczenia za te akcje.	1 maja 2006 r.

	akcje.		
IFRIC 9 Ponowna wycena wbudowanych instrumentów pochodnych.	Interpretacja precyzuje, że wbudowane instrumenty pochodne są rozpoznawane przez jednostkę w momencie, gdy staje się ona stroną umowy oraz, że zmiana oceny odnośnie ujmowania jest zabroniona chyba, że nastąpiła zmiana warunków umowy, która powoduje znaczące zmiany w przepływach środków pieniężnych wynikających z umowy.	IFRIC 9 nie ma zastosowania do działalności Spółki	1 czerwca 2006 r.

Rafał Bauer

Michał Wójcik

Mieczysław Starek

Mateusz Żmijewski

.....
Prezes Zarządu

.....
Wiceprezes Zarządu

.....
Członek Zarządu

.....
Członek Zarządu

Kraków dnia 26 kwietnia 2006 roku

VISTULA SPÓŁKA AKCYJNA

SPRAWOZANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI W 2005

V I S T U L A

Kraków, 26 kwiecień 2006

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”. 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.

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. Zasady sporządzania sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe za 2005 rok 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, w związku 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 31 grudnia 2005 roku oraz za okres dwunastu miesięcy zakończony tą datą podlegały badaniu przez biegłego rewidenta. Opinia i raport z badania 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.

Sprawozdanie finansowe za 2005 rok 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. 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 podstawowe kanały dystrybucji:

- a) salony detaliczne – sklepy własne spółki, zlokalizowane w wynajętych powierzchniach handlowych; podstawowy kanał dystrybucji;
- b) odbiorców niezależnych (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) pozostałą 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.

4. Portfolio marek

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

V I S T U L A**LUIGI
VESARI**

Sezonowe kolekcje to efekt pracy wybitnych projektantów i stylistów mody, odwołujących się w swoich projektach do aktualnych trendów i tendencji w modzie światowej. Bazując na tkaninach i dodatkach najlepszych europejskich producentów opracowują 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 obcych marek globalnych, będących jednocześnie komplementarnymi do własnej oferty. W zakresie zainteresowań spółki znalazły się marka włoska – Murphy&Nye, pod którą oferowany jest pełny asortyment odzieży damskiej i męskiej typu city sport.



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

5. Kapitał akcyjny i akcjonariusze

Kapitał akcyjny obejmuje 4.884.530 akcji o wartości nominalnej 2,00 każda. Według stanu na 31 grudnia 2005, oraz według stanu na dzień publikacji niniejszego raportu struktura akcjonariuszy kształtowała się następująco:

Lp.	Nazwa akcjonariusza	liczba akcji na WZA stan na dzień 31.12.05	% głosów na WZA stan na dzień 31.12.05	liczba akcji na WZA stan na dzień 28.04.06	% głosów na WZA stan na dzień 28.04.06
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	Podmioty działające w porozumieniu: Drugi Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna Narodowy Fundusz Inwestycyjny imienia Eugeniusza Kwiatkowskiego Spółka Akcyjna Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna	1.221.401	25,01	973.877	19,94
4	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	807.936	16,54	807.936	16,54
5	Credit Suisse Life & Pensions Otwarty Fundusz Emerytalny	371 696	7,61	371 696	7,61
6	Bank Zachodni WBK S.A.	-	-	247.524	5,07

6. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej

Zarząd Spółki w okresie od 01/01/05 do 31/12/05:

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

Wynagrodzenia Zarządu za okres 2005 roku wyniosły:

Michał Wójcik – Prezes Zarządu	-	900 tys. zł.
Mieczysław Starek – Członek Zarządu	-	405 tys. zł.
Mateusz Żmijewski – Członek Zarządu	-	405 tys. zł.
Ogółem Zarząd	-	1.710 tys. zł.

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 503 tysięcy złotych.

Rada Nadzorcza Spółki w okresie od 01/01/05 do 31/12/05:

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 2005 roku wyniosły:

Bogdan Benczak - Przewodniczący Rady Nadzorczej	-	57,7 tys. zł.
Wojciech Grzybowski – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	-	48,6 tys. zł.
Rafał Mania – Członek Rady Nadzorczej	-	48,6 tys. zł.
Tadeusz Sawic – Członek Rady Nadzorczej	-	48,6 tys. zł.
Maciej Wandzel – Członek Rady Nadzorczej	-	48,6 tys. zł.
Ogółem Rada Nadzorcza	-	252,1 tys. zł.

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

7. Istotne wydarzenia w okresie 2005 i po dniu bilansowym

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

1. Zbycie znacznego pakietu akcji Spółki – raport bieżący nr 3/2005 z dnia 01/03/05
2. 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
3. Sprzedaż aktywów posiadanych przez Spółkę Vistula S.A. na terenie Staszowa – raport bieżący nr 8/2005 z dnia 28/04/2005.
4. Prognoza wyników Spółki na rok 2005 – raport bieżący nr 10/2005 z dnia 17/05/05
5. Podpisanie umowy dystrybucyjnej odzieży pod marką Murphy&Nye – raport bieżący nr 11/2005 z dnia 18/05/2005
6. Podpisanie umowy dystrybucyjnej odzieży pod marką Gas – raport bieżący nr 21/2005 z dnia 26/09/2005
7. Podpisanie umowy dystrybucyjnej odzieży pod marką Murphy&Nye na terenie Czech, Słowacji i Węgier – Raport bieżący nr 26/2005 z dnia 8/12/2005
8. Zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości Spółki, położonej przy ulicy Nadwiślańskiej 13 w Krakowie – raport bieżący nr 2/2005 z dnia 25/01/2006 oraz nr 3/2005 z dnia 30/01/2006
9. Zmiany w Zarządzie Spółki – raporty bieżące nr 7 i 8/2006 z dnia 30/03/2006
10. Porozumienie Zarządów Vistula S.A. i Wólczanka S.A. w sprawie połączenia – raport bieżący nr 9/2006 z dnia 30/06/2006

8. Wyniki finansowe 2005 roku

	'000 PLN	
	2005	2004
Przychody ze sprzedaży	132 766	121 027

EBIT	20 399	19 291
EBIT D/A	25 620	24 212
Wynik finansowy netto	16 039	21 274

Przychody ze sprzedaży

W roku 2005 roku przychody ze sprzedaży Spółki wyniosły 132,8 mln zł i były o 11,8 mln (9,8%) wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Znaczące zmiany zaszyły w strukturze sprzedaży, co obrazuje poniższe zestawienie.

	2005		2004	
	'000 PLN	udział %	'000 PLN	udział %
Sprzedaż detaliczna	62 292	46,9%	38 050	31,4%
Sprzedaż hurtowa	26 972	20,3%	38 838	32,1%
Sprzedaż eksportowa	35 847	27,0%	37 408	30,9%
Pozostała sprzedaż	7 677	5,8%	6 731	5,6%
Ogółem sprzedaż	132 788	100,0%	121 027	100,0%

Następstwem konsekwentnie realizowanej strategii Spółki, zakładającej przekształcenie Vistula S.A. w przedsiębiorstwo operujące na rynku detalicznym, było osiągnięcie w 2005 roku wzrostu udziału detalicznego kanału dystrybucji w sprzedaży ogółem do 46,9% z 31,4% w analogicznym okresie roku poprzedniego. Jednocześnie, zgodnie z założeniami Zarządu, Spółka zanotowała spadek sprzedaży w kanale hurtowym z 38,8 mln złotych w roku 2004 do 27,0 mln złotych w roku 2005. Na skutek słabszego poziomu kursu euro, wartość sprzedaży eksportowej wyniosła w roku 2005 35,9 mln złotych w stosunku do 37,4 mln złotych w roku 2004.

Marża brutto ze sprzedaży

	'000 PLN		%	
	2005	2004	2005	2004
ze sprzedaży detalicznej	35 494	20 140	57,0%	52,9%
ze sprzedaży hurtowej	11 533	14 486	42,8%	37,3%
ze sprzedaży eksportowej	10 100	11 497	28,2%	30,7%

z pozostałej sprzedaży	2 522	1 800	32,9%	26,7%
Ogółem m.b. ze sprzedaży	59 649	47 923	44,9%	39,6%

Marża brutto ze sprzedaży w skali całej spółki wzrosła z 47,9 mln złotych w 2004 do 59,6 mln złotych 2005 roku (tj. o 24,5%). W ujęciu % poziom marży wyniósł 44,9% przychodów w porównaniu do 39,6% w roku 2004. 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 na przestrzeni 2005 roku w porównaniu do roku poprzedniego.

Wyniki sieci detalicznej Vistula

	'000 PLN	
	2005	2004
przychody ze sprzedaży	61 792	38 050
marża brutto	35 209	20 141
marża brutto (%)	57,0%	52,9%
EBIT	12 223	7 863
marża EBIT	19,8%	20,7%

W okresie 2005 roku Vistula S.A. poszerzyła swoją sieć detaliczną o 23 sklepy. Na koniec 2005 spółka posiadała 60 salonów własnych - na koniec 2004 roku funkcjonowało 37 salonów.

W 2005 roku dynamika sprzedaży detalicznej w porównaniu do 2004 roku wyniosła 149,4%, a dynamika marży brutto 165,8%. Kontrybucja salonów firmowych wyniosła 12,2 mln złotych w 2005 roku

EBIT wypracowany przez salony firmowe wyniósł w 2005 roku 12,2 mln złotych w stosunku do 7,8 mln złotych w roku poprzednim. Odnotowany, nieznaczny spadek marży EBIT kanału detalicznego (do 19,8% z 20,7% 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. Niższa marża EBIT salonów firmowych utrzymywała się przez III kwartały 2005 roku, natomiast już

IV kwartał 2005 przyniósł poprawę marży EBIT (29,4%) w stosunku do IV kwartału roku 2004 (26,2%).

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

Koszty ogólnego zarządu wyniosły w 2005 roku 14,0 mln złotych i były o 0,7 mln złotych (5,0%) niższe niż w roku ubiegłym.

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 2005 roku to 503,4 tysiąca złotych.

Koszty sprzedaży 2005 roku wyniosły 25,4 mln złotych w stosunku do 16,0 mln złotych 2004 roku. Wzrost ten związany jest w głównej mierze ze wzrostem kosztów funkcjonowania salonów firmowych.

Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych wyniosło w 2005 0,1 mln złotych w stosunku do 2,1 mln złotych w 2004. Wynik na działalności operacyjnej wyniósł odpowiednio: 20,4 mln złotych w 2005 oraz 19,2 mln złotych w 2004.

Marża EBIT wyniosła 15,4% w 2005 roku w stosunku do 15,9% w roku poprzednim.

Saldo przychodów i kosztów finansowych wyniosło w 2005 -1,8 mln złotych w stosunku do +3,6 mln złotych w 2004 roku.

Zysk netto Spółki w 2005 roku wyniósł 16,0 mln złotych w stosunku do 21,2 mln złotych w roku poprzednim. Rentowność sprzedaży netto wyniosła 12,0% dla roku 2005 oraz 17,6% dla 2004 roku.

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.

Zarówno 2004 jak i 2005 roku w Spółce wystąpiły operacje o charakterze jednorazowym. W III kwartale 2005 roku Spółka dokonała sprzedaży udziałów w podmiocie 100% zależnym – spółce Staszów Sp. z o.o. Pomimo iż parametry finansowe transakcji sprzedaży nie miały istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe, to ich ujęcie

księgowe spowodowało zwiększenie wyniku na działalności operacyjnej o 2,9 mln złotych oraz obciążenie kosztów finansowych kwotą 2,9 mln złotych.

Ogółem wpływ zdarzeń jednorazowych na wyniki 2005 roku był prawie neutralny, co obrazuje poniższa tabela.

Jednorazowe transakcje	'000 PLN	
	2005	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	-
- odszkodowania dla pracowników Vicon Sp. z o.o.	- 1 025	
Ogółem :	211	6 538

Bez uwzględnienia zdarzeń o charakterze jednorazowym zysk netto wynosiłby odpowiednio: 15,8 mln złotych w 2005 oraz 14,7 mln złotych w 2004 roku, uzyskując dynamikę na poziomie 107,4%.

Płynność i zadłużenie

	'000 PLN	
	2005	2004
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	11 867	8 643
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(3 619)	(2 065)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(4 234)	(13 634)
Razem przepływy pieniężne netto	4 014	(7 056)

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 2005 roku 11,9 mln złotych.

Głównym źródłem finansowania działalności operacyjnej (poza wynikiem finansowym) były zobowiązania +5,3 mln złotych oraz amortyzacja +5,2 złotych. Natomiast 9,2

mln złotych z wygenerowanych środków pieniężnych zostało ulokowane w zapasach, co związane jest z rozbudową sieci detalicznej.

W okresie 2005 roku Spółka dokonała inwestycji w nowe lokale sklepowe na poziomie 7,7 mln złotych oraz w wyposażenie produkcyjne 2,3 mln złotych.

Możliwość wykonania prognozy opublikowanej na rok 2005

W raporcie bieżącym nr 10/2005 z dnia 17 maja 2005 roku (133 mln sprzedaży; 18 mln złotych zysku na sprzedaży oraz 16 mln złotych zysku netto - bez uwzględnienia kosztów programu motywacyjnego) spółka opublikowała prognozowane wyniki finansowe.

Spółka zrealizowała prognozę sprzedaży w 99,8%, realizując przychody ze sprzedaży w 2005 roku na poziomie 132 788 tys. złotych oraz prognozę zysku netto w wysokości 103,5%, realizując zysk netto w wysokości 16 039 tys. złotych, w tym ponad 503 tysiące kosztów programu opcyjnego.

9. Planowane działania rozwojowe

Priorytetowym celem działań Zarządu w najbliższym czasie będą prace nad ewentualnym połączeniem spółek Vistula S.A. oraz Wólczanka S.A. W dniu 29 marca 2006 Zarządy obu spółek zawarły porozumienie w sprawie połączenia.

Analizowany projekt połączenia ma na celu wzmocnienie pozycji rynkowej łączących się firm, wspólną realizację projektów rozwojowych na rynkach zagranicznych, wzrost wartości posiadanych marek, obniżkę kosztów oraz zwiększenie atrakcyjności inwestycyjnej połączonych spółek. Kompleksowa oferta produktowa powinna przełożyć się na wzrost udziałów w rynku i lepsze wykorzystanie obecnej bazy klientów. Kolejnym celem jest uzyskanie obniżki kosztów w drodze racjonalizacji struktur organizacyjnych oraz wspólnego zarządzania logistyką, zakupami i siecią detaliczną. Możliwość dalszego wzrostu efektywności leży również w koordynacji działań marketingowych.

Kontynuacja rozwoju dotychczasowych modeli operacyjnych (sklep z modą Vistuli, kiosk koszulowy Wólczanki) stwarza warunki do bardziej dokładnej segmentacji a zarazem dotarcia do szerokiej grupy docelowej.

Potencjał połączonych spółek w zakresie ekspansji na rynki zagraniczne ulegnie znacznemu zwiększeniu, zarówno w zakresie synergii kosztowych jak i zdolności finansowania rozwoju. W wyniku fuzji powinna wzrosnąć kapitalizacja i płynność obrotu giełdowego, co stanowi czynnik sprzyjający wyższej rynkowej wycenie akcji, m.in. poprzez potencjalny wzrost zainteresowania ze strony dużych inwestorów.

Zamiarem spółek jest dokonanie połączenia zgodnie z art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych tj., poprzez przeniesienie całego majątku Wólczanka S.A. (spółka przejmowana) w zamian za akcje, które Vistula S.A. (spółka przejmująca) wyda akcjonariuszom Wólczanki S.A. („Akcje Połączeniowe”). Nowe akcje będą akcjami zwykłymi na okaziciela.

Akcje Połączeniowe mają zostać przyznane akcjonariuszom Wólczanki S.A. przy zastosowaniu parytetu wymiany, który będzie zaproponowany przez Zarządy w planie połączenia i oparty o niezależną wycenę dokonaną przez renomowany podmiot.

Po połączeniu Vistula S.A. będzie prowadziła przedsiębiorstwo spółki pod firmą Vistula&Wólczanka S.A.

Dokonanie połączenia może nastąpić pod warunkiem spełnienia wszystkich procedur wymaganych przepisami prawa, w tym uzgodnienia planu połączenia zgodnie z art. 498 Ksh oraz podjęcia stosownych uchwał przez Walne Zgromadzenia Spółek w trybie określonym w art. 506 Ksh oraz pod warunkiem uzyskania zgód odpowiednich organów administracji publicznej, w tym Prezesa UOKiK.

10. 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 osiągnięć emitenta.

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

Rafał Bauer

Michał Wójcik

Mieczysław Starek

Mateusz Żmijewski

.....
Prezes Zarządu

.....
Wiceprezes Zarządu

.....
Członek Zarządu

.....
Członek Zarządu

Kraków dnia 26 kwietnia 2006 roku

VISTULA S.A.
30-527 Kraków, ul. Nadwiślańska 13

Opinia i raport
z badania sprawozdania finansowego
za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku

**Opinia niezależnego biegłego rewidenta
dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy oraz Rady Nadzorczej
VISTULA S.A.**

Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego **VISTULA S.A.** w Krakowie, na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **95.332 tys. zł**;
- rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku wykazujący zysk netto **16.039 tys. zł**;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o **16.310 tys. zł**;
- rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku o **4.014 tys. zł**;
- dodatkowe informacja i wyjaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania odpowiada Zarząd Spółki.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 76 poz. 694 z 2002 roku),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,
- 3) Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wrywkowy - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej VISTULA S.A. na 31 grudnia 2005 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku,
- zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, to jest zgodnie z zasadami rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nie uregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne.

Katowice, 26 kwietnia 2006

BDO Polska Sp. z o.o.
ul. Postępu 12
02-676 Warszawa
Nr ewidencyjny 523
Oddział Katowice
al. Korfantego 2
40-004 Katowice

Leszek Kramarczuk
Biegły Rewident
nr ident. 1920/289

dr Andr  Helin
State Authorized
Public Accountant
Biegły Rewident 90004/502
Prezes BDO Polska Sp. z o.o.

VISTULA S.A.
30-527 Kraków, ul. Nadwiślańska 13

**Raport uzupełniający opinię
z badania sprawozdania finansowego
za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku**

SPIS TREŚCI

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU	2
II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI	5
III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU	7

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU

1. Dane identyfikujące Spółkę

1.1 Nazwa i forma prawna

Firma przedsiębiorstwa brzmi: VISTULA Spółka Akcyjna.

1.2 Siedziba Spółki

Siedziba Spółki mieści się w Krakowie przy ul. Nadwiślańskiej 13.

1.3 Przedmiot działalności

Przedmiotem działalności Spółki jest w głównej mierze produkcja, sprzedaż hurtowa i detaliczna odzieży męskiej.

1.4 Podstawa działalności

Spółka działa na podstawie:

- statutu Spółki, akt notarialny z 28 marca 1991 roku, sporządzony przez Kancelarię Notarialną Pawła Błaszczaka w Warszawie, Rep. A nr 1700/91, wraz ze zmianami statutu, z których ostatni pochodzi z 28 czerwca 2002 roku, zarejestrowany przez Kancelarię Notarialną Elżbieta Stelmach, Krzysztof Maj S.C. w Krakowie, Rep. A 5447/2002,
- kodeksu spółek handlowych.

Spółka została powołana na czas nieokreślony.

1.5 Rejestracja w Sądzie Gospodarczym

Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla Krakowa Śródmieścia pod numerem KRS 0000047082 w dniu 26 września 2001 roku.

1.6 Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Głównym Urzędzie Statystycznym

NIP 675-000-03-61
NIP UE PL 6750000361
REGON 351001329

1.7 Wysokość kapitału podstawowego i własnego oraz jego zmiany w ciągu okresu sprawozdawczego

Kapitał akcyjny Spółki wynosi 12.000 tys. zł i dzieli się na 6.000.000 akcji, z czego umorzono 1.115.470. Wartość nominalna akcji wynosi 2 zł każda.

Akcjonariuszami Spółki posiadającymi co najmniej 5% akcji, według stanu na dzień sporządzenia niniejszego raportu byli (według udziału w kapitale akcyjnym):

– Supernowa Capital S.A. Warszawa	(973 877 akcji)	19,9%
– PZU S.A. Warszawa	(937 507 akcji)	19,2%
– Otwarty Fundusz Emerytalny „PZU” Złota Jesień	(714 265 akcji)	14,6%
– Credit Suisse Life & Pensions PTE S.A.	(473 861 akcji)	9,7%
– BZ WBK S.A	(247 524 akcji)	5,7%

Na kapitał własny Spółki składają się ponadto:

- kapitał zapasowy,
- kapitał z aktualizacji wyceny,
- kapitał pozostały rezerwowy.

W 2005 roku kapitał własny Spółki uległ zwiększeniu o 16.310 tys. zł.

1.8 Zarząd Spółki

W trakcie badanego okresu członkami Zarządu byli:

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

29 marca 2006 roku Rada Nadzorcza odwołała z funkcji Prezesa Zarządu pana Michała Wójcika jednocześnie powołując go na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

Na stanowisko Prezesa Zarządu został powołany pan Rafał Bauer.

1.9 Zatrudnienie

Przeciętne zatrudnienie w 2005 roku wyniosło 412 osób.

1.10 Informacja o jednostkach powiązanych

Do jednostek powiązanych zalicza się następujące podmioty:

- Vistula Market Sp. z o.o. w Krakowie
- Trend Fashion Sp. z o.o. w Myślenicach
- Vipo w upadłości w Kalingradzie
- Vicon Sp. z o.o. w likwidacji w Łąncucie
- Young w upadłości w Petersburgu
- MTM Sp. z o.o. w Krakowie
- VFG Ryga
- VFG Praga
- VFG Budapeszt

2. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku obejmujące:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na 31 grudnia 2005 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 95.332 tys. zł,
- rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku wykazujący zysk netto 16.039 tys. zł,
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 16.310 tys. zł,
- rachunek przepływów pieniężnych, wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku o 4.014 tys. zł,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy 30 marca 2005 roku podjęło uchwałę w sprawie sporządzenia sprawozdań finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, począwszy od 2005 roku.

Dla zachowania zasady porównywalności danych sprawozdanie finansowe za 2004 rok zostało doprowadzone do porównywalności a skutki zmian zasad wyceny ujęto w wynikach lat ubiegłych.

Przekształcone sprawozdanie finansowe za 2004 rok zostało zamieszczone w informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego za 2005 rok.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie

Badanie sprawozdania finansowego VISTULA S.A. z siedzibą w Krakowie, za 2005 rok, zostało przeprowadzone przez BDO Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pod nr 523, zgodnie z wyborem dokonany przez Radę Nadzorczą badanej Spółki oraz z postanowieniami umowy o badanie z 22 czerwca 2005 roku. W wykonaniu przedmiotu tej umowy podmiot uprawniony reprezentował biegły rewident Leszek Kramarczuk (nr ewidencyjny 1920/289).

Badanie było przeprowadzone w siedzibie Spółki w okresie od 10 do 19 kwietnia 2006 roku. Było one poprzedzone przeglądem sprawozdania finansowego za I półrocze 2005 roku oraz badaniem wstępnym przeprowadzonym w siedzibie Spółki w okresie od 9 do 12 stycznia 2006 roku.

Oświadczamy, że podmiot uprawniony BDO Polska Sp. z o.o. oraz biegły rewident badający ww. sprawozdanie finansowe spełniają warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu - zgodnie z art. 66 ust. 1 i 2 ustawy o rachunkowości.

W trakcie przeprowadzanego badania nie nastąpiły ograniczenia jego zakresu. Zarząd Spółki oraz upoważnieni przez Zarząd pracownicy złożyli wszystkie żądane przez biegłego rewidenta w trakcie badania oświadczenia, wyjaśnienia i informacje.

Biegły rewident nie był ograniczony w doborze właściwych metod badania.

4. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych było sprawozdanie finansowe sporządzone za 2004 rok, które było badane przez BDO Polska Sp. z o.o.. Sprawozdanie to uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe Spółki za 2004 rok zostało zatwierdzone uchwałą nr 2 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z 28 czerwca 2005 roku.

Uchwałą nr 4 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy postanowiło przeznaczyć zysk za 2004 rok, w kwocie 21.274 tys. zł, na zasilenie kapitału zapasowego.

Sprawozdanie finansowe za rok 2004 w ustawowo przewidzianych terminach przekazano do właściwego miejscowo Urzędu Skarbowego oraz do Krajowego Rejestru Sądowego. Sprawozdanie finansowe za 2004 rok zostało złożone do publikacji 6 stycznia 2006 roku.

II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI

Poniżej przedstawiono wybrane wielkości z bilansu i z rachunku zysków i strat oraz podstawowe wskaźniki finansowe.

1. Bilans

	31.12.05	% sumy bilansowej	31.12.04	(w tys. zł) % sumy bilansowej
AKTYWA				
Aktywa trwałe	31 771	33,4	30 553	38,3
Wartości niematerialne	337	0,4	126	0,2
Rzeczowe aktywa trwałe	24 459	25,7	20 531	25,7
Nieruchomości inwestycyjne	4 373	4,6	5 969	7,5
Udziały i akcje	198	0,2	1 164	1,5
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 040	1,1	2 394	3,0
Pozostałe aktywa trwałe	1 364	1,4	369	0,5
Aktywa obrotowe	63 561	66,6	49 182	61,7
Zapasy	35 135	36,9	25 948	32,5
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	17 108	17,9	15 930	20,0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10 799	11,3	6 785	8,5
Pozostałe aktywa obrotowe	519	0,5	519	0,7
SUMA AKTYWÓW	95 332	100,0	79 735	100,0
PASYWA				
Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego	67 601	70,9	51 291	64,3
Kapitał podstawowy	12 000	12,6	12 000	15,0
Kapitał zapasowy	30 451	32,0	7 446	9,3
Kapitał z aktualizacji wyceny	7 923	8,3	9 654	12,1
Pozostałe kapitały	503	0,5	0	0,0
Niepodzielony wynik finansowy lat ubiegłych	685	0,7	917	1,2
Wynik finansowy	16 039	16,8	21 274	26,7
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	718	0,7	1 342	1,7
Zobowiązania długoterminowe	574	0,6	1 029	1,3
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	116	0,1	285	0,4
Rezerwy długoterminowe	28	0,0	28	0,0
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	27 013	28,4	27 102	34,0
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	23 961	25,2	19 832	24,9
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	0	0,0	3 524	4,4
Rezerwy krótkoterminowe	3 052	3,2	3 746	4,7
SUMA PASYWÓW	95 332	100,0	79 735	100,0

2. Rachunek zysków i strat

Podstawowe wielkości rachunku zysków i strat kształtujące wynik finansowy w latach 2004-2005 przedstawiały się następująco:

Treść	2005		2004		2005/2004 %
	tys. zł	% do przychodu	tys. zł	% do przychodu	
Przychody ze sprzedaży	132 788	100,0	121 027	100,0	109,7
Koszty działalności operacyjnej, sprzedaży i ogólnego zarządu	112 550	84,8	103 901	85,8	108,3
Wynik na sprzedaży	20 238	15,2	17 126	14,2	118,2
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	161	0,1	2 106	1,7	7,6
Wynik z działalności operacyjnej	20 399	15,4	19 232	15,9	106,1
Przychody i koszty finansowe	(1 769)	(1,3)	3 565	2,9	-
Wynik brutto	18 630	14,0	22 797	18,8	81,7
Podatek dochodowy	2 591	2,0	1 523	1,3	170,1
Wynik netto	16 039	12,1	21 274	17,6	75,4

W 2005 roku Spółka zanotowała 9,7% wzrost przychodów ze sprzedaży w porównaniu do 2004 roku, co przy wolniejszym wzroście kosztów działalności operacyjnej (8,3%) spowodowało poprawę wyniku na sprzedaży o 18,2%.

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej i z działalności finansowej uległ pogorszeniu w badanym okresie w porównaniu z rokiem ubiegłym, w efekcie czego zysk brutto wypracowany przez Spółkę zmniejszył się o 18,3%, natomiast zysk netto o 24,6%.

3. Podstawowe wskaźniki finansowe

	2005	2004
Rentowność majątku		
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{suma aktywów}}$	16,8%	26,7%
Rentowność kapitału własnego		
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{Kapitał własny}}$	23,7%	41,5%
Rentowność netto sprzedaży		
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów i towarów}}$	12,1%	17,6%
Rentowność brutto sprzedaży		
$\frac{\text{wynik brutto ze sprzedaży}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów i towarów}}$	15,2%	14,2%
Wskaźnik płynności I		
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	2,4	1,8
Wskaźnik płynności II		
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem} - \text{zapasy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	1,1	0,9
Szybkość spłaty należności w dniach		
$\frac{\text{średni stan należności z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów i towarów}}$	43	46
Szybkość spłaty zobowiązań w dniach		
$\frac{\text{średni stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{koszty działalności operacyjnej, sprzedaży i ogólnego zarządu}}$	62	61
Szybkość obrotu zapasów		
$\frac{\text{średni stan zapasów} \times 365 \text{ dni}}{\text{koszt własny sprzedanych produktów i towarów}}$	152	117
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)		
$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{liczba akcji}}$	13,8	10,5
Zysk na jedną akcję (w zł)		
$\frac{\text{zysk netto}}{\text{liczba akcji}}$	3,3	4,4

W 2005 roku wskaźniki rentowności ukształtowały się na mniej korzystnym poziomie, w porównaniu do roku poprzedniego, wskutek osiągnięcia przez Spółkę gorszego wyniku finansowego netto w 2005 roku w stosunku do 2004 roku. Wyjątek stanowi wskaźnik rentowności brutto sprzedaży, który wzrósł w tym okresie.

Wskaźniki płynności w badanym roku wzrosły nieznacznie w porównaniu z rokiem poprzednim, utrzymując poziom uznawany za zadowalający.

W badanym roku, w porównaniu z rokiem poprzednim, cykl spłaty należności oraz cykl spłaty zobowiązań osiągnęły zbliżony poziom, natomiast wydłużony został cykl obrotu zapasami.

Osiągnięte wyniki jak i ogólna sytuacja finansowa spółki nie wskazują na zagrożenie kontynuacji działalności.

III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU

1. Ocena systemu księgowości i kontroli wewnętrznej

1.1. System rachunkowości

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy 30 marca 2005 podjęło uchwałę w sprawie sporządzenia sprawozdań finansowych za okresy sprawozdawcze rozpoczynające się od 2005 roku zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości. Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych Spółki na 1 stycznia 2005 roku było sprawozdanie finansowe sporządzone na 31 grudnia 2004 roku, które zostało przekształcone w wyniku zmiany polityki rachunkowości Spółki. Wynikające z tego przekształcenia zapisy zostały wprowadzone do ksiąg rachunkowych Spółki.

Zastosowane zasady rachunku kosztów, wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego, w istotnych aspektach, są zgodne Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości oraz z przepisami ustawy o rachunkowości. Dokumentacja opisująca przyjęte przez Spółkę zasady rachunkowości, określona w art. 10 ustawy o rachunkowości wymaga aktualizacji.

Odpowiedzialność za prawidłowość prowadzenia rachunkowości Spółki ciąży na Zarządzie.

Księgi rachunkowe są prowadzone w sposób prawidłowy. W badanym okresie sprawozdawczym ewidencja księgowa była prowadzona przy użyciu techniki komputerowej z zastosowaniem programów, na które Spółka uzyskała licencję.

Księgi rachunkowe są przechowywane w siedzibie Spółki.

Prowadzona ewidencja umożliwia ustalenie wyniku finansowego, podatku VAT oraz innych zobowiązań budżetowych. Ewidencja księgowa zapewnia poprawność i kompletność zapisów.

Chronologia zdarzeń gospodarczych jest przestrzegana.

Zapisy w księgach rachunkowych odzwierciedlają stan rzeczywisty, dane są wprowadzane kompletnie i poprawnie, na podstawie zakwalifikowanych do zaksięgowania dowodów księgowych. Zapewniono ciągłość zapisów oraz poprawność działania stosowanych procedur. Dowody księgowe odpowiadają wymogom ustawy o rachunkowości.

Dostęp do wprowadzania danych do systemu komputerowego mają wyłącznie wytypowani pracownicy.

Uznaje się, że zbadane księgi rachunkowe i dowody księgowe stanowiące podstawę zapisów wyczerpują przesłanki rzetelności i sprawdzalności.

1.2. Inwentaryzacja składników majątku

Terminy i częstotliwość inwentaryzacji zostały zachowane. Inwentaryzacje zostały prawidłowo udokumentowane i rozliczone.

1.3. Kontrola wewnętrzna

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za opracowanie i funkcjonowanie systemu kontroli wewnętrznej Spółki oraz zapobieganie i wykrywanie nieprawidłowości.

Przy planowaniu i prowadzeniu badania sprawozdania finansowego Spółki za okres zakończony 31 grudnia 2005 roku wzięliśmy pod uwagę procedury systemu kontroli wewnętrznej, w takim zakresie, w jakim był konieczny w celu określenia naszych procedur niezbędnych do wydania miarodajnej opinii o badanym sprawozdaniu finansowym. Nasz przegląd systemu kontroli wewnętrznej mógł nie ujawnić wszystkich istotnych słabości w strukturze tego systemu.

2. Informacje o wybranych pozycjach bilansu

2.1. Rzeczowe aktywa trwałe

Wartość rzeczowych aktywów trwałych na 31 grudnia 2005 roku była wyższa od wartości na 31 grudnia 2004 roku o 3.928 tys. zł (19,1%).

Zwiększenia i zmniejszenia rzeczowych aktywów trwałych zostały prawidłowo udokumentowane.

W badanym okresie zwiększenia rzeczowych aktywów trwałych dotyczyły głównie nakładów poniesionych w związku z otwarciem nowych sklepów firmowych. Zmniejszenia dotyczyły głównie sprzedaży spółce Staszów Best Sp. z o.o. z siedzibą w Staszowie środków trwałych dotychczas przez nią dzierżawionych.

W badanym okresie Spółka podjęła decyzję o zbyciu majątku trwałego usytuowanego w siedzibie Spółki. Umowa przedwstępna sprzedaży została podpisana 25 stycznia 2006 roku. Wartość netto majątku objętego umową przedwstepną na dzień bilansowy wynosiła 7.041 tys. zł. Majątek ten do dnia realizacji umowy sprzedaży będzie użytkowany przez Spółkę w niezmienionym zakresie.

Odpis aktualizujący wartość majątku trwałego, według stanu na 31 grudnia 2005 roku, wynosił 773 tys. zł, i dotyczył nieużywanego majątku Spółki. Odpis w porównaniu do okresu poprzedniego uległ zwiększeniu o 99 tys. zł.

Zabezpieczenia na rzeczowym majątku trwałym Spółki zostały prawidłowo zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym.

Ostatnia inwentaryzacja rzeczowego majątku trwałego miała miejsce w 2004 roku. W badanym okresie inwentaryzacją objęto zgodnie z poleceniem Zarządu środki trwałe w budowie oraz grunty. Wyniki inwentaryzacji zostały prawidłowo rozliczone i ujęte w księgach Spółki.

2.2. Nieruchomości inwestycyjne

Wartość nieruchomości inwestycyjnych na 31 grudnia 2005 roku była niższa od wartości na 31 grudnia 2004 roku o 1.596 tys. zł (26,7%).

W pozycji tej wykazane zostały nieruchomości inwestycyjne usytuowane w Myślenicach, które jednostka dzierżawi spółce zależnej Trend Fashion Sp. z o.o. w Myślenicach. W badanym okresie Rada Nadzorcza podjęła uchwałę o sprzedaży nieruchomości. Na dzień podpisania sprawozdania nie był znany termin realizacji sprzedaży.

Zmniejszenia pozycji dotyczyły sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych usytuowanych w Staszowie spółce Staszów Best Sp. z o.o.

Zabezpieczenia na nieruchomościach inwestycyjnych zostały prawidłowo zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym.

2.3. Zapasy

Na koniec grudnia 2005 roku zapasy uległy zwiększeniu, w stosunku do końca grudnia 2004 roku, o 9.187 tys. zł, tj. o 35,4%. Zwiększenie zapasów dotyczyło głównie towarów, których wartość wzrosła o 5.647 tys. zł.

Odpisy aktualizujące wartość zapasów na koniec grudnia 2005 roku wynosiły 1.714 tys. zł. W badanym okresie odpisy uległy zmniejszeniu o 1.618 tys. zł. Zmniejszenie odpisu było głównie wynikiem sprzedaży objętych odpisem aktualizującym filmów reklamowych marki Artisti Italiani o wartości 1.527 tys. zł. Pozostałe odpisy dotyczące towarów związanych z projektem Artisti Italiani, według stanu na dzień bilansowy, zamknęły się kwotą 913 tys. zł.

Zabezpieczenia ustanowione na majątku obrotowym spółki w związku z zaciągniętymi zobowiązaniami zostały zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym prawidłowo.

2.4. Należności krótkoterminowe

Stan należności netto na 31 grudnia 2005 roku uległ zwiększeniu w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2004 roku o 1.178 tys. zł (7,4%).

Należności objęte odpisami aktualizującymi w tym okresie zmniejszyły się o 3.748 tys. zł (9,5%) do poziomu 35.786 tys. zł. Na zmniejszenie największy wpływ miał zwrot dopłat wniesionych do kapitału spółki Staszów Best Sp. z o.o. w wysokości 2.905 tys. zł objętych odpisami aktualizującymi.

Odpisy aktualizujące wartość należności od podmiotów powiązanych wyniosły 20.052 tys. zł, co stanowi 56,0% ogólnej wartości należności objętych odpisami.

Objęte odpisami należności od podmiotów powiązanych dotyczą przede wszystkim należności z tytułu dopłat do kapitału (8.600 tys. zł), należności wynikających z uregulowania zobowiązań jednostek powiązanych (2.693 tys. zł) oraz w wyniku nabycia wierzytelności spółki powiązanej (5.673 tys. zł).

Istotną pozycję należności od jednostek pozostałych objętych odpisem aktualizującym stanowiła nabyta na mocy porozumienia wierzytelność spółki powiązanej (7.320 tys. zł). Wymienione powyżej należności zostały objęte odpisami aktualizującymi w poprzednich okresach sprawozdawczych.

Spółka potwierdzała należności krajowe z tytułu dostaw i usług według stanu na 30 listopada 2005 roku. Salda z jednostkami powiązanymi zostały potwierdzone według stanu na 31 grudnia 2005 roku. Salda z kontrahentami zagranicznymi niepowiązanymi kapitałowo nie zostały potwierdzone, pomimo wysłanych przez Spółkę pism w celu potwierdzenia.

2.5. Rezerwy na zobowiązania

Rezerwy na zobowiązania w 2005 roku, w porównaniu do 2004 roku uległy obniżeniu o 863 tys. zł (21,3%).

Saldo rezerw na 31 grudnia 2005 roku dotyczyło przede wszystkim rezerw na koszty (1.293 tys. zł) oraz rezerw na świadczenia pracownicze (977 tys. zł).

Z rezerw utworzonych w poprzednich okresach, związanych ze zobowiązaniami pozabilansowymi pozostała kwota 772 tys. zł.

2.6. Zobowiązania

Stan zobowiązań krótko i długoterminowych na koniec grudnia 2005 roku zwiększył się, w porównaniu do stanu na koniec grudnia 2004 roku, o 150 tys. zł.

Zobowiązania długoterminowe stanowiły przede wszystkim zobowiązania z tytułu leasingu finansowego.

Na dzień bilansowy Spółka posiadała jeden zaciągnięty kredyt odnawialny, stanowiący zabezpieczenie umowy współpracy szczególnej, w zakresie akredytyw i gwarancji. Według stanu na 31 grudnia 2005 saldo kredytu było zerowe. Zabezpieczenia wynikające z umowy kredytowej zostały prawidłowo wykazane w sprawozdaniu finansowym.

Spółka nie wysyłała pism w sprawie potwierdzenia sald. Salda zobowiązań handlowych zostały potwierdzone z kontrahentami, którzy przysłali pisma. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych zostały potwierdzone w całości według stanu na 31 grudnia 2005 roku.

Wykazane w bilansie zobowiązania z tytułu dostaw i usług w 82,2% stanowiły zobowiązania bieżące. Zobowiązania przeterminowane w większości dotyczyły zobowiązań przeterminowanych do miesiąca.

3. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego, dodatkowe informacje i objaśnienia

Wprowadzenie do sprawozdania finansowego, informacja dodatkowa oraz objaśnienia do sprawozdania finansowego zostały sporządzone w sposób kompletny i poprawny.

4. Zestawienie zmian w kapitale własnym

Dane wykazane w sprawozdaniu z zestawienia zmian w kapitale własnym zostały prawidłowo powiązane z bilansem oraz księgami rachunkowymi i w sposób rzetelny i prawidłowy obrazują zmiany w kapitałach Spółki.

5. Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych został sporządzony z wykorzystaniem metody pośredniej.

Dane wykazane w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych zostały prawidłowo powiązane z bilansem, rachunkiem zysków i strat oraz księgami rachunkowymi i w sposób rzetelny i prawidłowy obrazują źródła finansowania działalności Spółki.

6. Informacja o istotnych naruszeniach prawa i statutu spółki, stwierdzonych podczas badania, a mających wpływ na sprawozdanie finansowe

W Spółce nie stwierdzono naruszenia prawa i statutu spółki, które wpływałyby na kształt sprawozdania finansowego.

7. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki

Informacje podane w sprawozdaniu Zarządu z działalności Spółki są zgodne z informacjami zawartymi w rocznym sprawozdaniu finansowym oraz są kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

8. Oświadczenie kierownictwa jednostki

Kierownictwo spółki złożyło pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o braku istotnych zdarzeń po dniu bilansowym.

Katowice, 26 kwietnia 2006

**BDO Polska Sp. z o.o.
ul. Postępu 12
02-676 Warszawa
Nr ewidencyjny 523
Oddział Katowice
al. Korfantego 2
40-004 Katowice**

Leszek Kramarczuk
Biegły Rewident
nr ident. 1920/289

dr Andrè Helin
State Authorized
Public Accountant
Biegły Rewident 90004/502
Prezes BDO Polska Sp. z o.o.