

ANALIZA FINANSOWA ZARZĄDU ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2007 r.

Główne dane finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

	12 miesięcy 2007 PLN000	12 miesięcy 2006 PLN000	Zmiana %
Przychody netto ze sprzedaży	1 585 018	1 130 667	+40,2
EBITDA z działalności kontynuowanej*	138 267	98 758	+40,0
<i>% sprzedaży</i>	<i>8,72%</i>	<i>8,73%</i>	
Zysk netto*	71 608	49 933	+43,4
<i>% sprzedaży</i>	<i>4,52%</i>	<i>3,75%</i>	
Liczba punktów sprzedaży**	456	311	
Powierzchnia handlowa**	179 155	111 886	

* z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych
** stan na 31 grudnia działalność kontynuowana

PLN' 000	12 miesięcy 2007	12 miesięcy 2006	2007 vs 2006 %
EBITDA z działalności kontynuowanej*	138 267	98 758	+40,0%
<i>% sprzedaży</i>	<i>8,72%</i>	<i>8,73%</i>	
Niezrealizowane zyski z przeszacowania instrumentów finansowych	30 463	22 392	
Zrealizowana strata / zysk ze sprzedaży udziałów Cofeeheaven	-6 676	17 267	
Wycena programu akcji pracowniczych**	-8 337	-4 372	
Amortyzacja i odpisy z tytułu trwałej utraty wartości	-47 127	-33 048	
Zysk z działalności operacyjnej	106 591	100 997	

*z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych.

**wycena obecnych i przyszłych kosztów programu akcji pracowniczych.

PLN' 000	12 miesięcy 2007	12 miesięcy 2006	2007 vs 2006 %
Zysk netto*	71 608	49 933	+43,4%
<i>% sprzedaży</i>	<i>4,52%</i>	<i>3,75%</i>	
Niezrealizowane zyski z przeszacowania instrumentów finansowych	26 525	18 515	
Zrealizowana strata / zysk ze sprzedaży udziałów Cofeeheaven	-6 676	17 267	
Wycena programu akcji pracowniczych**	-8 337	-4 372	
Zysk netto	83 120	81 344	

*z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych.

** wycena obecnych i przyszłych kosztów programu akcji pracowniczych.

Najistotniejsze wydarzenia w Grupie EM&F za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2007 r.

- Przychody ze sprzedaży netto Grupy EM&F w 2007 r. wzrosły o 40,2% do 1 585,0 mln złotych (w 2006 r. 1 130,7 mln złotych). Wartość przychodów uwzględnia przychody ze sprzedaży spółki Maratex Ltd. za IV kwartał 2007 roku, natomiast nie uwzględnia przychodów ze sprzedaży spółek Zara i Sephora. Wszystkie spółki Grupy osiągnęły wysokie dynamiki sprzedaży.
Przychody ze sprzedaży netto Grupy EM&F w IV kwartale 2007 r. wzrosły o 48,1% do 631,7 mln złotych (w 2006 r. 426,5 mln złotych).
- EBITDA z działalności kontynuowanej w 2007 r. (z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych) wzrosła o 40,0% do 138,3 mln złotych (w 2006 r. 98,8 mln złotych).
EBITDA z działalności kontynuowanej w IV kwartale 2007 r. (z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych) wzrosła o 29,4% do 86,4 mln złotych (w 2006 r. 66,7 mln złotych).
- Zysk netto z podstawowej działalności operacyjnej Grupy (z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych) w 2007 r. wzrósł o 43,4% do 71,6 mln złotych (49,9 mln złotych w analogicznym okresie 2006 roku). Całkowity zysk netto Grupy EM&F wyniósł w 2007 r. 83,1 mln złotych (81,3 mln złotych w 2006 r.), co oznacza wzrost o 2,2%. Wynik ten obciążony jest stratą na zbyciu akcji spółki Coffeheaven w 2007 roku, co wynika z różnicy wyceny akcji w dniu ich sprzedaży i wyceny na 31.12.2006 r. W 2006 r. zysk ze wzrostu wartości akcji Coffeetheaven wyniósł 17,3 mln złotych. Różnica zysku na wycenie akcji Coffeetheaven w 2006 i 2007 roku wyniosła 23,9 mln złotych na korzyść 2006 roku. Należy jednak zaznaczyć, że przychód ze sprzedaży akcji Coffeetheaven wyniósł trzykrotną wartość zainwestowanego kapitału.
- Grupa poniosła wydatki inwestycyjne w wysokości 184,8 mln złotych, co oznacza ponad dwukrotny wzrost nakładów w stosunku do analogicznego okresu 2006 roku (87,8 mln złotych).
- Grupa otworzyła 114 nowych punktów detalicznych i usługowych (w tym 13 szkół językowych, 3 przejęte sklepy Mango i 5 sklepów Zara), powiększając łączną powierzchnię handlową netto o 33 053 m²:
 - otwarcia w Polsce:
 - Empik – 17 sklepów,
 - Smyk – 9 sklepów,
 - Ultimate Fashion – 54 sklepy franczyzowe z modą. Ponadto, w omawianym okresie spółka nabyła 3 sklepy Mango, działające w Poznaniu, Szczecinie i Wrocławiu, o łącznej powierzchni 753 m², stając się jedynym franczyzobiorcą tej marki w Polsce,
 - Zara – 5 sklepów,
 - SJO Empik i Speak Up – 12 szkół językowych.
 - otwarcia zagranicą:
 - Empik – 7 sklepów na Ukrainie,
 - Smyk – 4 sklepy na Ukrainie oraz 2 sklepy w Niemczech,
 - Learning Systems Ukraine – 1 szkoła językowa na Ukrainie.

Ponadto, w wyniku przejęcia spółki Maratex Ltd. pod koniec września 2007 r. oraz kolejnych otwarć nowych punktów przez spółkę Maratex, Grupa powiększyła sieć sprzedaży o kolejne 70 punktów. Na koniec 2007 r. sieć detaliczna i usługowa Grupy liczyła 456 punktów (w tym 18 sklepów Zara, wyłączając 65 perfumerii Sephora), o łącznej powierzchni sprzedaży netto 179 155 m².

➤ Znaczące umowy:

• **Umowa inwestycyjna Maratex Ltd.**

W lipcu 2007 r. Grupa zawarła umowę inwestycyjną dotyczącą nabycia kontrolnego pakietu udziałów w spółce **Maratex Ltd.** EM&F ma prawo do 51% ogólnej liczby głosów. Z uwagi na zapewnioną w umowie inwestycyjnej konstrukcję wykupu udziałowców mniejszościowych (instrumenty finansowe *put* i *call*) Grupa EM&F konsoliduje 100% udziałów w spółce Maratex. Transakcja została zamknięta z końcem września 2007 r.

Maratex prowadzi sieć 70 sklepów z modą (Esprit, Peacocks, LuluCastagnette, Companys, Palmers, Aldo, Cortefiel, Pedro del Hierro i Orsay) zlokalizowanych w Rosji, Kazachstanie oraz na Ukrainie.

• **Umowa inwestycyjna Smyk-Rus LLC**

W listopadzie 2007 r. spółka Smyk rozpoczęła ekspansję sieci Smyk w Federacji Rosyjskiej. Na mocy umowy inwestycyjnej spółka nabyła 75% udziałów w firmie Smyk-Rus LLC z siedzibą w Moskwie. Z uwagi na zapewnioną w umowie inwestycyjnej konstrukcję wykupu udziałowców mniejszościowych (instrumenty finansowe *put* i *call*) Grupa EM&F konsoliduje 100% udziałów w spółce.

• **Zwiększenie udziałów w Bukva LLC**

W grudniu 2007 r. podmiot zależny Grupy EM&F, Empik Sp. z o.o. powiększyła do 79% udziały w Bukva LLC (sieć księgarń na Ukrainie), w wyniku nabycia 100% udziałów w spółce Esprentino Trading LLC, posiadającej 14% udziałów w Bukva LLC.

• **Zbycie akcji *coffeeheaven international plc.***

W maju 2007 r. Grupa EM&F zbyła wszystkie posiadane udziały w spółce *coffeeheaven international plc.* Przychód ze sprzedaży akcji wyniósł trzykrotną wartość zainwestowanego kapitału.

• **Learning Systems Ukraine LLC**

Spółka Learning Systems Poland podpisała we wrześniu umowę o współpracy z partnerami na Ukrainie, w celu rozwoju sieci szkół językowych na rynku ukraińskim. LSP posiada mniejszościowe udziały w Learning Systems Ukraine (LSU), z możliwością przejęcia pakietu kontrolnego (opcja *call*). LSU działa na podstawie licencji udzielonej przez LSP.

➤ Nowe marki, nowe formaty handlowe i nowe linie produktowe w spółkach zależnych Grupy:

• Ultimate Fashion:

- Nowe umowy franczyzowe na wyłączną dystrybucję marek Cortefiel i Jennyfer w Polsce;
- Otwarcie pierwszych sklepów nowo pozyskanych marek franczyzowych: Palmers, Spring i Jennyfer;

- Nabycie 3 istniejących sklepów marki Mango, zlokalizowanych w Poznaniu, Wrocławiu i Szczecinie o łącznej powierzchni handlowej 753 m², w wyniku czego spółka Ultimate Fashion jest jedynym franczyzobiorcą marki Mango w Polsce;
- Otwarcie flagowych sklepów marek Hugo Boss i Mexx w warszawskich Złotych Tarasach oraz pierwszych sklepów w Polsce unikatowych formatów handlowych Boss Shoes & Accessories i Aldo Accessories.

- Optimum Distribution:

- Optimum Distribution Sp. z o.o. zawarła trzy nowe kontrakty na dystrybucję kosmetyków marek Gatineau, Micro Cell i Fendi, a także zawarła umowę na rozszerzenie dystrybucji produktów marki Azzaro na Polskę (dotychczas marka dystrybuowana w Czechach i na Słowacji);
- Spółka Optimum Distribution CZ&SK s.r.o. zawarła cztery nowe kontrakty na Dystrybucję: (i) produktów optycznych Soleko, Migwang i Aryan oraz (ii) kosmetyków marki Rene Furterer.

- Empik:

- Empik-franczyza - otwarcie pierwszych dwóch sklepów franczyzowych w Legionowie (wrzesień 2007 r.) i Łowiczu (listopad 2007 r.);
- Empik Cafe – dalszy rozwój sieci kawiarni oraz wprowadzenie nowoczesnego konceptu kawiarni o „profilu kulturalnym”. Na koniec 2007 roku działały 22 kawiarnie;
- Wprowadzenie do sprzedaży produktów i usług GSM: rozpoczęcie współpracy z P4 operatorem nowej telefonii komórkowej PLAY, dynamiczny rozwój sieci sprzedaży usług i sprzętu oferowanego przez P4 w salonach Empik (81 salonów na koniec 2007 r.) oraz tzw. connectivity – usług związanych z dostępem abonamentowym (m.in. telewizja „n”);
- „Re-launch” empik.com we wrześniu 2007 r.: udoskonalony lay-out witryny, nowa platforma technologiczna ATG, personalizacja oferty, największa oferta na rynku (2,2 mln produktów).

- Learning Systems Poland:

- Wprowadzenie do ofert szkół językowych w Polsce: kursów korespondencyjnych, Kursów dla przedsiębiorstw i dla dzieci „Kids Love English” oraz metod nauczania on-line.

➤ Pozostałe wydarzenia:

- Grupa kontynuowała projekt rozwoju i udoskonalania platform/infrastruktur logistycznych i informatycznych w ramach projektu z firmą Accenture, obejmującego wszystkie spółki Grupy:
 - Część projektów zakończyła się (m.in. wdrożenie nowoczesnej platformy do zarządzania asortymentem w spółce Smyk; wdrożenie systemu sklepowego m.in. w spółce Empik; wdrożenie nowoczesnej platformy internetowej dla empik.com);
 - DHL został wybrany jako partner do obsługi logistycznej firm związanych ze spółką Empik w Polsce i na Ukrainie;
 - Dalszy rozwój ramowej współpracy z firmą SPEDIMEX na rzecz spółek Grupy zajmujących się handlem odzieżą i artykułami dla dzieci.

Uwarunkowania ekonomiczne i tendencje rynkowe

1. Sytuacja makroekonomiczna w Polsce

W IV kwartale 2007 r. utrzymywała się korzystna koniunktura gospodarcza. Wg szacunków IBnGR¹ tempo wzrostu produktu krajowego brutto w odniesieniu do analogicznego kwartału poprzedniego roku, wyniosło w ostatnim kwartale 2007 roku 5,5%. W całym 2007 roku tempo wzrostu gospodarczego IBnGR szacuje na 6,3% (wg GUS – 6,5%). Oznacza to, że był to okres najszybszego wzrostu gospodarczego o 10 lat.

Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego, zarówno w ostatnim kwartale, jak i w całym, 2007 roku, pozostawał popyt krajowy, którego tempo wzrostu IBnGR szacuje na 8,2% w IV kwartale oraz 7,9% (wg GUS – 7,3%) w całym 2007 roku.

Wysokie tempo wzrostu, zarówno w IV kwartale, jak i w całym 2007 r., odnotowało także spożycie indywidualne, które szacuje się odpowiednio na 5,0% i 5,5% (wg GUS – 4,9% i 5,2%). Wysoka dynamika konsumpcji jest konsekwencją utrzymywania się korzystnych tendencji na rynku pracy (wzrost zatrudnienia) oraz znaczącego wzrostu wynagrodzeń.

Prognozy ekonomiczne wskazują na utrzymywanie się pozytywnych tendencji rynkowych w 2008 roku. Także nastroje społeczne w obszarze konsumpcji indywidualnej utrzymują się na korzystnym poziomie. Te czynniki w połączeniu ze spadającym bezrobociem oraz wysokim wzrostem dochodu rozporządzalnego, kształtują korzystne uwarunkowania dla dalszego rozwoju Grupy EM&F.

Wg szacunków IBnGR w 2008 roku średnie tempo wzrostu gospodarczego wyniesie 5,4%. Wzrost PKB będzie przyspieszał od 5,1% do 5,7% w kolejnych kwartałach roku.

Motorem wzrostu pozostanie popyt krajowy, którego roczne tempo wzrostu w 2008 r. prognozuje się na 7,5%. Wzrost będzie więc, podobnie jak w 2007 r., szybszy niż wzrost PKB. Stabilnie powiększać się będzie także spożycie indywidualne, które w 2008 r. wzrośnie o 5,0%.

2. Otoczenie rynkowe – rozwój rynku nieruchomości komercyjnych w krajach CEE.

Polska

W Polsce w ciągu ostatnich i najbliższych lat ma miejsce bardzo dynamiczny wzrost powierzchni handlowej. Inwestycje początkowo prowadzone w największych miastach Polski, m.in. Warszawa, Kraków, Poznań, Wrocław, Łódź, Trójmiasto, w związku z postępującym nasyceniem rynku, stopniowo zostały rozszerzone na ośrodki średniej wielkości.

Kolejna fala podaży nowoczesnej powierzchni handlowej spodziewana jest na polskim rynku na przełomie 2008 i 2009 roku. Pomimo dalszej aktywności deweloperskiej w największych aglomeracjach miejskich, ok. 70% inwestycji zrealizowanych zostanie w miastach średniej wielkości (powyżej 80 tys. mieszkańców), m.in. Rzeszów, Częstochowa, Radom, Opole czy Słupsk. Planowana do końca 2008 roku nowa powierzchnia w centrach handlowych wyniesie w przybliżeniu 1 mln m².

¹ Cyt. Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową.

² Cushman&Walefield, Marketbeat Polska – Jesień 2007, s.11-12.

Rosja

Wyniki badań przeprowadzonych wśród europejskich detalistów pokazują, że dla międzynarodowych sieci detalicznych najatrakcyjniejszym rynkiem do inwestycji jest Rosja, szczególnie Moskwa i Sankt Petersburg³. Wzrost dochodu Rosjan oraz rozszerzenie oferty kredytów konsumpcyjnych zwiększa zainteresowanie tym rynkiem ze strony międzynarodowych sieci handlowych: wg badania 9% detalistów planuje wejście na rynek rosyjski w ciągu najbliższych 5 lat, a 17% już prowadzi tutaj swoją działalność. Wg ekspertów całkowita powierzchnia centrów handlowych zwiększy się w Rosji do 2010 roku o około 10-13 mln m², a do końca 2012 roku osiągnie wielkość 45-48 mln m².

Obecnie większa część tego rynku skupia się w Moskwie i Sankt Petersburgu. W stolicy Rosji wielkość rynku centrów handlowych wynosi 13,7 mln m², a w Sankt Petersburgu – 2,6 mln m². Tuż za nimi plasują się Nowosybirsk, Jekaterinburg i Samara, gdzie wielkość rynku powierzchni centrów handlowych sięga 400-550 tys. m² oraz Niżnij Nowgorod, Kazań i Czelabińsk, których wielkość rynku powierzchni handlowej szacuje się na 350-400 tys. m². W pozostałych miastach regionów, takich jak Rostów nad Donem, Tiumień, Saratów, Wołgograd i Ufa wielkość rynku szacuje się na 200-350 tys. m².

Do 2010 roku w największych miastach może nastąpić nasycenie rynku, natomiast w większości rosyjskich miast popyt na centra handlowe jeszcze jest daleki od satysfakcjonującego. Eksperti uważają, że w ciągu najbliższych pięciu-sześciu lat w kraju zostanie oddanych do użytku ok. 10 mln m² powierzchni handlowych. Przy tym ogólny poziom inwestycji w regionie może wynieść ok. 15 mld USD.

Ukraina

Duży potencjał wzrostu rynku detalicznego i nowoczesnej powierzchni handlowej obserwuje się także na Ukrainie, która zaraz po Rosji uznawana jest za jedno z największych państw europejskich z niedostateczną podażą wielkich obiektów handlowych, a tym samym stanowi obiecujący cel inwestycyjny.

Głównym celem inwestorów pozostaje Kijów. Należy jednak odnotować, że bardzo intensywnie rozwija się również rynek powierzchni handlowej w dużych i średnich ośrodkach regionalnych (powyżej 500 tys. mieszkańców), takich jak Charków, Dniepropietrowsk, Odessa, Donieck, Lwów i Zaporozże. Szacuje się, że na koniec 2009 roku rynek powierzchni handlowych na Ukrainie wyniesie 800 tys. m².⁴

Podsumowując, Grupa EM&F uczestniczy w rozwoju rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce, w Rosji i na Ukrainie, co przekłada się na dynamiczne wzrosty liczby otwieranych punktów sprzedaży. W 2007 r. Grupa otworzyła 114 placówek handlowych i usługowych (włączając 5 sklepów Zara) oraz dodatkowo przejęła 70 sklepów nabytej we wrześniu spółki Maratex.

W związku z omówionymi powyżej prognozami dynamicznego rozwoju rynku nieruchomości komercyjnych, przewiduje się, że większość planowanych na 2008 r. otwarć nowych sklepów zostanie zrealizowana, jednak jest to ściśle uzależnione od terminowych otwarć poszczególnych centrów handlowych i terminowego przekazywania gotowych lokali spółkom Grupy. W przypadku opóźnień, planowane otwarcia nowych sklepów zostaną przesunięte na 2009 rok.

³ Publikacja z Rossiyskaya Gazeta.

⁴ Colliers International, 2007 Real Estate Review. Ukraine, 26.

Rozwój sieci sprzedaży Grupy EM&F w 2007 roku

Sieć sprzedaży Grupy EM&F	31 Grudzień 2007		31 Grudzień 2006	
	Liczba sklepów i punktów usługowych	Powierzchnia handlowa	Liczba sklepów i punktów usługowych	Powierzchnia handlowa
Media i Rozrywka	267	102 894	247	83 298
Sklepy EMPIK	126	59 345	113	48 490
EMPIK Laboratoria Foto	15	-	35	-
Szkoły Językowe	72	-	59	-
SMYK	54	43 549	40	34 808
Moda i Uroda	171	46 945	50	9 363
Ultimate Fashion	101	20 995	50	9 363
Maratex	70	25 949		
Razem wyłączając Zara Polska	438	149 838	297	92 661
Zara Polska	18	29 317	14	19 225
Razem	456	179 155	311	111 886

Wyniki działalności Grupy za 2007 rok.

Przychody netto ze sprzedaży

Przychody netto ze sprzedaży z działalności kontynuowanej Grupy wzrosły w 2007 r. o 40,2% do 1 585,0 mln złotych (w 2006 r. 1 130,7 mln złotych). Wzrost ten spowodowany wysoką dynamiką sprzedaży w istniejących sklepach i kontrybucją nowo otwartych placówek oraz jest wynikiem inwestycji w poprawę efektywności sprzedaży istniejącej sieci sklepów.

PLN' 000	12 miesięcy 2007	12 miesięcy 2006	2007 vs 2006 %
Przychody netto ze sprzedaży	1 585 018	1 130 667	+40,2%
<i>Moda i Uroda</i>	386 322	233 875	+65,2%
<i>Media i Rozrywka</i>	1 197 954	896 792	+33,6%
<i>Pozostałe</i>	742	-	-

Moda i Uroda

Przychody ze sprzedaży netto w segmencie Moda i Uroda, wzrosły w 2007 r. o 65,2% do 386,3 mln złotych (w 2006 r. 233,9 mln złotych).

Wzrost ten jest związany z dynamicznym rozwojem sieci sklepów franczyzowych oraz działalności hurtowej spółek tego segmentu:

- Sieć sklepów franczyzowych z modą zarządzanych przez spółkę Ultimate Fashion liczyła na dzień 31 grudnia 2007 r. 101 sklepów, w tym 54 nowo otwarte sklepy i 3 przejęte salony Mango. Wysoki wzrost sprzedaży spółki Ultimate Fashion (o 99,0%) jest w także wynikiem wysokiej dynamiki sprzedaży w grupie sklepów LTL, która w 2007 r. wyniosła 8,9%.

- Spółka Maratex, przejęta przez Grupę EM&F we wrześniu 2007 r., otworzyła w 4 kwartale 2007 r. 7 nowych sklepów w Rosji i na Ukrainie. Przychody ze sprzedaży spółki za IV kwartał 2007 r. pozytywnie kontrybuowały do wyniku tego segmentu.
- Spółka Optimum Distribution Polska, specjalizująca się w sprzedaży hurtowej na terenie Polski odnotowała wysoką dynamikę sprzedaży (11,1%), w rezultacie wzrostu sprzedaży kosmetyków luksusowych (o 25%), zwiększenia liczby punktów sprzedaży (łącznie o 126 nowych sklepów na terenie całego kraju).

Media i Rozrywka

Przychody ze sprzedaży netto w segmencie Media i Rozrywka, wzrosły w 2007 r. o 33,6% do 1 198,0 mln złotych (w 2006 r. 896,8 mln złotych).

Wysoka dynamika sprzedaży utrzymywała się we wszystkich spółkach działających w tym segmencie. Wzrost sprzedaży w spółkach Empik i Smyk wyniósł odpowiednio: 31,1% oraz 40,3%, przy utrzymaniu wysokiej dwucyfrowej dynamiki w grupie sklepów LTL, odpowiednio: 10,3% oraz 11,3 %.

Wśród kategorii produktowych Smyka najwyższe dynamiki sprzedaży odnotowały zabawki oraz ubrania dziecięce.

Empik odnotował najwyższe dynamiki sprzedaży w następujących kategoriach produktowych: hardware, multimedia, film, art. papiernicze i książka.

Ponadto, spółka dynamicznie rozwija sieć kawiarni Empik Cafe, które odnotowały w 2007 r. wysoką dynamikę sprzedaży.

Również empik.com osiągnął bardzo wysoką dynamikę sprzedaży: 211% w 2007 r. w porównaniu do 2006 roku, na co duży wpływ miały: re-launch witryny oraz wprowadzenie nowej platformy technologicznej ATG. Największy udział w przychodach empik.com miały następujące kategorie produktowe: prasa, książka, muzyka, film i artykuły Foto.

Sprzedaż sieci szkół językowych wzrosła o 26,5% w porównaniu do ubiegłego roku. Najwyższe dynamiki sprzedaży odnotowano w przypadku kursów dla dzieci (46%) i dla przedsiębiorstw (44%).

W omawianym okresie w tym segmencie otwarto w sumie 39 sklepów oraz 13 szkół językowych.

EBITDA i zysk z działalności operacyjnej (EBIT)

EBITDA z działalności kontynuowanej (z wyłączeniem wpływu instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych) wzrosła o 40,0% do 138,3 mln złotych (w 2006 roku 98,8 mln złotych).

Wzrost EBITDA wynika przede wszystkim ze znaczącego wzrostu dynamiki sprzedaży w spółkach Grupy, związanego z intensywnym rozwojem sieci sprzedaży oraz częściowo ze wzrostu marży na sprzedaży, osiągniętej między innymi dzięki zmianie struktury sprzedaży i efektywniejszemu zarządzaniu towarem podczas wyprzedaży.

Moda i Uroda

W segmencie Moda i Uroda zanotowano bardzo wysoki wzrost EBITDA o 89,4% do 39,5 mln złotych, podczas gdy w 2006 r. było to 20,8 mln złotych.

W dużym stopniu wynika to ze znaczącego wzrostu sprzedaży marek franczyzowych (Ultimate Fashion), przy niższym udziale kosztów operacyjnych, osiągniętemu głównie dzięki zwiększeniu skali działalności oraz efektywnemu zarządzaniu personelem. Na EBITDA segmentu pozytywnie wpłynął też wynik za IV kwartał 2007 r. spółki Maratex, przejętej przez Grupę EM&F we wrześniu 2007 r.

Również działalność hurtowa Grupy (spółka Optimum Distribution) pozytywnie kontrybuowała do EBITDA segmentu. Wzrost EBITDA spółki wynika ze wzrostu sprzedaży i marż, przy mniejszej dynamice wzrostu kosztów operacyjnych. Wzrost marż osiągnięto dzięki zmianie struktury sprzedaży (zwiększenie udziału kosmetyków do 83,8%).

Media i Rozrywka

EBITDA w segmencie Media i Rozrywka, wzrosła w omawianym okresie o 23,3% i wyniosła 123,8 mln złotych (100,4 mln złotych w 2006 r.).

Wzrost ten jest wynikiem wysokiej dynamiki sprzedaży w istniejących placówkach Empik, Smyk i LSP oraz kontrybucji nowo otwartych punktów.

EBIT

Zysk z działalności operacyjnej Grupy (EBIT) za okres 12 miesięcy 2007 roku wzrósł o 5,5% do 106,6 mln złotych (101 mln złotych w 2006 r.).

Wynik ten odzwierciedla zdecydowanie wyższą wycenę instrumentów finansowych, pozostających w portfelu Grupy (opcje sprzedaży/zakupu udziałów w spółkach Zara Polska, Sephora Polska, Paritet-Services i Bukva) w porównaniu do poprzedniego okresu, a jednocześnie obciążony jest stratą na zbyciu akcji spółki Coffeheaven w 2007 roku, w wysokości 6,7 mln złotych, co wynika z różnicy wyceny akcji w dniu ich sprzedaży i wyceny na 31.12.2006 r. W 2006 r. zysk ze wzrostu wartości akcji Coffeheaven wyniósł 17,3 mln złotych. Różnica zysku na wycenie akcji Coffeheaven w 2006 i 2007 roku wyniosła 23,9 mln złotych na korzyść 2006 roku. Należy jednak zaznaczyć, że przychód ze sprzedaży akcji Coffeheaven wyniósł trzykrotną wartość zainwestowanego kapitału.

Ponadto na wynik z działalności operacyjnej miały również wpływ: wycena programu akcji pracowniczych oraz amortyzacja i odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

PLN' 000	12 miesięcy 2007	12 miesięcy 2006	2007 vs 2006 %
EBITDA z działalności kontynuowanej*	138 267	98 758	+40,0%
<i>% sprzedaży</i>	<i>8,72%</i>	<i>8,73%</i>	
Niezrealizowane zyski z przeszacowania instrumentów finansowych	30 463	22 392	
Zrealizowana strata / zysk ze sprzedaży udziałów Coffeheaven	-6 676	17 267	
Wycena programu akcji pracowniczych**	-8 337	-4 372	
Amortyzacja i odpisy z tytułu trwałej utraty wartości	-47 127	-33 048	
Zysk z działalności operacyjnej	106 591	100 997	

*z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych.

**wycena obecnych i przyszłych kosztów programu akcji pracowniczych.

Zysk netto

Zysk netto z podstawowej działalności operacyjnej Grupy (z wyłączeniem wpływu instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych) wzrósł o 43,4% do 71,6 mln złotych w 2007 r. (49,9 mln złotych w 2006 roku).

Całkowity zysk netto Grupy EM&F wyniósł w 2007 r. 83,1 mln złotych (81,3 mln złotych w 2006 roku), co oznacza wzrost o 2,2%.

Wzrost ten został zrealizowany pomimo wykazanej w omawianym okresie straty na zbyciu akcji spółki Coffeeheaven w wysokości 6,7 mln złotych, wyliczonej w oparciu o wartość godziwą tych akcji, co wynika z różnicy wyceny akcji w dniu ich sprzedaży i wyceny na 31.12.2006 r. W 2006 r. zysk ze wzrostu wartości akcji Coffeeheaven wyniósł 17,3 mln złotych. Różnica zysku na wycenie akcji Coffeeheaven w 2006 i 2007 roku wyniosła 23,9 mln złotych na korzyść 2006 roku. Należy jednak zaznaczyć, że przychód ze sprzedaży akcji Coffeeheaven wyniósł trzykrotną wartość zainwestowanego kapitału.

Zysk netto w segmencie Moda i Uroda wzrósł o 45,9% , a w segmencie Media i Rozrywka wzrósł o 23,6%.

Marża zysku netto Grupy z podstawowej działalności operacyjnej wyniosła w 2007 r. 4,52%, podczas gdy w 2006 r. była to 3,75%.

PLN' 000	12 miesięcy 2007	12 miesięcy 2006	2007 vs 2006 %
Zysk netto*	71 608	49 933	+43,4%
<i>% sprzedaży</i>	<i>4,52%</i>	<i>3,75%</i>	
Niezrealizowane zyski z przeszacowania instrumentów finansowych	26 525	18 515	
Zrealizowana strata / zysk ze sprzedaży udziałów Cofeeheaven	-6 676	17 267	
Wycena programu akcji pracowniczych**	-8 337	-4 372	
Zysk netto	83 120	81 344	

*z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych.

** wycena obecnych i przyszłych kosztów programu akcji pracowniczych.

Wydatki inwestycyjne

Wydatki na inwestycje Grupy poniesione w 2007 r. wyniosły 184,8 mln złotych, co oznacza ponad dwukrotny wzrost nakładów w stosunku do roku poprzedniego (87,8 mln złotych).

Tak znaczący wzrost wynika przede wszystkim z inwestycji w otwarcia nowych sklepów i szkół, które w 2007 roku wyniosły 118,5 mln złotych.

W ciągu bieżącego roku Grupa otworzyła 114 punktów, w tym 13 szkół językowych i 5 sklepów Zara. Grupa otworzyła swoje punkty między innymi w kilku największych projektach developerskich uruchomionych w tym okresie tj. warszawskim CH Złote Tarasy (10 sklepów), drugiej fazie rozbudowy poznańskiego Starego Browaru (7 sklepów), wrocławskich - Pasażu Grunwaldzkim (8 sklepów) i Magnolia Park (8 sklepów), Lublin Plaza (8 sklepów), w warszawskim centrum handlowym Wola Park (7 sklepów), w gdańskiej Galerii Bałtyckiej (9 sklepów) oraz w „Galerii Białej” w Białymstoku (7 sklepów).

W omawianym okresie otwarto także łącznie 11 nowych sklepów Smyk i Empik na Ukrainie, odpowiednio w centrach handlowych w Dniepropietrowsku, Kijowie, Charkowie i Połtawie oraz w Kijowie, Odessie, Dniepropietrowsku, Nikołajewie, Charkowie i Połtawie. Spółka

Maratex otworzyła w 4 kwartale łącznie 7 sklepów w Rosji (w Sankt Petersburgu i Nowosybirsku) i na Ukrainie (w Kijowie). Ponadto, spółka Smyk otworzyła 2 nowe sklepy w berlińskich centrach handlowych.

Pozostałe wydatki inwestycyjne były związane z reorganizacją i modernizacją istniejącej sieci sprzedaży oraz rozpoczętymi inwestycjami informatycznymi.

Wydatki inwestycyjne	12 miesięcy 2007			12 miesięcy 2006		
	Razem	Nowe punkty sprzedaży	Pozostałe	Razem	Nowe punkty sprzedaży	Pozostałe
Moda i Uroda	61 957	58 728	3 229	23 848	22 257	1 591
Media i Rozrywka	118 277	59 815	58 462	55 491	26 047	29 443
Razem	180 234	118 543	61 691	79 339	48 304	31 034
Pozostałe	4 606	-	4 606	2 225	-	2 225
Działalność zaniechana	0	0	0	6 240	5 440	800
Razem	184 840	118 543	66 297	87 804	53 745	34 059

Moda i Uroda

Wydatki na inwestycje w segmencie Moda i Uroda w 2007 roku wyniosły 61,9 mln złotych, podczas gdy w roku poprzednim 23,8 mln złotych.

Wydatki były związane z inwestycjami w rozwój sieci sklepów franczyzowych – w omawianym okresie spółka Ultimate Fashion otworzyła 54 sklepy o łącznej powierzchni handlowej 9 258 m², co oznacza prawie czterokrotny wzrost w porównaniu do liczby sklepów otwartych łącznie w 2006 r. Dodatkowo, spółka dokonała w tym okresie zakupu 3 istniejących sklepów marki Mango, zlokalizowanych w Poznaniu, Wrocławiu i Szczecinie o łącznej powierzchni handlowej 753 m², co czyni ją jedynym franczyzobiorcą marki Mango w Polsce. Spółka Maratex otworzyła w 4 kwartale 2007 r. łącznie 7 sklepów w Rosji i na Ukrainie.

Łączna powierzchnia handlowa nowo otwartych sklepów w tym segmencie wyniosła 12 772 m².

Media i Rozrywka

Wydatki na inwestycje w segmencie Media i Rozrywka w 2007 r. wyniosły 118,3 mln złotych, podczas gdy w ubiegłym roku 55,5 mln złotych. Wydatki były związane z inwestycjami w rozwój sieci sprzedaży. W omawianym okresie otwarto 24 sklepy Empik (w tym 7 na Ukrainie), 15 sklepów Smyk (w tym 4 na Ukrainie oraz 2 sklepy w Niemczech) oraz 13 szkół językowych. Łączna powierzchnia handlowa nowo otwartych sklepów w tym segmencie wyniosła 23 042 m².

Pozostałe wydatki były związane przede wszystkim z: reorganizacjami istniejących sklepów i szkół językowych, wdrożeniem nowoczesnych systemów IT w sieci Empik i Smyk, nakładami związanymi z rozbudową platformy empik.com i smyk.com oraz inwestycjami w zakup sprzętu informatycznego i multimedialnego.

Wpływ sezonowości i dynamicznego rozwoju sieci detalicznej na rentowność

Należy zaznaczyć, że z uwagi na specyfikę branży detalicznej, w której działa Grupa znacząca część rocznych przychodów Grupy generowana jest w ostatnim kwartale roku, tj. od października do grudnia (osiągane są najwyższe marże, a poziom kosztów operacyjnych jest stabilny).

Wyniki generowane w pierwszych trzech kwartałach są zwyczajowo niższe niż w czwartym kwartale z uwagi na dwa okresy sezonowych wyprzedaży (styczeń-luty oraz lipiec-sierpień). Dodatkowo w słabszym I i III kwartale nowo otwarte sklepy, które w pierwszej fazie działania generują proporcjonalnie wysokie koszty stałe, osiągają niższe marże EBITDA niż „dojrzałe” sklepy. Wraz z cyklem rozwoju nowo otwartych sklepów, ich marża EBITDA wzrasta, co powoduje, że w II i IV kwartale osiągają istotnie wyższą rentowność.

Warto odnotować, że nowe sklepy pozytywnie kontrybuują do wyniku Grupy już w pierwszym roku swojej działalności.

Działalność Kontynuowana, wyłączając Zara Polska mln złotych	2007				2006				2005			
	IV	III	II	I	IV	III	II	I	IV	III	II	I
Przychody netto ze sprzedaży	632	332	325	296	427	239	247	218	337	195	201	187
Udział w sprzedaży w roku	39,9%	21,0%	20,5%	18,7%	37,7%	21,2%	21,8%	19,3%	36,6%	21,2%	21,8%	20,3%
Rentowność sprzedaży brutto	272	134	141	118	181	97	104	89	145	76	82	72
Rentowność sprzedaży brutto %	43,1%	40,5%	43,5%	39,8%	42,4%	40,6%	42,1%	40,8%	43,0%	38,9%	40,8%	38,4%

Ostatnie wydarzenia po omawianym okresie bilansowym

Do 14 lutego br. Grupa otworzyła kolejne 3 sklepy i punkty usługowe w Polsce i 4 na Ukrainie, w Rosji i Kazachstanie.

5 lutego 2008 r. Empik Sp. z o.o. i HDS Polska Sp. z o.o. podpisały umowę inwestycyjną i joint-venture dotyczącą wspólnego rozwijania sieci kawiarni Empik Cafe w Polsce.