

**ANALIZA FINANSOWA ZARZĄDU
ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY
31 GRUDNIA 2008 ROKU I 31 GRUDNIA 2007 ROKU**

Wybrane dane finansowe za okres 4Q 2008 i 12 miesięcy 2008 r. vs 4Q 2007 i 12 miesięcy 2007 r.

Uzgodnienie wybranych danych finansowych do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

PLN' 000	IV kwartał 2008 PLN000	IV kwartał 2007 PLN000	Zmiana %	12 miesięcy 2008 PLN000	12 miesięcy 2007 PLN000	Zmiana %
Przychody netto ze sprzedaży	873 421	631 974	+38,2	2 317 300	1 585 265	+46,2
EBITDA z działalności podstawowej*	108 019	82 436	+31,0	200 114	134 343	+49,0
% sprzedaży	12,37%	13,04%		8,64%	8,47%	
Zysk netto z działalności podstawowej*	69 450	56 096	+23,8	90 706	70 797	+28,1
% sprzedaży	7,95%	8,88%		3,91%	4,47%	
Liczba punktów sprzedaży**	33	113		671	456	
Powierzchnia handlowa**	16 936	45 022		293 121	179 155	
* z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych						
** przyrost liczby nowych punktów sprzedaży oraz powierzchni handlowej, działalność podstawowa						

PLN' 000	IV kwartał 2008	IV kwartał 2007	Zmiana %	12 miesięcy 2008	12 miesięcy 2007	Zmiana %
EBITDA z działalności podstawowej*	108 019	82 436	+31,0	200 114	134 343	+49,0
Wycena programu akcji pracowniczych	-2 681	-4 159	+35,5	-13 568	-8 337	-62,7
Przeszacowania instrumentów finansowych	34 420	20 602	+67,1	49 165	25 801	+90,6
Zara + Sephora	29 774	20 602	+44,5	43 747	32 477	+34,7
Pozostałe opcje	4 646	0	-	5 418	-6 676	+181,2
EBITDA	139 758	98 878	+41,3	235 711	151 807	+55,3
* z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych						

PLN' 000	IV kwartał 2008	IV kwartał 2007	Zmiana %	12 miesięcy 2008	12 miesięcy 2007	Zmiana %
Zysk netto z działalności podstawowej***	69 450	56 096	+23,8	90 706	70 797	+28,1
Wycena programu akcji pracowniczych	-2 681	-4 159	+35,5	-13 568	-8 337	-62,7
Przeszacowania instrumentów finansowych	115 999	16 981	+583,1	134 341	20 660	+550,2
Zara + Sephora	26 079	18 386	+41,8	40 479	29 349	+37,9
Maratex + pozostałe opcje	89 920	-1 405	+6 501,6	93 862	-8 689	+1 180,2
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości firmy (Bukva+Maratex)	-90 644	0	-	-90 644	0	-
Zysk netto	92 124	68 918	+33,7	120 835	83 120	+45,4
*** z wyłączeniem instrumentów finansowych, odpisów z tytułu trwałej utraty wartości firmy i wyceny programu akcji pracowniczych						

Najistotniejsze wydarzenia w Grupie EM&F za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2008 r.

- Przychody ze sprzedaży netto Grupy EM&F w okresie 12 miesięcy 2008 r. wzrosły o 46,2% do 2,32 miliarda złotych w porównaniu do 1,59 mld złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost o 38,2% do 873,4 mln złotych w porównaniu do 632,0 mln złotych w IV kwartale 2007 r.). Wartość przychodów uwzględnia przychody ze sprzedaży spółki Maratex - przejętej przez Grupę EM&F w IV kwartale 2007 r., spółek nabytych przez Optimum Sport (grupa Amersport) w czerwcu br. oraz spółki Spiele Max - przejętej w III kwartale 2008 r., natomiast nie uwzględnia przychodów ze sprzedaży spółek Zara¹ i Sephora, w których Grupa posiada mniejszościowe udziały.
- EBITDA z podstawowej działalności (z wyłączeniem wyceny instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych) w okresie 12 miesięcy 2008 r. wzrosła o 49,0% do 200,1 mln złotych w porównaniu do 134,3 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost o 31,0% do 108,0 mln złotych w porównaniu do 82,4 mln złotych w IV kwartale 2007 r.).
- Całkowita EBITDA w okresie 12 miesięcy 2008 r. wzrosła o 55,3% do 235,7 mln złotych w porównaniu do 151,8 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost o 41,3% do 139,8 mln złotych w porównaniu do 98,9 mln złotych w IV kwartale 2007 r.).
- Zysk netto z podstawowej działalności Grupy (z wyłączeniem wyceny instrumentów finansowych, odpisów z tytułu trwałej utraty wartości firmy i wyceny programu akcji pracowniczych) w okresie 12 miesięcy 2008 r. wzrósł o 18,1% do 90,7 mln złotych w porównaniu do 70,8 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost o 23,8% do 69,4 mln złotych w porównaniu do 56,1 mln złotych w IV kwartale 2007 r.).
- Całkowity zysk netto Grupy EM&F wzrósł w okresie 12 miesięcy 2008 r. o 45,4% do 120,8 mln złotych w porównaniu do 83,1 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost o 33,7% do 92,1 mln złotych w porównaniu do 68,9 mln złotych w IV kwartale 2007 r.).
- W 2008 r. Grupa poniosła wydatki inwestycyjne w wysokości 216,9 mln złotych w porównaniu do 197,8 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. wydatki inwestycyjne wyniosły 50,5 mln złotych w porównaniu do 67,1 mln złotych w IV kwartale 2007 r.).
- Grupa dokonała odpisu z tytułu trwałej utraty wartości firm na kwotę 90,6 mln złotych. Odpis ten dotyczył wartości firm: Bukva LLC w wysokości 20,4 mln złotych oraz Maratex Ltd. w wysokości 70,2 mln złotych. Odpisy zostały dokonane wg. projekcji finansowych obu firm, sporządzonych w oparciu o dane makroekonomiczne odzwierciedlające bieżącą sytuację rynkową w Rosji i na Ukrainie. Odpis aktualizacyjny w spółce Maratex należy rozpatrywać łącznie ze spadkiem zobowiązań EM&F wobec akcjonariuszy mniejszościowych Maratex, których wartość oparta jest o te same projekcje finansowe, które stanowiły podstawę weryfikacji wartości firmy. Grupa NFI EMF SA będzie nadal kontynuować ekspansję na rynku rosyjskim i ukraińskim, której dynamika będzie dostosowana do rozwoju sytuacji makroekonomicznej.

➤ **FINANSOWANIE**

W 2008 r. Zarząd NFI EM&F zwiększył całkowitą wartość programu emisji obligacji do łącznej kwoty 300 mln złotych. W 2008 r. NFI EM&F wyemitował obligacje o łącznej wartości nominalnej 202,1 mln złotych, z czego spółka spłaciła obligacje krótkoterminowe o wartości 7,8 mln złotych. Na dzień 31 grudnia 2008 r. na rynku pozostawały obligacje o łącznej wartości nominalnej 234,3 mln złotych, w tym obligacje wyemitowane przez spółkę Empik o wartości nominalnej 15,0 mln złotych, które zostaną spłacone w I półroczu 2009 r.

¹ Transakcja sprzedaży 20% udziałów w Zara Polska Sp. z o.o. została zamknięta 22 stycznia 2009 r., przy czym na dzień 31 grudnia 2008 r. cena sprzedaży udziałów została odzwierciedlona w wycenie instrumentu.

W dniu 4 lutego 2009 r. EM&F dokonał spłaty krótkoterminowych obligacji w kwocie 25 mln złotych. Pozostałe obligacje na kwotę 194,3 mln złotych zostały wyemitowane z terminem zapadalności w 2012 r. Środki z emisji obligacji są wykorzystywane na realizację strategii rozwoju Grupy EM&F.

W celu zabezpieczenia finansowania rozwoju Grupy oraz działalności bieżącej w 2009 r., NFI EM&F S.A. oraz jego spółki zależne: Empik Sp. z o.o., Smyk Sp. z o.o., Ultimate Fashion Sp. z o.o., Optimum Distribution Sp. z o.o. oraz Learning Systems Poland Sp. z o.o. podpisały z bankiem Pekao S.A. umowę kredytową o łącznej wartości 150,0 mln złotych. Kwota 100 mln złotych tego kredytu zostanie przeznaczona na finansowanie rozwoju sieci dystrybucji Grupy oraz infrastruktur logistycznych i IT. Zadłużenie będzie spłacane w 20 równych ratach począwszy od 30 września 2010 r. do 30 czerwca 2015 roku. Na koniec 2008 r. zadłużenie z tytułu ww. umowy wynosiło 10,0 mln złotych.

➤ SIEĆ SPRZEDAŻY

Sieć punktów detalicznych i usługowych Grupy w okresie 12 miesięcy 2008 r. powiększyła się o 241 punktów, o łącznej powierzchni handlowej netto 119 008 m².

- otwarcia w Polsce:
 - Empik – 23 sklepy własne i 8 salonów agencyjnych,
 - Smyk – 8 sklepów,
 - Ultimate Fashion – 18 sklepów,
 - Zara – 2 sklepy,
 - Learning Systems Poland – 6 szkół językowych Speak Up.

Ponadto, sieć sprzedaży Grupy EM&F powiększyła się o:

- 14 sklepów (w wyniku przejęcia przez Optimum Sport spółki Soul, prowadzącej sieć sklepów z markowym obuwiem i odzieżą sportową w Polsce i w Republice Czeskiej).
- 51 kawiarni Empik Cafe (na mocy umowy inwestycyjnej i joint-venture pomiędzy Empik Sp. z o.o. a HDS Polska S.A.).

- otwarcia za granicą:
 - Empik / Bukva – 4 sklepy na Ukrainie,
 - Smyk – 1 sklep na Ukrainie, 3 sklepy w Rosji oraz 1 sklep w Turcji (pierwszy sklep Smyk na rynku tureckim),
 - Maratex – 39 sklepów w Rosji (marek: Esprit, Orsay, Palmers, Bodique, Peacocks), 11 sklepów na Ukrainie (marek: Esprit, Hugo Boss, Aldo, Palmers) i 2 sklepy w Kazachstanie (marek: Esprit i Aldo),
 - Learning Systems Ukraine – 4 szkoły językowe Speak Up,
 - Learning Systems Russia - 2 szkoły językowe Speak Up (pierwsze szkoły językowe na rynku rosyjskim).

Ponadto, sieć sprzedaży Grupy EM&F powiększyła się o:

- 45 sklepów Spiele Max (w wyniku przejęcia niemieckiej spółki prowadzącej sieć specjalistycznych sklepów z produktami dla dzieci w północnych i wschodnich Niemczech).

Na koniec grudnia 2008 r. sieć detaliczna i usługowa Grupy skupiała 671 punktów, o łącznej powierzchni sprzedaży netto 293 121 m².

➤ ZNACZĄCE UMOWY

- 5 lutego 2008 r. została zawarta umowa inwestycyjna pomiędzy Empik Sp. z o.o. a HDS Polska S.A. w celu wspólnego rozwijania sieci kawiarni o profilu kulturalnym Empik Cafe na rynku polskim. W dniu 30 grudnia 2008 r. została zarejestrowana spółka Empik Cafe - zależna od Empik Sp. z o.o., w której Empik posiada 49% udziałów.

- 24 kwietnia 2008 r., EPCD Sp. z o.o. (spółka zależna NFI EM&F S.A.) zawarła umowę z podmiotem powiązanym z Perfums Christian Dior S.A. („PCD”), zgodnie z którą EPCD i jego podmiot zależny EPCD CZ&SK s.r.o. będą dystrybuować luksusowe perfumy i kosmetyki na rynkach: polskim, czeskim i słowackim. Grupa EM&F posiada 80% udziałów w EPCD Sp. z o.o., a pozostałe 20% udziałów w spółce posiada PCD.
- 25 kwietnia 2008 r., Optimum Sport Sp. z o.o. (spółka zależna od NFI EM&F S.A.) nabyła udziały w spółkach: Amersport Sp. z o.o., Pol And 1 Sp. z o.o. i Soul Sp. z o.o., zajmujących się dystrybucją hurtową i detaliczną markowego obuwia sportowego renomowanych światowych marek Converse, CAT i Merrell. Spółki posiadają licencje na dystrybucję na rynkach polskim, czeskim, słowackim, białoruskim i ukraińskim.
- 27 maja 2008 r., Empik Sp. z o.o. stała się 100% właścicielem spółki Bukva LLC, prowadzącej sieci sklepów Empik / Bukva na Ukrainie, w wyniku nabycia kolejnych 21% udziałów w spółce Magalla Holdings Limited z siedzibą na Cyprze.
- 11 czerwca 2008 r., Smyk Sp. z o.o. powiększyła do 80% posiadane udziały w ukraińskiej spółce Paritet-Smyk LLC, zarządzającej siecią sklepów Smyk na Ukrainie, w wyniku nabycia kolejnych 15% udziałów w spółce Madras Enterprises Limited z siedzibą na Cyprze.
- 2 września 2008 r. Smyk Sp. z o.o. nabyła 100% udziałów w niemieckiej spółce Spiele Max AG, prowadzącej sieć specjalistycznych sklepów dla dzieci, zlokalizowanych w północnych i wschodnich Niemczech.
- 19 grudnia 2008 r., NFI EM&F S.A. zawarła z Industria de Diseño Textil S.A. (Inditex S.A.) przedwstępna umowę zbycia 20% udziałów w spółce Zara Polska. Zgodnie z warunkami umowy transakcja została zamknięta w styczniu 2009 r., na skutek czego Grupa EM&F nie jest już właścicielem żadnych udziałów w Zara Polska Sp. z o.o.

➤ NOWE MARKI, FORMATY HANDLOWE I LINIE PRODUKTOWE

- Optimum Distribution:
 - Optimum Distribution Sp. z o.o. zawarła nowe kontrakty na dystrybucję produktów: marki kosmetycznej Dr Murad; marek Dunlop, Carlton, Slazenger, oferujących sprzęt sportowy do gry w tenisa, badmintona i squash'a oraz marki Lotto, oferującej odzież do gry w piłkę nożną.
 - Spółka Optimum Distribution CZ&SK s.r.o. zawarła nowy kontrakt na dystrybucję kosmetyków marek Orlane, Nina Ricci, Paco Rabanne, Carolina Herrera i Porsche Design.
 - Optimum Sport Sp. z o.o. podpisała umowę na dystrybucję marki JanSport, oferującej specjalistyczne plecaki i torby podróżne.
- Smyk:
 - Otwarcie pierwszego sklepu w Rosji w lutym 2008 r. i kolejnych dwóch w III kwartale 2008 r.
 - Otwarcie pierwszego pilotażowego sklepu na rynku tureckim we wrześniu 2008 r.
- Ultimate Fashion:
 - Spółka otworzyła pierwsze sklepy nowo pozyskanych marek franczyzowych: Cortefiel, Pedro del Hierro i Bodique.
- Szkoły językowe:
 - Otwarcie pierwszej szkoły językowej Speak Up w Rosji w czerwcu 2008 r. i kolejnej w IV kwartale 2008 r.

➤ POZOSTAŁE WYDARZENIA:

Grupa kontynuowała projekt rozwoju i udoskonalania platform / infrastruktur logistycznych, informatycznych i telekomunikacyjnych w ramach projektu prowadzonego z firmami Accenture, Exorigo, DHL, Spedimex oraz innymi partnerami, obejmującego wszystkie spółki Grupy. W związku z rosnącym portfelem spółek

oraz międzynarodową ekspansją, projekt ten wspiera rozwój Grupy, a także pozwala na osiągnięcie znaczących oszczędności i poprawę efektywności wielu kluczowych procesów biznesowych.

W grupie spółek Smyk - m.in. wdrożenie nowoczesnej platformy planistycznej Oracle Retail Predictive Application Server (m.in. aplikacje do planowania strategicznego, finansowego, planowania sklepów i asortymentu, OTB).

Spółka zakończyła pierwszą fazę wdrożenia platformy analitycznej opartej na systemie Oracle Business Intelligence, pozwalającej na analizowanie danych na różnych poziomach. Dodatkowo zakończono wdrożenie systemu transakcyjnego (w tym system sklepowy, system zarządzania obrotem towarowym) w spółce Smyk na

Ukrainie i w Turcji, oraz pierwszą fazę integracji z systemami transakcyjnym Spiele Max w Niemczech i Smyk w Rosji. Ponadto zakończono pierwszą fazę budowy i uruchamiania nowoczesnego systemu do zarządzania danymi podstawowymi i zamówieniami oraz elektroniczną komunikacją z dostawcami towarów handlowych w Chinach.

W grupie spółek Empik - m.in. w celu poprawy efektywności zarządzania obrotem towarowym w sklepach, w ramach kooperacji Empik Sp. z o.o. z DHL Exel Supply Chain Sp. z o.o., dla sieci Empik w Polsce został uruchomiony magazyn centralny w Sochaczewie, a na potrzeby ukraińskiej spółki Bukva LLC (sklepy Empik / Bukva) magazyn centralny w Kijowie, wokół którego będą wdrażane rozwiązania logistyczne wspomagające pozostałe spółki Grupy EM&F na Ukrainie (Smyk, Maratex).

Ponadto uruchomiono nowoczesne narzędzia do raportowania oraz wdrożono szereg rozwiązań informatycznych, poprawiających integrację z kluczowymi dostawcami (system wymiany dokumentów EDI), co pozwoli na osiągnięcie znaczących oszczędności w procesie zakupów i weryfikacji faktur.

W grupie spółek LSP - oddano do użytku nowoczesne narzędzie raportowania Business Intelligence, które jest częścią budowy nowego zunifikowanego systemu transakcyjnego, obsługującego szkoły języków obcych w Polsce i za granicą.

W grupie spółek Maratex i Ultimate Fashion - uruchomiono nowy magazyn centralny w Moskwie, a także wprowadzono szereg rozwiązań informatycznych poprawiających integrację z kluczowymi dostawcami marek.

W grupie spółek Optimum Distribution - zakończono pierwszą fazę integracji z systemami raportowania Amersport, co jest jednym z pierwszych kroków integracji spółki w ramach Grupy.

Poza tym w celu poprawy efektywności raportowania, kontrolingu i konsolidacji finansowej Grupy EM&F została zakończona pierwsza faza wdrożenia systemu Hyperion Financial Managment.

Uwarunkowania ekonomiczne i tendencje rynkowe

Sytuacja makroekonomiczna w Polsce

W IV kwartale 2008 r. nastąpiło w Polsce wyraźne obniżenie tempa wzrostu gospodarczego. Wg oceny IBnGR² PKB w IV kwartale 2008 r. wzrósł o 2,7% w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego. Było to tym samym najniższe tempo wzrostu gospodarczego od pierwszego kwartału 2005 roku. Uwzględniając czynniki sezonowe, tempo wzrostu PKB osiągnęło 0,6 procenta w stosunku do poprzedniego kwartału. W efekcie słabych wyników IV kwartału 2008 r. roczne tempo wzrostu gospodarczego obniżyło się do poziomu najniższego od 2004 r. i wyniosło 4,8%.

Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego, zarówno w IV kwartale 2008 r., jak i w całym 2008 r., był popyt krajowy, którego tempo wzrostu Instytut szacuje na 3,1% w ostatnim kwartale roku, przy wzroście o 4,8% w całym 2008 roku. Na dynamikę wzrostu popytu krajowego, szczególnie w I połowie 2008 roku, miało wpływ szybkie tempo wzrostu nakładów inwestycyjnych – szacowane na 7,9%. Z kolei w drugiej połowie ubiegłego roku nastąpiło znaczące osłabienie tempa wzrostu inwestycji, które w ostatnim kwartale roku wyniosło 3,5%.

² Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Stan i prognoza koniunktury gospodarczej, 30 stycznia 2009 r.

Na tempo wzrostu popytu krajowego złożyły się także: dynamika spożycia indywidualnego, która wyniosła 4,8% w IV kwartale 2008 r. i 5,4% w całym roku oraz spożycie ogółem, które wzrosło o 3,8% w ostatnim kwartale oraz o 4,0% w całym roku.

Rozwój sieci sprzedaży Grupy EM&F w okresie 12 miesięcy 2008 r.

Sieć dystrybucji Grupy EM&F	12 miesięcy 2008		12 miesięcy 2007		Zmiana %	
	liczba punktów	powierzchnia handlowa	liczba punktów	powierzchnia handlowa	liczba punktów	powierzchnia handlowa
Media i Rozrywka	413	198 389	267	102 894	146	92,8%
Empik sklepy	156	71 813	126	59 345	30	21,0%
Empik Cafe*	51	4 067	-	-	-	-
Empik laboratoria foto**	13	-	15	-	-2	-
Szkoły językowe	81	-	72	-	9	-
Smyk	67	53 437	54	43 549	13	22,7%
Spiele Max	45	69 073	-	-	-	-
Moda i Uroda	238	62 515	171	46 945	67	33,2%
Ultimate Fashion	115	23 913	101	20 995	14	13,9%
Maratex	109	37 343	70	25 949	39	43,9%
Amersport	14	1 259	-	-	-	-
Razem, wyłączając Zara Polska	651	260 904	438	149 838	213	74,1%
Zara Polska***	20	32 217	18	29 317	2	9,9%
Razem	671	293 121	456	179 155	215	63,6%

*Transakcja aportu kawiarni do Empik Cafe Sp. z o.o. została zarejestrowana w grudniu 2008 r. **Usługi Empik Foto są sukcesywnie wprowadzane do salonów Empik. ***Transakcję sprzedaży 20% udziałów w Zara Polska sfinalizowano 22 stycznia 2009 r.

Wyniki działalności Grupy w okresie 12 miesięcy 2008 r. oraz w IV kwartale 2008 r.

Przychody netto ze sprzedaży

Przychody netto ze sprzedaży Grupy wzrosły w okresie 12 miesięcy 2008 r. o 46,2% do 2,32 miliarda złotych, w porównaniu do 1,59 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost o 38,2% do 873,4 mln złotych w porównaniu do 632,0 mln złotych w IV kwartale 2007 r.). Wzrost ten spowodowany był wysoką dynamiką sprzedaży w sklepach z grupy LTL³ na poziomie 7,2%⁴ i kontrybucją nowych placówek. Istotny wpływ na wzrost przychodów ze sprzedaży Grupy miały przychody spółki Maratex, przejętej przez Grupę w IV kwartale 2007 r. Ponadto przychody EM&F zawierają przychody spółek nabytych przez Optimum Sport w czerwcu 2008 r. oraz niemieckiej spółki Spiele Max, przejętej we wrześniu 2008 r.

³ LTL - sklepy działające co najmniej 12 miesięcy na dzień 31 grudnia 2008 r.

⁴ Dynamika LTL Grupy EM&F z wyłączeniem działalności zaniechanej, tj. dział hardware i Play w Empik.

Przychody ze sprzedaży	2007	Wzrost LTL	Wzrost kategorii Development	Wzrost przychodów spółek nabytych	Wzrost sprzedaży hurtowej	Conso Adj	2008
Moda i Uroda	386 569	919	70 195	252 724	12 321	-10 774	711 954
Media i Rozrywka	1 198 696	80 150	189 490	147 706	11 420	-22 116	1 605 346
Razem	1 585 265	81 069	259 685	400 430	23 741	-32 890	2 317 300

SPRZEDAŻ W GRUPIE LTL * SKLEPÓW i SZKÓŁ JĘZYKOWYCH	ZMIANA % IV kwartał 2008 vs IV kwartał 2007	ZMIANA % 12 m-cy 2008 vs 12 m-cy 2007
EMPIK (grupa spółek)	+3,5%	+6,4%
SMYK (grupa spółek)	+4,9%	+7,2%
ULTIMATE FASHION	+0,7%	+7,4%
SZKOŁY JĘZYKOWE	+18,1%	+14,4%
RAZEM	+4,3%	+7,2%
MARATEX**	+1,4%	+10,0%
SPIELE MAX***	+1,8%	-1,3%

*Sklepy i szkoły językowe działające co najmniej 12 miesięcy na dzień 31 grudnia 2008 r. **Dane pro-forma z uwagi na fakt, że przychody spółki Maratex są konsolidowane przez Grupę począwszy od IV kwartału 2007 r. Dane dotyczące wzrostu sprzedaży LTL prezentowane są w walucie raportowania zarządczego (Euro).

***Dane pro-forma z uwagi na fakt, że przychody Spiele Max są konsolidowane przez Grupę EM&F począwszy od III kwartału 2008 r. Dane dotyczące wzrostu sprzedaży LTL prezentowane są w walucie funkcjonalnej (Euro).

Przychody ze sprzedaży Grupy EM&F na poszczególnych rynkach w regionie przedstawia poniższa tabela:

PLN '000'	IV kwartał 2008	IV kwartał 2007	Wzrost IV kwartał 2008 vs. IV kwartał 2007	12 miesięcy 2008	12 miesięcy 2007	Zmiana % rok do roku
Dystrybucja detaliczna						
POLSKA	553 341,7	470 456,3	+17,6%	1 564 004,0	1 269 616,7	+23,2%
RYNKI ZAGRANICZNE	235 270,8	79 118,2	+197,4%	503 450,8	103 532,8	+386,3%
Dystrybucja hurtowa						
POLSKA	58 763,7	58 802,4	-0,1%	187 510,2	153 445,5	+22,2%
RYNKI ZAGRANICZNE	26 044,9	23 596,9	+10,4%	62 335,0	58 670,0	+6,2%
RAZEM dystrybucja w Polsce	612 105,4	529 258,7	+15,7%	1 751 514,2	1 423 062,2	+23,1%
RAZEM dystrybucja za granicą	261 315,6	102 715,0	+154,4%	565 785,2	162 202,8	+248,8%

Przychody ze sprzedaży w podziale na segmenty

Moda i Uroda

Przychody ze sprzedaży netto w segmencie Moda i Uroda, wzrosły w okresie 12 miesięcy 2008 r. o 84,2% do 712,0 mln złotych, w porównaniu do 386,3 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost przychodów o 24,2% do 221,9 mln złotych w porównaniu do 178,6 mln złotych w IV kwartale 2007 r.).

Wzrost ten jest głównie spowodowany znaczącą kontrybucją spółki Maratex przejętej we wrześniu 2007 r., dynamicznym rozwojem sieci sklepów franczyzowych spółek Maratex i Ultimate Fashion i wysoką dynamiką ich przychodów oraz wzrostem sprzedaży grupy spółek Optimum Distribution i EPCD. Ponadto wpływ na wzrost przychodów tego segmentu miała sprzedaż w spółkach nabytych w czerwcu 2008 r. przez Optimum Sport, konsolidowana począwszy od 1 czerwca 2008 r.

W odniesieniu do przychodów ze sprzedaży w całym 2008 roku, szczególnie należy odnotować, że:

- Wysoka dynamika przychodów spółki Maratex, przejętej we wrześniu 2007 r., wyniosła w okresie 12 miesięcy 2008 r. 52,4%⁵ do czego w dużym stopniu przyczyniło się otwarcie 52 nowych sklepów w Rosji, Ukrainie i Kazachstanie oraz wysoka dynamika w grupie sklepów LTL 10,0%⁶.
- Wysoki wzrost sprzedaży spółki Ultimate Fashion o 45,4% w okresie 12 miesięcy 2008 r. jest wynikiem wysokiej całorocznej dynamiki sprzedaży w grupie sklepów LTL, która w okresie 12 miesięcy 2008 r. wyniosła 7,4% oraz ze znaczącej kontrybucji 18 nowo otwartych sklepów w Polsce.
- Spółki specjalizujące się w sprzedaży hurtowej kosmetyków, produktów optycznych oraz odzieży i produktów sportowych na terenie Polski (Optimum Distribution i EPCD) odnotowały 1,8% wzrost głównie z uwagi na dynamikę sprzedaży kosmetyków, wynikającą ze stałego rozwijania portfolio marek oraz ze zwiększenia liczby punktów sprzedaży przez odbiorców spółek.
- Spółki zajmujące się dystrybucją hurtową kosmetyków i produktów optycznych na terenie Republiki Czeskiej i Słowacji (Optimum Distribution i EPCD) odnotowały wzrost dynamiki sprzedaży o 9,2%, do czego szczególnie przyczynił się wzrost sprzedaży kosmetyków.

W omawianym okresie w tym segmencie sieć Grupy powiększyła się o 85 nowych sklepów (w tym 14 sklepów spółek przejętych przez Optimum Sport).

Media i Rozrywka

Przychody ze sprzedaży netto w segmencie Media i Rozrywka w okresie 12 miesięcy 2008 r. wzrosły o 34,0% do 1,61 mld złotych, w porównaniu do 1,20 mld złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost przychodów o 44,0% do 651,6 mln złotych w porównaniu do 452,6 mln złotych w IV kwartale 2007 r.).

Wysoka dynamika sprzedaży utrzymywała się we wszystkich spółkach działających w tym segmencie. Wzrost sprzedaży w grupach spółek Empik i Smyk wyniósł w okresie 12 miesięcy 2008 r. odpowiednio: 19,6% oraz 30,6%, przy utrzymaniu wysokiej dynamiki w grupie sklepów LTL (odpowiednio: 6,4%⁷ oraz 7,2%) oraz kontrybucji nowo otwartych sklepów: Empik - 35 sklepów w Polsce i na Ukrainie oraz Smyk – 13 sklepów w Polsce, Rosji, na Ukrainie i w Turcji.

Na największym rynku Empiku – w Polsce - w okresie 12 miesięcy 2008 r. najwyższe dynamiki sprzedaży odnotowały następujące kategorie produktowe: art. papiernicze (33,1%), multimedia (25,2%), film (22,9%), książka (22,6%) i muzyka (18,8%).

Również empik.com osiągnął wysoką dynamikę sprzedaży na poziomie 39,0% w 2008 r., na co duży wpływ miały dalsze udoskonalenia platformy technologicznej (nowa wyszukiwarka produktów) i poszerzenia oferty asortymentowej. Największy udział w przychodach empik.com miały następujące kategorie produktowe: artykuły papiernicze, książka, multimedia, film, muzyka i prasa.

Na największym rynku Smyka – w Polsce - najwyższe dynamiki sprzedaży w 2008 r. odnotowały kluczowe kategorie: zabawki (24,3%) oraz ubrania dziecięce (18,5%).

⁵ Porównanie pro-forma dynamiki sprzedaży spółki Maratex w 12 miesiącach 2008 r. do okresu 12 miesięcy 2007 r., z uwagi na fakt, że przychody spółki były konsolidowane przez Grupę EM&F począwszy od IV kwartału 2007. Dane prezentowane są w walucie raportowania zarządczego spółki (Euro).

⁶ Dane dotyczące dynamiki LTL spółki Maratex prezentowane są w walucie raportowania zarządczego spółki (Euro).

⁷ Dynamika LTL Grupy EM&F z wyłączeniem działalności zaniechanej, tj. dział hardware i Play w Empik.

Dodatkowo, pozytywny wpływ na wartość przychodów tego segmentu w okresie 12 miesięcy 2008 r. miała konsolidacja przychodów ze sprzedaży spółki Spiele Max, przejętej we wrześniu 2008 r.

Sprzedaż sieci szkół językowych wzrosła w okresie 12 miesięcy 2008 r. o 23,8% w porównaniu do analogicznego okresu w ubiegłym roku, z uwagi na znaczącą kontrybucję szkół z grupy LTL – 14,4% oraz 6 nowo otwartych szkół w Polsce. Najwyższe dynamiki sprzedaży odnotowano w przypadku kursów z oferty szkół Speak Up (59,0%) oraz kursów dla dzieci (34,0%) i dorosłych (7,0%) w szkołach empik school.

W omawianym okresie Grupa powiększyła sieć punktów w tym segmencie łącznie o 156 punktów (w tym 45 sklepów, przejętej we wrześniu 2008 r. spółki Spiele Max AG) oraz 12 szkół językowych w Polsce, Rosji i na Ukrainie. W związku z umową inwestycyjną i joint-venture pomiędzy Empik Sp. z o.o. a HDS Polska S.A., sieć sprzedaży Grupy w segmencie Media i Rozrywka powiększyła się o 51 kawiarni Empik Cafe.

EBITDA

EBITDA z podstawowej działalności (z wyłączeniem wpływu wyceny instrumentów finansowych i programu akcji pracowniczych) wzrosła w okresie 12 miesięcy 2008 r. o 49,0% do 200,1 mln złotych, w porównaniu do 134,3 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost EBITDA o 31,0% do 108,0 mln złotych w porównaniu do 82,4 mln złotych w IV kwartale 2007 r.).

Wzrost ten wynika przede wszystkim ze znacząco wyższej dynamiki sprzedaży w spółkach Grupy (w tym wysokiej dynamiki w grupach: sklepów LTL oraz nowo otwartych sklepów) oraz ścisłej kontroli kosztów operacyjnych (w tym ograniczenie zatrudnienia), jak również konsolidacji wyników spółek Maratex, Spiele Max i Amersport.

Grupa odnotowała wzrost rentowności EBITDA z podstawowej działalności (z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych), która w okresie 12 miesięcy 2008 r. wyniosła 8,64% w porównaniu do 8,47% w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. rentowność EBITDA z podstawowej działalności wyniosła 12,37% w porównaniu do 13,04% w IV kwartale 2007 r.).

Głównymi czynnikami wzrostu rentowności jest ścisła kontrola kosztów operacyjnych oraz korzystniejszy 'product mix'.

Całkowita EBITDA w okresie 12 miesięcy 2008 r. wzrosła o 55,3% do 235,7 mln złotych, w porównaniu do 151,8 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost EBITDA o 41,3% do 139,8 mln złotych w porównaniu do 98,9 mln złotych w IV kwartale 2007 r.).

Do pozytywnego wyniku całkowitej EBITDA kontrybuowała wycena instrumentów finansowych, która przewyższyła ujemny wpływ wyceny programu akcji pracowniczych.

Moda i Uroda

W segmencie Moda i Uroda zanotowano w okresie 12 miesięcy 2008 r. wzrost EBITDA z podstawowej działalności (z wyłączeniem wyceny instrumentów finansowych i programu akcji pracowniczych) o 27,3% do 50,3 mln złotych, podczas gdy w okresie 12 miesięcy 2007 r. było to 39,5 mln złotych.

Wzrost ten jest wynikiem wysokiej dynamiki sprzedaży w placówkach wszystkich spółek segmentu, a szczególnie Maratex, Ultimate Fashion i Optimum Distribution.

Media i Rozrywka

W segmencie Media i Rozrywka, EBITDA z podstawowej działalności (z wyłączeniem wyceny instrumentów finansowych i programu akcji pracowniczych) wzrosła w omawianym okresie o 54,4% i wyniosła 162,2 mln złotych, w porównaniu do 105,0 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r.

Wzrost ten jest wynikiem wysokiej dynamiki sprzedaży w istniejących placówkach Empik, Smyk i LSP oraz wzrostu marż brutto, szczególnie w Smyk i Empik.

Zysk netto

Zysk netto z podstawowej działalności Grupy (z wyłączeniem wpływu instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych) wzrósł o 28,1% i wyniósł 90,7 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2008 r. w porównaniu do 70,8 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost zysku netto z podstawowej działalności o 23,8% do 69,4 mln złotych w porównaniu do 56,1 mln złotych w IV kwartale 2007 r.).

Duży wzrost zysku netto z podstawowej działalności Grupy był możliwy dzięki wypracowaniu znacząco wyższych przychodów ze sprzedaży i wzrostu marż w niektórych spółkach Grupy, rozwojowi organicznemu Grupy oraz zwiększeniu efektywności operacyjnej, co skutkowało dużym wzrostem EBITDA. Czynniki te przewyższyły negatywny wpływ na wynik amortyzacji i rosnących kosztów finansowych, związanych z finansowaniem intensywnego rozwoju sieci sprzedaży spółek Grupy.

Całkowity zysk netto Grupy EM&F w okresie 12 miesięcy 2008 r. wzrósł o 45,4% do 120,8 mln złotych, w porównaniu do 83,1 mln złotych w okresie 12 miesięcy 2007 r. (w samym IV kwartale 2008 r. odnotowano wzrost zysku netto o 33,7% do 92,1 mln złotych w porównaniu do 68,9 mln złotych w IV kwartale 2007 r.).

Na ukształtowanie się całkowitego zysku netto Grupy miały wpływ: przeszacowanie wartości instrumentów finansowych z portfela Spółki (w tym znaczące przeszacowanie instrumentu finansowego Zara, w związku z transakcją sprzedaży 20% udziałów w spółce Zara Polska), wycena programu akcji pracowniczych oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

Grupa dokonała odpisu z tytułu trwałej utraty wartości firm na kwotę 90,6 mln złotych. Odpis ten dotyczył wartości firm: Bukva LLC w wysokości 20,4 mln złotych oraz Maratex Ltd. w wysokości 70,2 mln złotych. Odpisy zostały dokonane wg. projekcji finansowych obu firm, sporządzonych w oparciu o dane makroekonomiczne odzwierciedlające bieżącą sytuację rynkową w Rosji i na Ukrainie.

Odpis aktualizacyjny w spółce Maratex należy rozpatrywać łącznie ze spadkiem zobowiązań EM&F wobec akcjonariuszy mniejszościowych Maratex, których wartość oparta jest o te same projekcje finansowe, które stanowiły podstawę weryfikacji wartości firmy. Grupa NFI EMF SA będzie nadal kontynuować ekspansję na rynku rosyjskim i ukraińskim, której dynamika będzie dostosowana do rozwoju sytuacji makroekonomicznej.

Wydatki inwestycyjne

Całkowite wydatki na inwestycje Grupy poniesione w okresie 12 miesięcy 2008 r. wyniosły 319,0 mln złotych w porównaniu do 229,0 mln złotych, w tym: 216,9 mln złotych (w porównaniu do 197,8 mln złotych w analogicznym okresie w roku ubiegłym) na rozwój i modernizację sieci sprzedaży oraz infrastrukturę IT/Log. oraz 102,1 mln złotych (w porównaniu do 31,2 mln złotych w analogicznym okresie roku ubiegłego) na akwizycję nowych spółek.

Znacząca część wydatków to inwestycje w otwarcia nowych sklepów i szkół, które w okresie 12 miesięcy 2008 r. wyniosły 148,8 mln złotych w porównaniu do 125,1 mln złotych w analogicznym okresie 2007 r.

Pozostałe wydatki inwestycyjne były związane z reorganizacją i modernizacją istniejącej sieci sprzedaży (patrz opis poniżej w segmentach), kontynuowanym wdrożeniem nowoczesnych systemów IT w spółkach Grupy (opisane szczegółowo na stronach 6-7) i inwestycjami w zakup sprzętu informatycznego i multimedialnego oraz uruchomieniem 2 magazynów centralnych dla sieci Empik / Bukva w Sochaczewie i Kijowie.

AKWIZYCJE	2008	2007
<i>Maratex</i>	0	31 242
<i>Amersport</i>	50 250	0
<i>Spiele Max</i>	42 147	0
<i>Pozostałe</i>	9 679	0
	102 077	31 242

PLN' 000	12 miesięcy 2008			12 miesięcy 2007		
		Nowe punkty sprzedaży	Rearanżacje i modernizacje oraz projekty IT/Log		Nowe punkty sprzedaży	Rearanżacje i modernizacje oraz projekty IT/Log
Wydatki inwestycyjne	Razem			Razem		
Moda i Uroda	75 923	64 833	11 090	63 221	59 923	3 298
Media i Rozrywka	131 445	83 966	47 479	129 596	65 210	64 386
Razem	207 368	148 799	58 569	192 817	125 133	67 684
Projekty centralne EM&F	9 488	-	9 488	5 016	-	5 016
Działalność zaniechana	0	0	0	0	0	0
Razem	216 856	148 799	68 057	197 833	125 133	72 700

Moda i Uroda

Wydatki na inwestycje w segmencie Moda i Uroda w okresie 12 miesięcy 2008 r. wyniosły 75,9 mln złotych, podczas gdy w analogicznym okresie ubiegłego roku było to 63,2 mln złotych.

Wydatki były głównie związane z inwestycjami w rozwój sieci sklepów franczyzowych. W omawianym okresie spółka Ultimate Fashion powiększyła sieć sprzedaży o 18 punktów w Polsce (otwarcia m.in. w Gdyni, Warszawie, Bydgoszczy i Zielonej Górze).

Z kolei spółka Maratex otworzyła łącznie 51 sklepów, w tym w Rosji (w miastach Rostów, Perm, Ufa, Rjazan, Sankt Petersburg, Władimir, Krasnojarsk, Kaliningrad, Krasnodar, Moskwa, Czelabińsk, Omsk i Nowosybirsk), na Ukrainie (w Charkowie, Kijowie, Dniepropietrowsku i Odessie) i w Kazachstanie (w Astanie). Ponadto spółka z grupy Optimum Sport otworzyła 1 sklep w Polsce (w Warszawie).

Łączna powierzchnia handlowa nowo otwartych sklepów w tym segmencie wyniosła 19 237 m².

Pozostałe inwestycje były związane przede wszystkim z wdrożeniem w spółkach segmentu *Moda i Uroda* nowoczesnych systemów IT i logistycznych (szczegółowo opisanych na stronach 4-5) oraz z renowacji i unowocześnianiem istniejących sklepów, m.in. przeprowadzony przez spółkę Ultimate Fashion generalny remont flagowego sklepu marki ESPRIT, przy ulicy Marszałkowskiej w Warszawie. Dodatkowo w omawianym okresie przebudowie poddany został sklep ALDO znajdujący się w Centrum Handlowym Arkadia w Warszawie, w wyniku czego sklep dostosowany został do najnowszego konceptu handlowego marki, przy tym powierzchnia sprzedaży uległa zwiększeniu. Ponadto przebudowane zostały sklepy: Esprit w Galerii Mokotów w Warszawie, Wallis w CH Alfa w Gdańsku, 2 sklepy Mango: w CH Galaxy w Szczecinie oraz przy ul. Półwiejskiej w Poznaniu.

Media i Rozrywka

Wydatki na inwestycje w segmencie Media i Rozrywka w okresie 2008 r. wyniosły 131,4 mln złotych, podczas gdy w okresie 12 miesięcy 2007 r. było to 129,6 mln złotych.

Ponad połowa wydatków była związana z inwestycjami w rozwój sieci sprzedaży.

W omawianym okresie otwarto 31 sklepów Empik w Polsce (w tym 23 sklepy własne w Sosnowcu, Wrocławiu, Warszawie, Bydgoszczy, Białej Podlaskiej, Koninie, Zielonej Górze, Rybniku, Opolu, Krakowie, Słupsku, Radomiu,

Lesznie, Pile, Dąbrowie Górniczej, Koszalinie, Białymstoku i Chełmie oraz 8 sklepów agencyjnych w Belchatowie, Oławie, Świdnicy, Żywcu, Policach, Swarzędzu, Krośnie i Warszawie) i 4 sklepy Empik / Bukva w na Ukrainie (w miastach Kijów, Dniepropietrowsk i Vinnitsa).

Warte odnotowania jest otwarcie pierwszych 3 sklepów marki Smyk w Rosji (w Sankt Petersburgu, Moskwie i Nowosybirsku).

Z kolei spółka LSP otworzyła 6 nowych szkół w Polsce (w Szczecinie, Częstochowie, Rzeszowie, Słupsku, Radomiu i Gorzowie Wielkopolskim), 4 szkoły na Ukrainie (w Kijowie i Odessie) i 2 szkoły w Rosji (w Moskwie). Ponadto nowo przejęta spółka Spiele Max otworzyła 3 sklepy w Niemczech (w miastach: Cottbus, Norymberga i Hamburg).

Łączna powierzchnia handlowa nowo otwartych sklepów w tym segmencie wyniosła 26 541 m².

Spółka Empik poniosła inwestycje związane z otwarciem magazynów centralnych w Sochaczewie i Kijowie dla polskiej i ukraińskiej sieci salonów, w celu poprawy efektywności zarządzania obrotem towarowym w sklepach. Poza wydatkami na nowe sklepy, spółki segmentu *Media i Rozrywka* kontynuowały wdrażanie nowoczesnych systemów IT i logistycznych (szczegółowo opisane na stronach 4-5) oraz poniosły wydatki inwestycyjne na modernizację istniejących sklepów.

Istotne wydarzenia po omawianym okresie bilansowym

Nowe sklepy

Od 1 stycznia do 23 lutego br. Grupa otworzyła kolejne 7 placówek: 1 Empik i 3 Empik Cafe w Polsce oraz 3 sklepy marek franszysowych w Rosji.

Sprzedaż udziałów w Zara Polska S.A.

W dniu 22 stycznia 2009 r., NFI EM&F S.A. zbył na rzecz Industria de Diseño Textil SA („INDITEX SA”) pozostające dotąd w portfelu spółki 20% udziałów w spółce Zara Polska Sp. z o.o. za kwotę 110.230.000 złotych.

W związku z umową wszelkie prawa do zbywanych udziałów przeszły na Inditex S.A. Środki pozyskane ze sprzedaży udziałów NFI EM&F S.A. przeznaczył na spłatę kredytu 7 milionów Euro, zaciągniętego w styczniu 2006 roku w ABN AMRO Bank NV. Pozostałe środki pozyskane ze sprzedaży udziałów w Zara Polska zostaną przeznaczone na finansowanie bieżącej działalności Grupy.