

## ANALIZA FINANSOWA ZARZĄDU ZA OKRES DZIEWIĘCIU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 WRZEŚNIA 2009 ROKU

Wybrane dane finansowe za III kwartał 2009 r. oraz za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2009 r.

Tabela nr 1

PLN' 000	III kwartał	III kwartał	Zmiana	9 miesięcy	9 miesięcy	Zmiana
	2009	2008	%	2009	2008	%
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>590 101</b>	<b>525 215</b>	<b>+12,4</b>	<b>1 790 030</b>	<b>1 443 879</b>	<b>+24,0</b>
<b>EBITDA z działalności podstawowej*</b>	<b>19 008</b>	<b>28 051</b>	<b>-32,2</b>	<b>71 322</b>	<b>92 095</b>	<b>-22,6</b>
% sprzedaży	3,22%	5,34%		3,98%	6,38%	
<b>EBIT z działalności podstawowej*</b>	<b>-3 821</b>	<b>8 729</b>	<b>-143,8</b>	<b>8 612</b>	<b>39 074</b>	<b>-78,0</b>
% sprzedaży	-0,65%	1,66%		0,48%	2,71%	
<b>Zysk / (strata) netto z działalności podstawowej***</b>	<b>-14 228</b>	<b>3 063</b>	<b>-564,5</b>	<b>3 325</b>	<b>21 256</b>	<b>-84,4</b>
% sprzedaży	-2,41%	0,58%		0,19%	1,47%	
Liczba punktów sprzedaży**				650	619	
Powierzchnia handlowa**				265 016	245 419	

\* z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych  
\*\* stan na 30 września 2009 r.  
\*\*\* z wyłączeniem instrumentów finansowych, odpisów z tytułu trwałej utraty wartości firmy i wyceny programu akcji pracowniczych

Tabela nr 2

PLN' 000	III kwartał	III kwartał	Zmiana	9 miesięcy	9 miesięcy	Zmiana
	2009	2008	%	2009	2008	%
<b>EBITDA z działalności podstawowej*</b>	<b>19 008</b>	<b>28 051</b>	<b>-32,2</b>	<b>71 322</b>	<b>92 095</b>	<b>-22,6</b>
% sprzedaży	3,22%	5,34%		3,98%	6,38%	
Wycena programu akcji pracowniczych	<b>-2 366</b>	<b>-2 914</b>	<b>+18,8</b>	<b>-9 778</b>	<b>-10 886</b>	<b>+10,2</b>
Przeszacowania instrumentów finansowych	<b>705</b>	<b>2 820</b>	<b>-75,0</b>	<b>3 089</b>	<b>14 744</b>	<b>-79,0</b>
<i>Zara + Sephora</i>	-	2 048	-100,0	3 309	13 972	-76,3
<i>Pozostałe opcje</i>	705	772	-8,7	-220	772	-128,5
<b>EBITDA</b>	<b>17 347</b>	<b>27 957</b>	<b>-37,9</b>	<b>64 633</b>	<b>95 953</b>	<b>-32,6</b>
% sprzedaży	2,94%	5,32%		3,61%	6,65%	

\* z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych

Tabela nr 3

PLN' 000	III kwartał	III kwartał	Zmiana	9 miesięcy	9 miesięcy	Zmiana
	2009	2008	%	2009	2008	%
<b>EBIT z działalności podstawowej*</b>	<b>-3 821</b>	<b>8 729</b>	<b>-143,8</b>	<b>8 612</b>	<b>39 074</b>	<b>-78,0</b>
% sprzedaży	-0,65%	1,66%		0,48%	2,71%	
Wycena programu akcji pracowniczych	<b>-2 366</b>	<b>-2 914</b>	<b>+18,8</b>	<b>-9 778</b>	<b>-10 886</b>	<b>+10,2</b>
Przeszacowania instrumentów finansowych	<b>705</b>	<b>2 820</b>	<b>-75,0</b>	<b>3 089</b>	<b>14 744</b>	<b>-79,0</b>
<i>Zara + Sephora</i>	-	2 048	-100,0	3 309	13 972	-76,3
<i>Pozostałe opcje</i>	705	772	-8,7	-220	772	-128,5
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości firmy (Maratex)	-	-		-26 115	-	
<b>EBIT</b>	<b>-5 482</b>	<b>8 635</b>	<b>-163,5</b>	<b>-24 192</b>	<b>42 932</b>	<b>-156,3</b>
% sprzedaży	-0,93%	1,64%		-1,35%	2,97%	

\* z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych

**Tabela nr 4**

PLN' 000	III kwartał	III kwartał	Zmiana	9 miesięcy	9 miesięcy	Zmiana
	2009	2008	%	2009	2008	%
<b>Zysk / (strata) netto z działalności podstawowej*</b>	<b>-14 228</b>	<b>3 063</b>	<b>-564,5</b>	<b>3 325</b>	<b>21 256</b>	<b>-84,4</b>
<i>% sprzedaży</i>	<i>-2,41%</i>	<i>0,58%</i>		<i>0,19%</i>	<i>1,47%</i>	
Wycena programu akcji pracowniczych	-2 366	-2 914	+18,8	-9 778	-10 886	+10,2
Przeszacowania instrumentów finansowych	2 641	3 554	-25,7	37 401	18 341	+103,9
<i>Zara + Sephora</i>	-	2 615	-100,0	3 102	14 399	-78,5
<i>Maratex + pozostałe opcje</i>	2 641	939	+181,4	34 299	3 942	+770,1
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości firmy (Maratex)	-	-		-26 115	-	
<b>Zysk / (strata) netto</b>	<b>-13 953</b>	<b>3 704</b>	<b>-476,7</b>	<b>4 833</b>	<b>28 711</b>	<b>-83,2</b>
<i>% sprzedaży</i>	<i>-2,36%</i>	<i>0,71%</i>		<i>0,27%</i>	<i>1,99%</i>	

\* z wyłączeniem instrumentów finansowych, odpisów z tytułu trwałej utraty wartości firmy i wyceny programu akcji pracowniczych

**Tabela nr 5**

PLN' 000	9 miesięcy 2009 skorygowane o wpływ różnic kursowych**	9 miesięcy 2008 skorygowane o wpływ różnic kursowych i dywidendy**	Zmiana %
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>1 790 030</b>	<b>1 443 879</b>	<b>+24,0</b>
<b>EBITDA z działalności podstawowej*</b>	<b>77 091</b>	<b>82 621</b>	<b>-6,7</b>
<i>% sprzedaży</i>	<i>4,31%</i>	<i>5,72%</i>	
<b>EBIT z działalności podstawowej*</b>	<b>14 381</b>	<b>29 600</b>	<b>-51,4</b>
<i>% sprzedaży</i>	<i>0,80%</i>	<i>2,05%</i>	
<b>Zysk netto z działalności podstawowej***</b>	<b>13 836</b>	<b>12 649</b>	<b>+9,4</b>
<i>% sprzedaży</i>	<i>0,77%</i>	<i>0,88%</i>	

\* Z wyłączeniem instrumentów finansowych i wyceny programu akcji pracowniczych  
\*\* Dane dotyczące 9 miesięcy 2008 r. zostały skorygowane o otrzymaną dywidendę i efekt różnic kursowych, natomiast dane dotyczące 9 miesięcy 2009 r. o efekt różnic kursowych (patrz również Tabela nr 6 i nr 7 poniżej)  
\*\*\* Zysk netto w 2009 r. zawiera zysk z tytułu optymalizacji podatkowych w wysokości 16,8 mln zł.

**Tabela nr 6**

Uzgodnienie skorygowanych wyników 9 miesięcy 2009 do wyników raportowanych			
PLN' 000	9 miesięcy 2009	Wpływ różnic kursowych	Skorygowane 9 miesięcy 2009
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>1 790 030</b>		<b>1 790 030</b>
<b>EBITDA z działalności podstawowej</b>	<b>71 322</b>	<b>5 769</b>	<b>77 091</b>
<i>% sprzedaży</i>	<i>3,98%</i>		<i>4,31%</i>
<b>EBIT z działalności podstawowej</b>	<b>8 612</b>	<b>5 769</b>	<b>14 381</b>
<i>% sprzedaży</i>	<i>0,48%</i>		<i>0,80%</i>
<b>Zysk netto z działalności podstawowej</b>	<b>3 325</b>	<b>10 511</b>	<b>13 836</b>
<i>% sprzedaży</i>	<i>0,19%</i>		<i>0,77%</i>

Tabela nr 7

Uzgodnienie skorygowanych wyników 9 miesięcy 2008 do wyników raportowanych				
PLN' 000	9 miesięcy 2008	Wpływ dywidendy	Wpływ różnic kursowych	Skorygowane 9 miesięcy 2009
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>1 443 879</b>			<b>1 443 879</b>
<b>EBITDA z działalności podstawowej</b>	<b>92 095</b>	<b>-9 339</b>	<b>-135</b>	<b>82 621</b>
% sprzedaży	6,38%			5,72%
<b>EBIT z działalności podstawowej</b>	<b>39 074</b>	<b>-9 339</b>	<b>-135</b>	<b>29 600</b>
% sprzedaży	2,71%			2,05%
<b>Zysk netto z działalności podstawowej</b>	<b>21 256</b>	<b>-9 339</b>	<b>732</b>	<b>12 649</b>
% sprzedaży	1,47%			0,88%

*ROZWÓJ SIECI SPRZEDAŻY GRUPY EM&F*

	30 września 2008		30 czerwca 2009		Otwarcia Q3 2009		Zamknięcia Q3 2009		30 września 2009	
Spółki zależne per kraj	Liczba punktów	Powierzchnia handlowa	Liczba punktów	Powierzchnia handlowa	Liczba punktów	Powierzchnia handlowa	Liczba punktów	Powierzchnia handlowa	Liczba punktów	Powierzchnia handlowa
<b>Polska</b>										
Empik *	121	60 633	137	70 302	3	609	-	-	140	70 911
Empik Cafe	47	3 738	59	4 564	2	146	2	152	59	4 558
Empik Foto	15	-	12	-	-	-	-	-	12	-
Learning Systems Poland	74	-	77	-	-	-	-	-	77	-
Smyk ***	49	39 621	54	43 237	-	1 075	-	-	54	44 312
Marki franszysowe/licencjonowane**	126	24 170	131	26 860	-	-	3	280	128	26 580
<b>Razem</b>	<b>432</b>	<b>128 162</b>	<b>470</b>	<b>144 963</b>	<b>5</b>	<b>1 830</b>	<b>5</b>	<b>432</b>	<b>470</b>	<b>146 361</b>
<b>Ukraina</b>										
Empik ***	23	5 330	21	5 376	-	-	-	372	21	5 004
Learning Systems Ukraine	5	-	5	-	-	-	-	-	5	-
Smyk	7	5 548	7	5 548	-	-	-	-	7	5 548
Marki franszysowe/licencjonowane	20	4 719	21	5 558	-	-	-	-	21	5 558
<b>Razem</b>	<b>55</b>	<b>15 597</b>	<b>54</b>	<b>16 482</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>372</b>	<b>54</b>	<b>16 110</b>
<b>Rosja, Kazachstan</b>										
Learning Systems Russia	1	-	2	-	1	-	-	-	3	-
Smyk	3	1 954	4	2 623	-	-	-	-	4	2 623
Marki franszysowe/licencjonowane	80	30 050	72	29 159	4	2 114	6	2 937	70	28 336
<b>Razem</b>	<b>84</b>	<b>32 004</b>	<b>78</b>	<b>31 782</b>	<b>5</b>	<b>2 114</b>	<b>6</b>	<b>2 937</b>	<b>77</b>	<b>30 959</b>
<b>Niemcy</b>										
Smyk	3	2 624	3	2 624	-	-	1	932	2	1 692
Spiele Max	43	65 952	45	68 814	-	-	-	-	45	68 814
<b>Razem</b>	<b>46</b>	<b>68 576</b>	<b>48</b>	<b>71 438</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>932</b>	<b>47</b>	<b>70 506</b>
<b>Turcja</b>										
Smyk	1	988	1	988	-	-	-	-	1	988
<b>Razem</b>	<b>1</b>	<b>988</b>	<b>1</b>	<b>988</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>988</b>
<b>Rumunia</b>										
Smyk										
<b>RAZEM</b>										
<b>Czechy</b>										
Marki franszysowe/licencjonowane	1	92	1	92	-	-	-	-	1	92
<b>Razem</b>	<b>1</b>	<b>92</b>	<b>1</b>	<b>92</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>92</b>
<b>RAZEM</b>	<b>619</b>	<b>245 419</b>	<b>652</b>	<b>265 745</b>	<b>10</b>	<b>3 944</b>	<b>12</b>	<b>4 673</b>	<b>650</b>	<b>265 016</b>

\*Łączna powierzchnia Empik i Empik Foto. Usługi Empik Foto są sukcesywnie włączane do salonów Empik oraz usług realizowanych przez [www.empikfoto.pl](http://www.empikfoto.pl)

\*\* Wyłączając sklepy Zara. Transakcja zbycia udziałów w Zara Polska Sp. z o. o. została sfinalizowana w styczniu 2009 r.

\*\*\* Zwiększenie / zmniejszenie powierzchni w wyniku przebudowy punktu.

Grupa EM&F („Grupa”) kontynuuje ekspansję w regionie, jednak w związku z obecną sytuacją makroekonomiczną i w konsekwencji zmniejszeniem ilości centrów handlowych oddanych do użytkowania, Grupa dokonuje obecnie jedynie selektywnych inwestycji w centrach handlowych zlokalizowanych w największych miastach.

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2009 roku Grupa powiększyła swoją sieć punktów detalicznych i usługowych o 44 nowe obiekty o łącznej powierzchni handlowej netto 17.364 m<sup>2</sup>. Część z tych sklepów została otwarta w poddanym gruntownej renowacji domu handlowym Renoma we Wrocławiu (Empik, Smyk, Aldo, Boss, Esprit, Mexx, River Island, Wallis) oraz prestiżowym centrum handlowym Metropolis w Moskwie (Esprit, River Island, Smyk). W trzecim kwartale w Rosji, w ramach przekształcenia wybranych działających sklepów o najniższej rentowności, zostały otwarte cztery sklepy marki Peacocks.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. Grupa uruchomiła w Polsce następujące punkty:

- Empik – 6 sklepów własnych (Poznań, Gdynia, Wrocław, 2 sklepy w Lublinie, Sopot) 6 salonów partnerskich (Łomża, Dębica, Kłodzko, Iława, Brzeg, Żyrardów),
- Empik Cafe – 11 kawiarni (Płock, Koszalin, 5 lokalizacji w Warszawie, Konin, Wrocław, Gdynia i Lublin),
- Smyk – 1 sklep we Wrocławiu,
- Ultimate Fashion – 6 sklepów we Wrocławiu (Aldo, Boss, Esprit, Mexx, River Island, Wallis),
- Learning Systems Poland – 3 szkoły językowe Speak Up (Rybnik, Kraków, Kielce).

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. Grupa uruchomiła za granicą następujące punkty:

- Smyk – 1 sklep w Rosji (Moskwa),
- Maratex – 9 sklepów w Rosji (2 sklepy Esprit, Palmers, Hunkemoller, River Island, 4 sklepy Peacocks),
- Learning Systems – 1 szkoła językowa Speak Up w Rosji.

Jednocześnie w ciągu dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r., na podstawie analizy dotychczasowych wyników oraz projekcji finansowych, Grupa podjęła decyzję o zamknięciu 33 lokalizacji w segmencie Moda i Uroda (Maratex – 27, Ultimate Fashion – 5, Amersport – 1) oraz 12 lokalizacji w segmencie Media i Rozrywka (Empik Polska – 5, Empik Ukraina – 2, Empik Cafe – 3, Empik Foto – 1, Smyk Niemcy – 1), czego skutkiem będzie zarówno bardziej efektywne wykorzystanie pozostających do dyspozycji Grupy zasobów jak i zwiększenie rentowności prowadzonej działalności. Obecnie spółki nadal weryfikują swoje portfolio (przede wszystkim w Polsce) w wyniku czego zamykane są nierentowne lokalizacje. Zakończenie procesu restrukturyzacji planowane jest do końca IV kwartału tego roku.

### ROZWÓJ SIECI – PLANY

Grupa ma zamiar konsekwentnie realizować strategię rozwoju w regionie. Większość nowych projektów jest już uzgodniona co do lokalizacji i warunków realizacji, a pewne umowy najmu podpisane. Jednocześnie Grupa prowadzi negocjacje dotyczące umów najmu na lata 2010-2011.

W Polsce w IV kwartale 2009 r. planowanych jest 16 otwarć. Będą to przede wszystkim sklepy Empiku zlokalizowane w Białymstoku, Częstochowie, Bielsku Białej, Piotrkowie Trybunalskim, Chrzanowie oraz Krakowie. Planowane są również otwarcia sklepów Smyk oraz Ultimate Fashion takich marek jak New Look i Peacocks (patrz następny rozdział).

W Rosji Grupa koncentruje się na rynku moskiewskim, w listopadzie 2009 r. Grupa otworzy m. in. 5 sklepów w nowym centrum handlowym Rostokino w Moskwie, będą to sklepy marek Orsay, River Island, Peacocks, Esprit i Bodique.

W Kijowie na Ukrainie Grupa otworzy 2 sklepy marki Peacocks i jeden sklep marki Aldo.

#### ZMIANY W PORTFOLIO

Jednym z ważniejszych wydarzeń 2009 r. dla rozwoju portfolio marek Grupy jest nawiązanie przez Ultimate Fashion współpracy z markami New Look i Peacocks w celu ich wprowadzenia na polski rynek. Grupa planuje otwarcia sklepów New Look w grudniu 2009 r. w C.H. Renoma we Wrocławiu oraz w I kwartale 2010 r. w Złoty Tarasach oraz w Galerii Mokotów w Warszawie. Otwarcie pierwszego sklepu Peacocks planowane jest na koniec listopada w centrum Focus Park w Bydgoszczy.

W ciągu najbliższych 5 lat Ultimate Fashion zamierza otworzyć w Polsce po 4-5 sklepów New Look i Peacocks rocznie. Powierzchnia typowych sklepów będzie wynosić od 500 do 800m<sup>2</sup> i 400 do 500m<sup>2</sup> w przypadku odpowiednio New Look i Peacocks.

Peacocks to wiodąca sieć sprzedaży detalicznej z Wielkiej Brytanii, oferująca modną odzież w umiarkowanych cenach. Sklepy tej marki oferują szeroki wybór asortymentu dla różnych grup docelowych, przy czym według powszechnej opinii Peacocks proponuje jedno z lepszych połączeń ceny, jakości i stylu. Obecnie Grupa posiada w swoim portfolio markę Peacocks działającą z powodzeniem na rynku rosyjskim.

New Look to brytyjska sieć sklepów, której ubrania można już kupić w Anglii, Francji, Belgii oraz Rosji. Podobnie jak Peacocks oferuje bogaty asortyment w umiarkowanych cenach dla różnych grup docelowych.

Z uwagi na zróżnicowany asortyment pod kątem grup docelowych, zgodność z aktualnymi trendami, a także przystępne ceny obie marki wzmocnią portfolio Ultimate Fashion i powinny się sprawdzić zarówno w czasach kryzysu gospodarczego jak i prosperity.

Poniżej zestawione zostały pozostałe zmiany w portfolio oraz inne istotne wydarzenia promocyjno-marketingowe, jakie miały miejsce w spółkach Grupy w pierwszych dziewięciu miesiącach 2009 r.

- Smyk:
  - wprowadzenie do sprzedaży produktów z nowych linii marki Cool Club: Cool Club Baby (dla niemowlaków od 0 do 2 lat), Cool Club Kids (dla dzieci w wieku przedszkolnym od 3 do 8 lat), Cool Club Trend (dla dzieci w wieku szkolnym od 9 do 14 lat), Cool Club Jeans oraz Cool Club Accessories (akcesoria),
  - wprowadzenie do sprzedaży w polskiej i niemieckiej sieci sklepów Smyk sportowego obuwia dziecięcego marki Converse.
- Spielemax:
  - wprowadzenie do sprzedaży we wszystkich 45 sklepach Spielemax w Niemczech produktów marki własnej Smyk - Cool Club.

- Empik
  - wprowadzenie nowego asortymentu w Empikfoto.pl – wydruki wielkoformatowe,
  - nowe kolekcje w ramach marki własnej artykułów papierniczych uznanych artystów tworzących na zamówienie Empiku.
- Learning Systems Poland
  - wprowadzenie na rynek nowej metody nauki języków obcych przez Internet – „Wirtualna szkoła”.
- Maratex
  - otwarcie pierwszego salonu nowej marki River Island w prestiżowym centrum handlowym Metropolis w Moskwie.
- Optimum Distribution
  - rozpoczęcie sprzedaży nowych marek kosmetyków: Bulgari, Decleor, Carita, Lolita Lempicka.
- EPCD
  - Zakończenie dystrybucji kosmetyków marki Fendi.
- Amersport
  - zawarcie umowy z Moravia Sport Group s.r.o. na dystrybucję produktów marki Converse w sieci 44 sklepów marki Envy Sport, oferującej techniczną odzież sportową, na terytorium Czech i Słowacji,
  - rozszerzenie dystrybucji obuwia dziecięcego marki Converse w sieci sklepów Smyk w Polsce i w Niemczech,
  - zawarcie umowy z JanSport Apparel Corp. na wyłączną dystrybucję produktów marki EASTPAK w Polsce oraz na wyłączną dystrybucję marki JANSPORT na Słowacji, w Republice Czeskiej i na Ukrainie,
  - rozpoczęcie sprzedaży hurtowej akcesoriów marki CAT na Słowacji i w Republice Czeskiej.

**WYNIKI DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ GRUPY W OKRESIE 9 MIESIĘCY ZAKOŃCZONYM 30 WRZEŚNIA 2009 R.**

Począwszy od obecnej publikacji wyników. Grupa rozszerzyła prezentację danych finansowych o dodatkowe podziały dotyczące segmentów działalności. Zwracamy uwagę, że dane dotyczące dotychczas prezentowanego segmentu Media i Rozrywka są obecnie prezentowane w wybranych zakresach w podziale odpowiednio na: Grupę Empik, Grupę Smyk oraz Szkoły Językowe. Segment Moda i Uroda prezentowany jest w niezmiennym układzie i nadal zawiera dane dotyczące marek francuszczyńskich oraz hurtowej dystrybucji kosmetyków i artykułów sportowych.

**Przychody netto ze sprzedaży**

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

PLN '000	III kwartał 2009	III kwartał 2008	Zmiana % III kwartał 2009 vs III kwartał 2008
<b>Sprzedaż detaliczna</b>			
Polska	348 657	348 694	0,0%
Rynki zagraniczne	171 316	111 237	54,0%
<b>Dystrybucja hurtowa</b>			
Polska	58 315	53 060	9,9%
Rynki zagraniczne	11 813	12 224	-3,4%
<b>RAZEM dystrybucja w Polsce</b>	<b>406 972</b>	<b>401 754</b>	<b>1,3%</b>
<b>RAZEM dystrybucja za granicą</b>	<b>183 129</b>	<b>123 461</b>	<b>48,3%</b>
<b>Udział dystrybucji w Polsce w całkowitych przychodach</b>	<b>69%</b>	<b>76%</b>	
<b>Udział dystrybucji za granicą w całkowitych przychodach</b>	<b>31%</b>	<b>24%</b>	
<b>RAZEM</b>	<b>590 101</b>	<b>525 215</b>	<b>12,4%</b>

PLN '000	9 miesięcy 2009	9 miesięcy 2008	Zmiana % 9 miesięcy 2009 vs 9 miesięcy 2008
<b>Sprzedaż detaliczna</b>			
Polska	1 076 605	1 013 893	6,2%
Rynki zagraniczne	520 782	268 137	94,2%
<b>Dystrybucja hurtowa</b>			
Polska	154 920	123 957	25,0%
Rynki zagraniczne	37 723	37 892	-0,4%
<b>RAZEM dystrybucja w Polsce</b>	<b>1 231 525</b>	<b>1 137 850</b>	<b>8,2%</b>
<b>RAZEM dystrybucja za granicą</b>	<b>558 505</b>	<b>306 029</b>	<b>82,5%</b>
<b>Udział dystrybucji w Polsce w całkowitych przychodach</b>	<b>69%</b>	<b>79%</b>	
<b>Udział dystrybucji za granicą w całkowitych przychodach</b>	<b>31%</b>	<b>21%</b>	
<b>RAZEM</b>	<b>1 790 030</b>	<b>1 443 879</b>	<b>24,0%</b>

## Przychody ze sprzedaży w grupie LTL

<b>Sprzedaż w grupie LTL* sklepów</b>	<b>Zmiana % III kwartał 2009 vs III kwartał 2008</b>
EMPIK (grupa spółek)	-7%
SMYK (grupa spółek)	-9%
SZKOŁY JĘZYKOWE	24%
MODA / MARKI FRANSZYZOWE (Ultimate Fashion, Maratex)	-17%
<b>RAZEM</b>	<b>-9%</b>
SPIELE MAX** (w EUR)	2%

\*Sklepy i szkoły działające co najmniej 12 miesięcy na dzień 30 września 2009.

\*\*Dane pro-forma wyliczone w walucie lokalnej z uwagi na fakt, że przychody Spielemax są konsolidowane przez Grupę EMF począwszy od września 2008 r.

<b>Sprzedaż w grupie LTL* sklepów</b>	<b>Zmiana % 9 miesięcy 2009 vs 9 miesięcy 2008</b>
EMPIK (grupa spółek)	-1%
SMYK (grupa spółek)	-3%
SZKOŁY JĘZYKOWE	18%
MODA / MARKI FRANSZYZOWE (Ultimate Fashion, Maratex)	-10%
<b>RAZEM</b>	<b>-3%</b>
SPIELE MAX** (w EUR)	3%

\*Sklepy i szkoły działające co najmniej 12 miesięcy na dzień 30 września 2009.

\*\*Dane pro-forma wyliczone w walucie lokalnej z uwagi na fakt, że przychody Spielemax są konsolidowane przez Grupę EMF począwszy od września 2008 r.

<b>Sprzedaż w grupie LTL* sklepów</b>	<b>Zmiana % październik 2009 vs październik 2008</b>
EMPIK (grupa spółek)	1%
SMYK (grupa spółek)	5%
SZKOŁY JĘZYKOWE	-6%
MODA / MARKI FRANSZYZOWE (Ultimate Fashion, Maratex)	1%
<b>RAZEM</b>	<b>2%</b>
SPIELE MAX** (w EUR)	-11%

\*Sklepy i szkoły działające co najmniej 12 miesięcy na dzień 31 października 2009.

\*\*Dane pro-forma wyliczone w walucie lokalnej.

### III kwartał 2009

W grupie LTL (z wyłączeniem Spielemaxa) w trzecim kwartale 2009 r. odnotowano spadek przychodów ze sprzedaży o 9% w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku. Największy wpływ na negatywną dynamikę miał 17% spadek sprzedaży grupy marek franszysowych i licencjonowanych. Gorsze wyniki części *modowej* spowodowane są negatywnym wpływem czynników zewnętrznych o charakterze jednorazowym, takimi jak zaburzona sezonowość (wyprzedaże rozpoczęły się wcześniej i trwały dłużej niż zwykle) oraz wyjątkowo ciepły wrzesień, który znacząco zmniejszył popyt na towary z nowej jesienno-zimowej kolekcji. Bardzo dobre wyniki zanotowała natomiast grupa szkół językowych – wzrost o 24% rok do roku.

### 9 Miesiące 2009 r.

W grupie LTL (z wyłączeniem Spielemaxa) w okresie dziewięciu miesięcy 2009 r. odnotowano spadek sprzedaży o 3% w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego, na co wpłynęły głównie wyniki spółek franszysowych (spadek o 10%). Pozytywną dynamikę LTL na poziomie 18% osiągnęły szkoły językowe.

Jednym ze skutków kryzysu gospodarczego jest zaobserwowany spadek ruchu w centrach handlowych. W Polsce, Rosji i na Ukrainie spadek ten jest na poziomie 15 – 20%, a jedynie w Niemczech wskaźniki ruchu pozostają na niezmiennym poziomie. Mniejszy spadek ruchu obserwujemy w sklepach Grupy Empik i Smyk (spadek ten częściowo kompensowany jest wzrostem współczynnika konwersji – wchodzący kupują więcej), większy - w sieci sklepów Ultimate Fashion i Maratexu.

Jeżeli chodzi o sprzedaż w poszczególnych regionach, to najlepsza dynamika odnotowana została na Ukrainie. Stabilna jest również sytuacja w Niemczech. Negatywne dynamiki sprzedaży odnotowano natomiast na rynku rosyjskim, przy czym w Moskwie i St. Petersburgu jest o ok. 10% lepiej niż w pozostałych regionach tego rynku. W Rosji ok. 3 - 4% całej dynamiki w części *modowej* zostało utracone w okresie sierpień – wrzesień w wyniku częściowego zamknięcia granic celnych.

### Październik 2009

W samym październiku sprzedaż w grupie LTL (z wyłączeniem Spielemaxa) wzrosła o 2% rok do roku. W październiku prawie wszystkie spółki z grupy LTL wykazały dodatnią dynamikę sprzedaży. Taki rozwój sytuacji daje podstawy do stwierdzenia, że duże spadki w trzecim kwartale mogły mieć jedynie charakter jednorazowy.

### Przychody ze sprzedaży w podziale na segmenty

PLN' 000	Q3 2009	Q3 2008	2009 vs 2008 %
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>590 101</b>	<b>525 215</b>	<b>+12,4%</b>
<i>Grupa Empik</i>	218 894	211 141	+3,7%
<i>Grupa Smyk</i>	174 589	112 967	+54,5%
<i>Szkoły Językowe</i>	20 347	16 690	+21,9%
<i>Moda i Uroda</i>	176 271	184 417	-4,4%

PLN' 000		9 miesięcy 2009	9 miesięcy 2008	2009 vs 2008 %
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>		<b>1 790 030</b>	<b>1 443 879</b>	<b>+24,0%</b>
	<i>Grupa Empik</i>	655 590	607 173	+8,0%
	<i>Grupa Smyk</i>	526 723	275 895	+90,9%
	<i>Szkoły Językowe</i>	85 692	70 707	+21,2%
	<i>Moda i Uroda</i>	522 025	490 104	+6,5%

### III Kwartał 2009

W trzecim kwartale całkowite przychody netto Grupy ze sprzedaży wzrosły o 64,9 mln zł tj. o 12,4% do 590,1 mln zł w porównaniu do 525,2 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku.

W trzecim kwartale 2009 r. w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego przychody Grupy Empik wzrosły o 7,8 mln zł tj. o 3,7% i osiągnęły poziom 218,9 mln zł. Przychody Grupy Smyk zanotowały wzrost o 61,6 mln zł, czyli o 54,5% do poziomu 174,6 mln zł. Przychody Szkół Językowych wzrosły o 21,9% tj. o 3,7 mln zł rok do roku i osiągnęły poziom 20,3 mln zł. Segmenty te miały największy wpływ na wzrost całkowitych przychodów Grupy. Ich dobre wyniki spowodowane są między innymi prężnym rozwojem sklepów otwartych w okresie od września 2008 r. do września 2009 r. (Empik: 24 sklepy, Smyk: 6 sklepów). Ponadto na wzrost przychodów Grupy znaczący wpływ miały także bardzo dobre wyniki Grupy Szkół Językowych (głównie za sprawą znaczącej kontrybucji grupy LTL – wzrost o 24%), jak również konsolidacja wyników spółki Spielemax nabytej we wrześniu 2008 r.

W trzecim kwartale 2009 r. przychody segmentu Moda i Uroda spadły o 8,1 mln zł tj. o 4,4% do poziomu 176,3 mln zł, co było efektem m.in. zmniejszenia popytu ze strony odbiorców na produkty dystrybuowane przez spółkę z grupy Optimum Distribution oraz nieco gorszą sprzedażą w części modowej, która spowodowana była w dużej mierze czynnikami zewnętrznymi o charakterze jednorazowym: wcześniejszym rozpoczęciem i dłuższym okresem trwania wyprzedaży letnich kolekcji oraz spadkiem popytu na ubrania i dodatki z nowej kolekcji jesienno-zimowej związanym z pogodą we wrześniu. Ponadto zaobserwowano zmianę struktury koszyka zakupowego - w spółkach segmentu Moda i Uroda nastąpiła pewnego rodzaju stagnacja w markach droższych, natomiast tam, gdzie oferta skierowana jest do młodego, mniej zasobnego klienta, nadal notujemy wzrosty.

### 9 miesięcy 2009 r.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. całkowite przychody netto Grupy ze sprzedaży wzrosły o 24 % do 1.790,0 mln zł, w porównaniu do 1.443,9 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. przychody Grupy Empik wzrosły o 8,0% do poziomu 655,6 mln zł. Przychody Grupy Smyk zanotowały wzrost o 90,9 % do 526,7 mln zł. Szkoły Językowe osiągnęły przychody na poziomie 85,7 mln zł przy wzroście o 21,2%. Przychody ze sprzedaży w segmencie Moda i Uroda wzrosły o 6,5% do 522,0 mln zł w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku.

## Marża brutto

PLN' 000	Q3 2009	Q3 2008	2009 vs 2008 %	Q3 2009 Marża %	Q3 2008 Marża %	Zmiana
<b>Marża brutto</b>	<b>249 194</b>	<b>223 862</b>	<b>+11,3%</b>	<b>+42,2%</b>	<b>+42,6%</b>	<b>-0,4</b>
<i>Grupa Empik</i>	78 097	74 164	+5,3%	+35,7%	+35,1%	0,6
<i>Grupa Smyk</i>	77 073	54 563	+41,3%	+44,1%	+48,3%	-4,2
<i>Szkoły Językowe</i>	13 671	11 838	+15,5%	+67,2%	+70,9%	-3,7
<i>Moda i Uroda</i>	80 353	83 297	-3,5%	+45,6%	+45,2%	0,4

PLN' 000	9 miesięcy 2009	9 miesięcy 2008	2009 vs 2008 %	9 miesięcy 2009 Marża %	9 miesięcy 2008 Marża %	Zmiana
<b>Marża brutto</b>	<b>755 238</b>	<b>636 127</b>	<b>+18,7%</b>	<b>+42,2%</b>	<b>+44,1%</b>	<b>-1,9</b>
<i>Grupa Empik</i>	229 807	214 579	+7,1%	+35,1%	+35,3%	-0,3
<i>Grupa Smyk</i>	229 612	134 004	+71,3%	+43,6%	+48,6%	-5,0
<i>Szkoły Językowe</i>	54 076	45 300	+19,4%	+63,1%	+64,1%	-1,0
<i>Moda i Uroda</i>	241 743	242 244	-0,2%	+46,3%	+49,4%	-3,1

### *III kwartał 2009 r.*

W trzecim kwartale marża brutto Grupy wzrosła o 11,3% do poziomu 249,2 mln zł w porównaniu do 223,9 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku. Do wzrostu marży całej Grupy przyczyniły się przede wszystkim wyniki Szkół Językowych oraz Grupy Smyk. Jednocześnie jednak procentowa marża brutto liczona w odniesieniu do sprzedaży spadła o 0,4 punkty procentowe - w III kwartale 2009 marża ta wyniosła 42,2 % w porównaniu do 42,6% w analogicznym okresie roku poprzedniego. W trzecim kwartale marża brutto Grupy Empik wzrosła o 5,3% do poziomu 78,1 mln zł, co jest głównie efektem po pierwsze lepszych warunków uzyskanych w wyniku negocjacji cenowych, po drugie polepszenia mixu produktów poprzez zwiększenie w strukturze sprzedaży udziału książek. Grupa Smyk zanotowała wzrost marży na poziomie 41,3% do 77,1 mln zł, co jest przede wszystkim wynikiem kontrybucji Spielemaxa konsolidowanego począwszy od września 2008 r. Marża Grupy Szkół Językowych wzrosła o 15,5% osiągając poziom 13,7 mln zł.

Spadek wartościowy marży brutto zanotował jedynie segment Moda i Uroda (o 3,5 % do 80,4 mln zł), na co wpływ miała głównie niższa sprzedaż przede wszystkim w części modowej. Spadek marż w części modowej w Polsce to efekt min. głębokich i dłuższych przecen, kosztów dodatkowych akcji promocyjnych, które umożliwiały wyprzedzić towaru w warunkach zwiększonej konkurencji, a także negatywny wpływ zakupów dokonywanych w walutach obcych na koszty sprzedaży. Pozytywny wpływ na marże segmentu miała natomiast działalność na rynkach wschodnich, gdzie mimo niesprzyjającej sytuacji rynkowej zanotowano wzrost marży o prawie 2 punkty procentowe w porównaniu z III kwartałem 2008 r.

### 9 miesięcy 2009 r.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. marża Grupy wzrosła wartościowo o 18,7 % do poziomu 755,2 mln zł w porównaniu z 636,1 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku. Wartościowa marża brutto Grupy Empik wzrosła o 7,1% do poziomu 229,8 mln zł. Grupa Smyk zanotowała wzrost marży na poziomie 71,3% do 229,6 mln zł, a Grupa Szkół Językowych na poziomie 19,4 % do 54,1 mln zł. Segment Moda i Uroda utrzymał marżę brutto praktycznie na poziomie z ub. roku (spadek o 0,2% do poziomu 241,7 mln zł).

### EBITDA

PLN' 000	Q3 2009	Q3 2008	2009 vs 2008 %	Q3 2009 Marża EBITDA %	Q3 2008 Marża EBITDA %	Zmiana
<b>EBITDA z działalności podstawowej</b>	<b>19 008</b>	<b>28 051</b>	<b>-32,2%</b>	<b>+3,2%</b>	<b>+5,3%</b>	<b>-2,1</b>
<i>Grupa Empik</i>	23 100	8 948	+158,1%	+10,6%	+4,2%	6,3
<i>Grupa Smyk</i>	8 748	5 951	+47,0%	+5,0%	+5,3%	-0,3
<i>Szkoły Językowe</i>	-1 505	-1 236	-21,7%	-7,4%	-7,4%	0,0
<i>Moda i Uroda</i>	-12 098	6 825	-277,3%	-6,9%	+3,7%	-10,6
<i>Pozostałe</i>	763	7 563	-89,9%			

PLN' 000	9 miesięcy 2009	9 miesięcy 2008	2009 vs 2008 %	Q3 2009 Marża EBITDA %	Q3 2008 Marża EBITDA %	Zmiana
<b>EBITDA z działalności podstawowej</b>	<b>71 322</b>	<b>92 095</b>	<b>-22,6%</b>	<b>+4,0%</b>	<b>+6,4%</b>	<b>-2,4</b>
<i>Grupa Empik</i>	42 926	32 567	+31,8%	+6,5%	+5,4%	1,2
<i>Grupa Smyk</i>	20 808	13 959	+49,1%	+4,0%	+5,1%	-1,1
<i>Szkoły Językowe</i>	8 044	6 084	+32,2%	+9,4%	+8,6%	0,8
<i>Moda i Uroda</i>	-4 755	34 227	-113,9%	-0,9%	+7,0%	-7,9
<i>Pozostałe</i>	4 299	5 258	-18,3%			

### III kwartał 2009 r.

W trzecim kwartale 2009 r. EBITDA z działalności podstawowej Grupy spadła o 32,2 % do poziomu 19,0 mln zł w stosunku do 28,1 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku. Spadek EBITDA Grupy to przede wszystkim efekt obniżenia marży brutto opisanego powyżej, jak również negatywny wpływ kursów wpływających m. in. na koszty czynszów denominowanych w walutach obcych oraz dodatkowe koszty promocji związane z wyprzedają towaru w warunkach wzmożonej konkurencji. Jednocześnie Grupa podjęła szereg działań mających na celu zniwelowanie wpływu wyżej wymienionych czynników na wynik Grupy. Dokonano między innymi optymalizacji kosztów wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych oraz, w wyniku negocjacji, Grupa osiągnęła pewne oszczędności na poziomie kosztów najmu.

W trzecim kwartale 2009 r. rentowność EBITDA z działalności podstawowej na poziomie Grupy spadła do 3,2 % w porównaniu z 5,3 % w trzecim kwartale 2008 r.

W trzecim kwartale EBITDA 2009 r. Grupy Empik wzrosła o 158,1 % tj. do poziomu 23,1 mln zł, głównie dzięki pozytywnej dynamice przychodów, wzrostowi marż oraz rozpoznania zysku z dekonsolidacji Bukvy. EBITDA Grupy Smyk wzrosła o 47,0 % do poziomu 8,7 mln, głównie za sprawą konsolidacji wyników Spelemaxa. EBITDA Grupy Szkół Językowych spadła o 21,7% do poziomu -1,5 mln zł.

Na spadek EBITDA w segmencie Moda i Uroda (spadek o 277,3% do poziomu -12,1 mln zł) w trzecim kwartale złożyło się kilka czynników. W części modowej segmentu spadek na poziomie EBITDA to efekt gorszych wyników sprzedażowych spowodowanych czynnikami zewnętrznymi. Ponadto EBITDA tego segmentu nadal obciążona jest kosztami restrukturyzacji i zamknięć sklepów. Do tego dochodzi wyższa baza kosztów operacyjnych w kategoriach powiązanych z walutami obcymi oraz efekt negatywnej EBITDA osiągniętej przez sklepy nierentowne przed ich zamknięciem. Dodatkowo spółki obciążyły koszty promocji związane z wyprzedażami towarów w warunkach wzmożonej konkurencji (silne przeceny na całym rynku). Ponadto w Rosji w okresie sierpień – wrzesień nastąpiło częściowe zamknięcie granic celnych, które spowodowało ok. trzytygodniowe opóźnienia w dostawach towaru.

*9 miesięcy 2009 r.*

EBITDA z działalności podstawowej w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. obniżyła się o 22,6% do 71,3 mln zł, w porównaniu z 92,1 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Narastająco za dziewięć miesięcy 2009 r. Grupa zanotowała spadek rentowności EBITDA z działalności podstawowej do 4,0 % z 6,4 % w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Poziom EBITDA w poszczególnych segmentach prezentował się następująco: Grupa Empik - wzrost o 31,8% do 43,0 mln zł, Grupa Smyk - wzrost o 49,1% do 20,8 mln zł, Grupa Szkół Językowych - wzrost o 32,2% do poziomu 8,0 mln zł, Moda i Uroda - spadek o 113,9% do -4,8 mln zł. Spadek EBITDA z działalności podstawowej Grupy w całym okresie dziewięciu miesięcy 2009 r., poza wyżej opisanymi czynnikami z III kw. spowodowany był również istotnym wpływem strat z tytułu różnic kursowych oraz kosztami związanymi z działalnością mniej rentownych sklepów, które były sukcesywnie zamykane zwłaszcza w pierwszym półroczu 2009 r. Dodatkowo w I połowie 2008 r., spółka Empik otrzymała od Sephora Polska dywidendę w wysokości 9,3 mln zł (efekt bazy).

Porównanie EBITDA z działalności podstawowej skorygowanej o wpływ różnic kursowych i dywidendy wskazuje na jej spadek w okresie dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2009 r. o 6,7% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, tj. do kwoty 77,1 mln w porównaniu z 82,6 mln zł. (patrz tabele 5,6,7).

Rentowność EBITDA z działalności podstawowej skorygowanej o wpływ różnic kursowych i dywidendy wyniosła w okresie pierwszych dziewięciu miesięcy 2009 r. 4,3% w porównaniu z 5,7 % w analogicznym okresie ubiegłego roku.

### Zysk / (strata) netto

PLN' 000	Q3 2009	Q3 2008	2009 vs 2008 %
<b>Zysk / (strata) netto z działalności podstawowej</b>	<b>-14 228</b>	<b>3 063</b>	<b>-564,5%</b>
<i>Grupa Empik</i>	13 353	-724	+1944,0%
<i>Grupa Smyk</i>	3 223	1 540	+109,3%
<i>Szkoły Językowe</i>	-2 994	-1 467	-104,1%
<i>Moda i Uroda</i>	-24 174	-3 489	-592,8%
<i>Pozostałe</i>	-3 636	7 203	-150,5%

PLN' 000	9 miesięcy 2009	9 miesięcy 2008	2009 vs 2008 %
<b>Zysk / (strata) netto z działalności podstawowej</b>	<b>3 325</b>	<b>21 256</b>	<b>-84,4%</b>
<i>Grupa Empik</i>	30 479	5 560	+448,1%
<i>Grupa Smyk</i>	6 488	2 132	+204,3%
<i>Szkoły Językowe</i>	3 158	2 998	+5,4%
<i>Moda i Uroda</i>	-31 352	8 723	-459,4%
<i>Pozostałe</i>	-5 448	1 843	-395,6%

#### *III kwartał 2009 r.*

W trzecim kwartale 2009 r. Grupa zanotowała stratę netto z działalności podstawowej w wysokości 14,2 mln zł w porównaniu do zysku w wysokości 3,1 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku. Całkowita strata netto (uwzględniająca wycenę programu akcji pracowniczych, odpis aktualizujący wartość firmy oraz przeszacowania instrumentów finansowych) wyniosła 14,0 mln zł w porównaniu z zyskiem w wysokości 3,7 mln zł w III kw. 2008 r.

W trzecim kwartale Grupa Empik zanotowała wzrost zysku netto z działalności podstawowej do poziomu 13,4 mln zł. W Grupie Smyk zysk netto wzrósł o 109,3% do 3,2 mln zł. Spadek zanotowała Grupa Szkół Językowych (o 104,1% do poziomu straty 3,0 mln zł) oraz segment Moda i Uroda (do poziomu straty 24,2 mln zł). Spadek zysku netto w segmencie Moda i Uroda spowodowany jest faktem, że Ultimate Fashion i Maratex finansują się w nieproporcjonalnie większym stopniu dłużym w porównaniu do kapitału, czyli inaczej niż ma to miejsce w Empiku i Smyku.

#### *9 miesięcy 2009 r.*

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. zysk netto z działalności podstawowej Grupy spadł o 84,4 % do 3,3 mln zł w stosunku do 21,3 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku. Zysk netto wzrósł w Grupie Empik o 448,1% do 30,5 mln zł, w Grupie Smyk o 204,3% do 6,5 mln zł, w Grupie Szkół Językowych o 5,4 % do 3,2 mln zł. Segment Moda i Uroda zanotował w tym okresie stratę netto w wysokości 31,4 mln zł.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. całkowity zysk netto Grupy spadł o 83,2% do 4,8 mln zł. Na wartość całkowitego zysku netto Grupy znaczący wpływ miały odpisy z tytułu trwałej utraty wartości firmy Maratex odnotowane w pierwszym kwartale 2009 r. w wysokości 26,1 mln zł, kompensowane w dużym stopniu przez zyski z tytułu przeszacowania instrumentów finansowych. Zmniejszenie pozytywnego wpływu wyceny instrumentów finansowych na zysk netto jest efektem sprzedaży udziałów posiadanych przez EMF w spółce Zara Polska, jako że w okresie 9 miesięcy 2008 roku zysk z przeszacowania instrumentów finansowych Zara i Sephora wyniósł 14,4 mln zł, podczas gdy w analogicznym okresie bieżącego roku wartość ta wyniosła 3,1 mln zł. Koszty wyceny programu akcji pracowniczych za okres dziewięciu miesięcy 2009 r. wynoszą 9,8 mln zł w porównaniu z 10,9 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku.

## WYDATKI INWESTYCYJNE

Wydatki inwestycyjne	III kwartał 2009			III kwartał 2008		
	Razem	Nowe punkty sprzedaży	Utrzymanie, rearanżacje i modernizacje oraz projekty IT/Log	Razem	Nowe punkty sprzedaży	Utrzymanie, rearanżacje i modernizacje oraz projekty IT/Log
Moda i Uroda	6 419	3 936	2 483	17 853	17 223	630
Media i Rozrywka	19 718	10 392	9 326	32 718	14 747	17 971
<b>Razem</b>	<b>26 137</b>	<b>14 328</b>	<b>11 809</b>	<b>50 571</b>	<b>31 970</b>	<b>18 601</b>
Projekty centralne EM&F	896	-	896	2 796	-	2 796
<b>Razem</b>	<b>27 033</b>	<b>14 328</b>	<b>12 705</b>	<b>53 367</b>	<b>31 970</b>	<b>21 397</b>

Wydatki inwestycyjne	9 miesięcy 2009			9 miesięcy 2008		
	Razem	Nowe punkty sprzedaży	Utrzymanie, rearanżacje i modernizacje oraz projekty IT/Log	Razem	Nowe punkty sprzedaży	Utrzymanie, rearanżacje i modernizacje oraz projekty IT/Log
Moda i Uroda	28 633	22 894	5 739	61 358	55 961	5 397
Media i Rozrywka	80 133	38 130	42 003	99 032	48 698	50 334
<b>Razem</b>	<b>108 766</b>	<b>61 024</b>	<b>47 742</b>	<b>160 390</b>	<b>104 659</b>	<b>55 731</b>
Projekty centralne EM&F	6 600	-	6 600	5 962	-	5 962
<b>Razem</b>	<b>115 366</b>	<b>61 024</b>	<b>54 342</b>	<b>166 352</b>	<b>104 659</b>	<b>61 693</b>

W trzecim kwartale 2009 r. całkowite wydatki inwestycyjne wyniosły 27,0 mln zł i zmniejszyły się w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku o 26,3 mln zł, tj. o 49,3%. Wydatki na nowe punkty sprzedaży spadły o 17,6 mln zł, tj. o 55,2%. Zmniejszenie nakładów na rozwój sieci sprzedaży wynika między innymi z sytuacji makroekonomicznej i związanym z tym zmniejszeniem ilości oddanych do użytkowania centrów handlowych. Ponadto Grupa dokonała optymalizacji procesu inwestycyjnego – zmniejszyła tempo i obecnie dokonuje jedynie selektywnych inwestycji w największych centrach handlowych.

Całkowite wydatki na inwestycyjne Grupy poniesione w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. wyniosły 115,4 mln zł w porównaniu do 166,4 mln zł w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wydatki związane z rozwojem sieci sprzedaży wyniosły w tym okresie 61,0 mln zł, podczas gdy w analogicznym okresie ubiegłego roku były na poziomie 104,7 mln zł (spadek o 43,7 mln zł).

Pozostałe wydatki inwestycyjne w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. wyniosły 54,3 mln zł i związane były przede wszystkim z utrzymaniem w należytym stanie sieci sklepów, oraz ich rearanżacją i modernizacją istniejącej sieci sprzedaży, wdrożeniem nowoczesnych systemów IT w spółkach Grupy i inwestycjami w zakup sprzętu informatycznego.

### **Moda i Uroda**

W trzecim kwartale 2009 r. wydatki na inwestycje w segmencie Moda i Uroda wyniosły 6,4 mln zł i spadły w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku o 11,4 mln zł tj. o 63,7%. Wydatki na rozwój sieci sprzedaży w segmencie wyniosły 3,9 mln zł i zmniejszyły się w ujęciu rok do roku o 13,3 mln zł, tj. o 77,3%. Zmniejszenie nakładów na rozwój sieci sprzedaży wynika między innymi z sytuacji makroekonomicznej i związanym z tym zmniejszeniem ilości oddanych do użytkowania centrów handlowych. W związku z tym Grupa dokonała optymalizacji procesu inwestycyjnego i obecnie dokonuje jedynie selektywnych inwestycji w największych centrach handlowych.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. wydatki inwestycyjne w segmencie Moda i Uroda wyniosły 28,6 mln zł i spadły w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku o 32,8 mln zł tj. o 53,3%. Wydatki te były związane głównie z inwestycjami w rozwój sieci sklepów franszysowych. Spółka Ultimate Fashion powiększyła sieć sprzedaży o 6 punktów w Polsce (Aldo, Boss, Esprit, Mexx, River Island, Wallis we Wrocławiu), z kolei spółka Maratex otworzyła 9 sklepów w Rosji, tj. 2 sklepy Esprit, Palmers, River Island, Hunkemoller oraz 4 sklepy Peacocks w ramach przekształcenia istniejących sklepów innych marek. Obecnie, obie spółki skupiają się na otwieraniu sklepów należących do marek o najwyższej rentowności, takich jak Peacocks czy River Island. Ponadto sklepy w otwierane są wyłącznie w największych ośrodkach miejskich w Polsce, w Rosji wyłączenie w Moskwie oraz na Ukrainie w Kijowie.

W okresie dziewięciu miesięcy 2009 r. łączna powierzchnia handlowa nowo otwartych sklepów w tym segmencie wyniosła 5.970 m<sup>2</sup>. (w samym trzecim kwartale: 2.114m<sup>2</sup>).

Pozostałe inwestycje były związane przede wszystkim z utrzymaniem, renowacją i unowocześnianiem istniejących sklepów.

### **Media i Rozrywka**

W trzecim kwartale 2009 r. w segmencie Media i Rozrywka (w skład którego wchodzi: Grupa Empik, Grupa Smyk oraz Szkoły Językowe) wydatki inwestycyjne wyniosły 19,7 mln zł i spadły w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku o 13,0 mln zł tj. o 39,7%. Wydatki na rozwój sieci sprzedaży w segmencie wyniosły 10,4 mln zł i zmniejszyły się w ujęciu rok do roku o 4,3 tj. o 29,5%.

Zmniejszenie nakładów na rozwój sieci sprzedaży wynika między innymi z sytuacji makroekonomicznej i związanym z tym zmniejszeniem ilości oddanych do użytkowania centrów handlowych. W związku z tym Grupa dokonała optymalizacji procesu inwestycyjnego i obecnie dokonuje jedynie selektywnych inwestycji w największych centrach handlowych.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 r. wydatki inwestycyjne w segmencie Media i Rozrywka wyniosły 80,1 mln zł i spadły w porównaniu do analogicznego okresu zeszłego roku o 18,9 mln zł, tj. o 19,1%. W omawianym okresie otwarto 6 salonów własnych Empiku (Poznań, Gdynia, Wrocław, 2 sklepy w Lublinie, Sopot) oraz 6 salonów partnerskich (Łomża, Dębica, Kłodzko, Iława, Brzeg, Żyrardów), Empik Cafe poszerzyła sieć o 11 nowych kawiarni (w Płocku, Koszalinie, 5 w Warszawie, Koninie, Wrocławiu, Gdyni i Lublinie), otwarto po jednym sklepie Smyk we Wrocławiu i w Moskwie, a spółka LSP otworzyła 3 nowe szkoły w Polsce (w Rybniku, Krakowie i Kielcach) oraz 1 w Rosji.

W okresie dziewięciu miesięcy 2009 r. łączna powierzchnia handlowa nowo otwartych punktów w tym segmencie wyniosła 11.393m<sup>2</sup> ( w samym trzecim kwartale: 755 m<sup>2</sup>)

Poza wydatkami na nowe sklepy i modernizacją istniejących obiektów, spółki segmentu kontynuowały wdrażanie nowoczesnych systemów IT i logistycznych. Informacje dotyczące realizowanych projektów w zakresie logistyki i IT przedstawione są w sekcji „Działania z zakresu IT i logistyki”.

### **DZIAŁANIA Z ZAKRESU IT I LOGISTYKI**

Grupa EMF kontynuowała projekt wdrażania i rozwoju infrastruktury logistycznej, informatycznej i telekomunikacyjnej w ramach projektów prowadzonych z firmami Accenture, Exorigo, DHL oraz Spedimex i Oracle, a także z innymi partnerami, obejmujących wszystkie spółki Grupy. W związku z rosnącym portfelem spółek oraz międzynarodową ekspansją, projekty te wspierają rozwój Grupy, a także pozwalają na poprawę efektywności wielu kluczowych procesów biznesowych.

W grupie spółek Smyk zakończono kolejne etapy wprowadzania nowoczesnego łańcucha dostaw w zakresie importu towarów z Chin oraz dystrybucji i magazynowania towarów w regionie. Pozwoliło to na uzyskanie znaczących oszczędności w kosztach transportu, operacji magazynowych i sklepowych oraz innych kosztach związanych z re-eksportem towarów do Rosji, Niemiec i na Ukrainę. Jednym z najważniejszych przedsięwzięć prowadzonych w pierwszych trzech kwartałach br. było uruchomienie nowoczesnego magazynu i centrum dystrybucji, które będzie zapewniało obsługę logistyczną towarów spółki Smyk w Polsce i na rynkach zagranicznych. Zakończono również proces uruchomienia rozwiązań automatyzujących obrót towarowy w sklepach w Polsce („hand held” skanery). Dodatkowo spółka kontynuowała wdrażanie kolejnych etapów platformy analitycznej opartej na systemie Oracle Business Intelligence, pozwalającej na wszechstronne analizowanie danych. Dodatkowo uruchomiono kolejne funkcjonalności systemu wspierającego obsługę procesu zamówień i komunikacji z dostawcami towarów handlowych w Chinach (POM).

W grupie spółek Empik kontynuowano wdrażanie kolejnych etapów platformy analitycznej opartej na systemie Business Intelligence, optymalizacji pracy nowego magazynu centralnego DHL, narzędzi służących do usprawnienia komunikacji z dostawcami i zarządzania asortymentem, a także usprawnień platformy logistyczno-informatycznej zbudowanej na potrzeby empik.com.

Jednym z najważniejszych przedsięwzięć w pierwszych trzech kwartałach br. było uruchomienie nowoczesnego narzędzia do zarządzania katalogiem produktów (w tym kontentem) i komunikacją z dostawcami. Narzędzie to pozwoli na znaczącą poprawę jakości oferty empik.com i sklepów Empiku w Polsce.

W grupie spółek LSP kontynuowano budowę oraz wdrażanie nowego systemu transakcyjnego i systemu CRM.

W grupie spółek Ultimate Fashion i Maratex kontynuowano wdrażanie nowoczesnego narzędzia do planowania i zarządzania asortymentem Oracle Planning. Pełna funkcjonalność będzie osiągnięta do końca IV kwartału br.

#### UMOWY ZNACZĄCE ZAWARTE W OKRESIE DZIEWIĘCIU MIESIĘCY ZAKOŃCZONYM 30 WRZEŚNIA 2009 R.

3 września 2009 r. Learning Systems Poland Sp. z o.o. nabyła 72% udziałów w kapitale zakładowym Learning Systems Ukraine za kwotę 14 tys. zł. W wyniku tej transakcji udział Grupy NFI EMF w kapitale zakładowym spółki Learning Systems Ukraine uległ zwiększeniu z 6% do 60,52%.

W dniu 7 lipca 2009 roku, podmiot zależny NFI EMF S.A. (dalej „EMF”), Empik Assets Sp. z o.o., podpisał porozumienie z Sephora S.A. w sprawie ostatecznej ceny sprzedaży udziałów w spółce Sephora Polska Sp. z o.o. ustalonej na kwotę 99,5 mln zł. Porozumienie to było skutkiem przyjęcia przez Empik Assets Sp. z o.o. oferty sprzedaży 24% kapitału zakładowego Sephora Polska Sp. z o.o. złożonej przez spółkę Sephora S.A. zgodnie z warunkami umowy podpisanej uprzednio w roku 2003. Kwota ta została zapłacona Empik Assets sp. z o.o. w lipcu br. Grupa rozpoznała łączny zysk na transakcji sprzedaży akcji w wysokości 10,5 mln zł w okresie 9 miesięcy 2009 r. Zysk ten stanowi różnicę pomiędzy ceną sprzedaży w wysokości 99,5 mln zł skorygowaną o koszty prawne związane z transakcją, a wartością księgową udziałów w Sephora Polska Sp. z o.o. na dzień 31 grudnia 2008 r.

W dniu 26 czerwca 2009 r. EMF i jego podmioty zależne Empik Sp. z o.o. (dalej „Empik”), Smyk Sp. z o.o. (dalej „Smyk”), Ultimate Fashion Sp. z o.o. (dalej „UF”), Optimum Distribution Sp. z o.o. (dalej „ODP”), Learning Systems Poland Sp. z o.o. (dalej „LSP”) podpisały aneks do umowy kredytowej z dnia 14 sierpnia 2008 roku z bankiem Polska Kasa Opieki S.A. (dalej „Pekao”), na mocy którego okres korzystania z kredytu obrotowego w wysokości 50 mln zł został przedłużony do dnia 30 czerwca 2010 r. Dodatkowo, w celu zabezpieczenia wiarygodności Pekao z tytułu niniejszej umowy Empik ustanowił na rzecz Pekao zastaw rejestrowy na zapasach w wybranych sklepach oraz dokona na

rzecz Pekao cesji swych polis ubezpieczeniowych w odniesieniu do sklepów, w których znajduje się przedmiot zastawu.

W dniu 7 lipca 2009 roku EMF i jego podmioty zależne Empik, Smyk oraz UF podpisały umowę kredytową z BRE Bank S.A. (dalej „BRE”), na mocy której BRE udzielił im kredytu na łączną kwotę 40 mln zł przeznaczonego na finansowanie rozwoju sieci handlowej, przy czym kwota 25 mln zł została przeznaczona na spłatę przez EMF ostatniej transzy kredytu udzielonego EMF przez BRE w dniu 17 września 2007 roku. Zabezpieczenie kredytu stanowi weksel in blanco z deklaracją wekslową wystawiony osobno przez każdego z kredytobiorców. Ponadto wszyscy kredytobiorcy poddali się egzekucji w trybie przepisów prawa bankowego. Spłata kredytu nastąpi w 18 równych ratach kwartalnych, z których pierwsza płatna będzie po upływie okresie udostępnienia wynoszącego 6 miesięcy od zawarcia umowy. Dodatkowo, w tym samym dniu EMF podpisał aneks do umowy underwritingowej z BRE, na mocy którego wydłużono czas trwania programu z grudnia 2009 do 30 czerwca 2014 roku.

#### ISTOTNE WYDARZENIA PO OMAWIANYM OKRESIE BILANSOWYM

Istotne wydarzenia po dacie bilansowej opisane są w notach do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2009 r.