

Warszawa, 2 kwietnia 2008 r.

**Sprawozdanie Zarządu
za rok obrotowy zakończony
31 grudnia 2007 r.**

NFI EMPiK Media & Fashion S.A.

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

Wstęp

Niniejszy raport powinien być czytany w połączeniu z jednostkowym sprawozdaniem finansowym oraz skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym i sprawozdaniem Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

1. NFI EMPiK Media & Fashion S.A. jako grupa kapitałowa

Spółki bezpośrednio i pośrednio zależne i stowarzyszone z NFI EMPiK Media & Fashion S.A.:

Nazwa	Kraj	Działalność	31 grudnia 2007 % udziałów/ akcji	31 grudnia 2006 % udziałów/ akcji
Jednostki zależne				
EMPiK Sp. z o.o.	Polska	Sieć sprzedaży detalicznej książek, prasy i multimediów, punkty fotograficzne i szkoły językowe	100,00	100,00
EMPiK Technologies Sp. z o.o. ⁽¹⁾	Polska	Handel detaliczny produktami informatycznymi	100,00	100,00
EMPiK Comfort Media Sp. z o.o. ⁽¹⁾	Polska	Wydawca pisma „EMPiK News”	82,00	82,00
Esprentino Trading Limited ⁽¹⁾	Cypr	Spółka specjalnego przeznaczenia posiadająca 14% udziałów w Magalla Holdings Limited	100,00	100,00
Magalla Holdings Limited ⁽¹⁾	Cypr	Spółka inwestycyjna posiadająca 100% udziałów w Buk Investment LLC oraz 1 udział w Bukva Closed Joint Stock Company	79,00	65,00
Buk Investment LLC ⁽¹⁾	Ukraina	Spółka inwestycyjna posiadająca 100% - 1 udziałów w w Bukva Closed Joint Stock Company	79,00	65,00
Bukva Closed Joint Stock Company ⁽¹⁾	Ukraina	Operator sieci księgarni	79,00	65,00
Polperfect Sp. z o.o. ⁽¹⁾	Polska	Dystrybutor prasy polskiej i międzynarodowej	94,00	94,00
Learning Systems Poland Sp. z o.o. ⁽¹⁾	Polska	Obsługa szkół językowych	6,50	6,50
LSP Master Sp. z o.o. ⁽²⁾	Polska	Właściciel licencji na zintegrowany system zarządzania szkołami i nauczania języków	100,00	100,00
Smyk Sp. z o.o.	Polska	Sieć domów towarowych z produktami dziecięcymi	100,00	100,00
Smyk GmbH ⁽³⁾	Niemcy	Operator sieci domów towarowych z produktami dziecięcymi	100,00	100,00
Prolex Services Limited ⁽³⁾	Cypr	Spółka inwestycyjna posiadająca 100% udziałów w Smyk-Rus Limited	75,00	-
Smyk-Rus Limited ⁽³⁾	Rosja	Operator sieci domów towarowych z produktami dziecięcymi	75,00	-
Madras Enterprises Limited ⁽³⁾	Cypr	Spółka inwestycyjna posiadająca 100% udziałów w Paritet – Smyk LLC	65,00	65,00
Paritet – Smyk LLC ⁽⁴⁾	Ukraina	Operator sieci domów towarowych z produktami dziecięcymi	65,00	65,00
Smyk Ukraine LLC ⁽³⁾	Ukraina	Usługi logistyczne oraz inne usługi pomocnicze na rzecz Paritet – Smyk LLC	100,00	100,00
Optimum Distribution Sp. z o.o.	Polska	Obrót hurtowy wybranymi kosmetykami, produktami optycznymi i odzieżą sportową w Polsce	100,00	100,00
Optimum Distribution CZ&SK s.r.o.	Czechy	Obrót hurtowy wybranymi kosmetykami, produktami optycznymi i odzieżą sportową w Czechach i na Słowacji	100,00	100,00

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

Ultimate Fashion Sp. z o.o.	Polska	Sieć franszyzy Wallis, Esprit, River Island, itd.	100,00	100,00
Licomp EMPiK Multimedia Sp. z o.o.	Polska	Dystrybutor interaktywnego oprogramowania rozrywkowego	100,00	100,00
EMF Investment Project Sp. z o.o.	Polska	Jednostka inwestycyjnego przeznaczenia posiadająca 48,33% w HDS WP Sp. z o.o.	100,00	100,00
East Services S.A.	Szwajcaria	Handel hurtowy wybranymi kosmetykami i odzieżą sportową	100,00	100,00
HDS WP Sp. z o.o.	Polska	Spółka nieprowadząca działalności	48,33	48,33
Maratex Limited ⁽⁵⁾	Cypr	Spółka inwestycyjna posiadająca udziały w B4 SA, ZAO Maratex oraz ZAO BTI Systems	43,30	-
B4 SA ⁽⁶⁾	Szwajcaria	Sieć franczyzy Peacock, Esprit, itd.	43,30	-
BAZA Limited ⁽⁶⁾	Ukraina	Sieć franczyzy Peacock, Esprit, itd.	43,30	-
ZAO Maratex (poprzednio ZAO BTI Systems M) ⁽⁶⁾	Rosja	Sieć franszyzy Esprit, Peacocks, Lulu Castagnette, itd.	43,30	-
TOO BTI Systems M ⁽⁶⁾	Kazachstan	Sieć franczyzy Peacock, Esprit, itd.	43,30	-
OOO BTI Systems M Spb ⁽⁶⁾	Rosja	Sieć franczyzy Peacock, Esprit, itd.	43,30	-
ZAO BTI Systems ⁽⁶⁾	Rosja	Sieć franczyzy Peacock, Esprit, itd.	43,30	-
OOO BTI Systems Spb ⁽⁶⁾	Rosja	Sieć franczyzy Peacock, Esprit, itd.	43,30	-
TOO BTI Systems ⁽⁶⁾	Kazachstan	Sieć franczyzy Peacock, Esprit, itd.	43,30	-
Jednostki stowarzyszone				
Zara Polska Sp. z o.o.	Polska	Sieć franszyzy Zara	20,00	20,00

- (1) Jednostki zależne od EMPiK Sp. z o.o. W przypadku spółki Learning Systems Poland Sp. z o.o. Fundusz posiada dodatkowo za pośrednictwem swojej jednostki zależnej EMPiK Sp. z o.o. 65% udziałów
- (2) Spółka zależna od Learning Systems Poland Sp. z o.o.
- (3) Spółki zależne od Smyk Sp. z o.o.
- (4) Spółka zależna od Madras Enterprises Limited
- (5) Grupa posiada 51% udziału w głosach Maratex Limited
- (6) Spółki zależne od Maratex Limited

2. Akcjonariusze

Głównymi akcjonariuszami NFI EMPiK Media & Fashion S.A. na dzień 31 grudnia 2007 r. byli:

	Liczba posiadanych akcji (głosów)	Bezpośredni udział
Stan na 31 grudnia 2007		
Empik Centrum Investments S.A.	64 344 435	62,72%
Flime Investments S.A.	3 082 674	3,00%

Flime Investment S.A. jest jednostką powiązaną z Eastbridge B.V./S.a.r.l i EMPiK Centrum Investments S.A. Spółkę kontroluje EMPiK Centrum Investments S.A. (z siedzibą w Luksemburgu) posiadająca 62,72% akcji NFI EMPiK Media & Fashion S.A. Jednostką dominującą najwyższego szczebla publikującą sprawozdanie finansowe jest Eastbridge B.V./S.a.r.l. (spółka z siedzibą w Holandii i głównym miejscem prowadzenia działalności w Luksemburgu). Osobą sprawującą kontrolę nad Spółką jest pan Yaron Bruckner.

Wartość nominalna jednej akcji wynosi 0,10 PLN (nie w tysiącach). Kapitał akcyjny NFI EMF wynosi 10 258 664,50 (nie w tysiącach) i dzieli się na 101 893 645 akcji zwykłych serii A oraz 693 000 akcji zwykłych serii B. Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego wynosi 102 586 645.

W ciągu roku 2007 nominalny kapitał zakładowy został podwyższony o kwotę 43 tys. PLN poprzez emisję 432 375 akcji o wartości 0,10 PLN (nie w tysiącach) każda. Spółka z siedzibą na Cyprze, będąca wyłączną własnością pana Macieja Dyjasa, Prezesa Zarządu NFI EMPiK Media & Fashion S.A., zrealizowała prawa z warrantów subskrypcyjnych i dokonała zapisów na 432 375 (w roku 2006 – 260 625) akcji zwykłych serii B o wartości nominalnej 43 237,50 PLN (w roku 2006 – 26 062,50 PLN) (nie w tysiącach).

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. Pan Maciej Dyjas, Prezes Zarządu posiada, poprzez swoją spółkę zależną Jonquille Investments Limited 443 000 akcji, o wartości nominalnej 44 tys. PLN, tj. 0,43% kapitału akcyjnego NFI EMPiK Media & Fashion S.A. W grudniu 2007 r. spółka zależna od Prezesa Zarządu sprzedała 250 000 akcji.

Wybranim członkom Zarządu i pracownikom o istotnym znaczeniu dla Spółki przyznawane są opcje objęcia akcji. Prawa do objęcia akcji przyznane są w ramach trzech programów:

- program motywacyjny I dotyczący objęcia akcji serii B wprowadzony 23 listopada 2005 r. dla Prezesa Zarządu w oparciu o warianty subskrypcyjne serii A, B, C, D i E;
- program motywacyjny II dotyczący objęcia akcji serii D wprowadzony 13 lipca 2007 r. dla Dyrektora Finansowego w oparciu o warianty subskrypcyjne serii I, J, K;
- program motywacyjny III dotyczący objęcia akcji serii C wprowadzony 13 lipca 2007, dla Prezesa Zarządu w oparciu o warianty subskrypcyjne C1, D1, E1, F, G, H;

Spółka nie ma prawnego ani zwyczajowego obowiązku odkupienia lub uregulowania opcji w formie pieniężnej.

Cena realizacji przyznawanych opcji równa jest:

- cenie nominalnej akcji czyli 0,1 PLN (nie w tysiącach) w przypadku warrantów serii A, B, C, C1, D, D1, E, E1, F, G, H;
- cenie emisyjnej akcji serii D równej 14 PLN (nie w tysiącach) o wartości nominalnej akcji 0,1 PLN za akcję (nie w tysiącach) w przypadku warrantów serii I, J, K.

Opcje są realizowane pod warunkami:

- realizacja warrantów subskrypcyjnych serii A, B, C, C1, D, D1, G, G, H, I, J, K zależy od tego, czy posiadacz opcji będzie nadal świadczył usługi na rzecz Spółki na dzień wykonania warrantu;
- warranty subskrypcyjne serii E, E1 realizowane są w danym roku w ilości ustalonej w odniesieniu do wyliczenia opartego na uzyskaniu przez Grupę wyższego zwrotu z kapitału (ROE). EMF wyemituje 37 500 akcji za każdy 1% wzrost ROE.

Zmiany liczby istniejących opcji objęcia akcji i ich odpowiadającej przeciętnej ceny wykonania są następujące (nie w tysiącach):

	2007		2006	
	Przeciętna cena realizacji na 1 akcję (PLN)	Opcje	Przeciętna cena realizacji na 1 akcję (PLN)	Opcje
Stan na 1 stycznia	0,10	939 375	0,10	1 200 000
Przyznane	4,69	2 725 000	-	-
Zrealizowane	0,10	(432 375)	0,10	(260 625)
Stan na 31 grudnia	3,97	3 232 000	0,10	939 375

Z ogólnej liczby 3 232 000 wyemitowanych opcji (w roku 2006 – 939 375) na dzień 31 grudnia 2007 r. 150 000 opcji było możliwych do realizacji (na dzień 31 grudnia 2006 r. – 150 000 opcji). Opcje zrealizowane w roku 2007 spowodowały emisję 432 375 akcji (w roku 2006 – 260 625 akcji) po cenie 0,10 PLN każda (w roku 2006 – 0,10 PLN każda). Średnia ważona cena na dzień realizacji wyniosła 0,10 PLN (w roku 2006 – 0,10 PLN) za jedną akcję.

Wyemitowane opcje na akcje na koniec roku mają następujące daty wygaśnięcia praw do akcji i ceny realizacji:

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

Data wygaśnięcia praw	Cena realizacji na jedną akcję (PLN)	Akcje	
		2007	2006
31 stycznia 2007	0,10	-	150 000
31 stycznia 2008	0,10	275 000	150 000
31 stycznia 2009	0,10	275 000	150 000
30 czerwca 2009	0,10	207 000	489 375
31 grudnia 2011	14,00	900 000	-
31 stycznia 2010	0,10	275 000	-
31 stycznia 2011	0,10	275 000	-
31 stycznia 2012	0,10	275 000	-
30 czerwca 2012	0,10	750 000	-
		3 232 000	939 375

Średnia ważona wartość godziwa opcji przyznanych w ramach programu motywacyjnego II w ciągu okresu, ustalona przy wykorzystaniu modelu wyceny Monte Carlo, wyniosła 6,42 PLN na jedną akcję (w roku 2006 – brak przyznanych opcji). Ważniejszymi danymi wejściowymi modelu były: średnia ważona cena akcji 17,70 PLN (w roku 2006 – brak przyznanych opcji) na dzień przyznania opcji, cena realizacji przedstawiona powyżej, zmienność stóp zwrotu na akcjach wynosząca 43% (w roku 2006 – brak przyznanych opcji), stopa dywidendy w wysokości 1%–1,5% (w roku 2006 – brak przyznanych opcji), 2,4 roczny przewidywany okres obowiązywania (życia) opcji oraz roczna stopa oprocentowania wolna od ryzyka w wysokości krzywej zerokuponowej na datę przyznania. Oczekiwana zmienność akcji NFI Empik Media & Fashion S.A. została określona na podstawie historycznej zmienności akcji za okres od 1 września 2003 roku do 15 marca 2007 roku.

Średnia ważona wartość godziwa opcji przyznanych w ramach programu motywacyjnego III w ciągu okresu, ustalona przy wykorzystaniu modelu wyceny Monte Carlo, wyniosła 17,07 PLN na jedną akcję (w roku 2006 – brak przyznanych opcji). Ważniejszymi danymi wejściowymi modelu były: średnia ważona cena akcji 19,00 PLN na dzień przyznania opcji, cena realizacji przedstawiona powyżej, zmienność stóp zwrotu na akcjach wynosząca 40%, stopa dywidendy w wysokości 1%-1,5%, 2,3 roczny przewidywany okres obowiązywania (życia) opcji oraz roczna stopa oprocentowania wolna od ryzyka w wysokości krzywej zerokuponowej na datę przyznania. Oczekiwana zmienność akcji NFI Empik Media & Fashion S.A. została określona na podstawie historycznej zmienności akcji za okres od 25 listopada 2002 r do 21 listopada 2007 r.

3. Organizacja i struktura zarządzania Funduszem

(i) Podstawy prawne

Zasady tworzenia i działania Funduszu określa ustawa o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji z dnia 30 kwietnia 1993 r. (Ustawa o NFI). Zgodnie z art. 1-2 Ustawy o NFI w zakresie nie uregulowanym przez przepisy tej ustawy do działalności Funduszu stosuje się przepisy Kodeksu spółek handlowych. Bardziej szczegółowo działalność Funduszu jest określona w Statucie NFI EMPiK Media & Fashion S.A.

Władzami Funduszu są: Walne Zgromadzenie, Rada Nadzorcza oraz Zarząd.

4. Działalność Funduszu w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.

W 2004 r. nastąpiła zasadnicza zmiana kierunku działalności NFI EMPiK Media & Fashion S.A. Po podjęciu decyzji o rewitalizacji działalności Funduszu, Zarząd wraz z Firmą Zarządzającą – CA IB Fund Management S.A. podjął stosowne w tym zakresie negocjacje, które zakończone zostały 16 marca 2004 r. zawarciem umowy z Bankiem Austria Creditanstalt AG z siedzibą w Wiedniu, Eastbridge B.V./S.a.r.l. (z siedzibą w Luksemburgu), EMPiK Centrum Investments S.A. (ECI) z siedzibą w Luksemburgu oraz Domami Towarowymi Centrum S.A. (DTC) z siedzibą w Warszawie. W wyniku realizacji ww. umowy, w zamian za akcje, które wyemitował Fundusz oraz częściowo poprzez zamianę akcji własnych, nowi inwestorzy strategiczni Funduszu wnieśli do Funduszu posiadane przez siebie udziały i akcje w spółkach zależnych prowadzących działalność handlową. W efekcie NFI EMPiK Media & Fashion S.A. stał się jedną z największych spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, zarządzającą wiodącą, niezależną siecią sprzedaży detalicznej i hurtowej towarów konsumpcyjnych w Polsce i krajach Europy Środkowo-Wschodniej.

Działalność handlowa spółek zależnych NFI EMPiK Media & Fashion S.A. jest podzielona na niżej przedstawione segmenty:

Moda i uroda. Segment ten obejmuje sprzedaż markowej odzieży oraz akcesoriów i dodatków, perfum i kosmetyków, głównie licencjonowanych od największych światowych producentów.

Media i rozrywka. Segment ten obejmuje sprzedaż książek i prasy, nagrań muzycznych, filmów, produktów edukacyjnych dla dzieci, wzornictwa i produktów papierniczych, gier i oprogramowania komputerów osobistych, sprzętu i produktów fotograficznych oraz szkoły językowe.

Podstawowa działalność Funduszu sprowadza się głównie do świadczenia na rzecz jednostek zależnych usług doradczych w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania oraz udzielania pożyczek (patrz również transakcje z podmiotami powiązanymi).

5. Zarządzanie ryzykiem finansowym**Czynniki ryzyka finansowego**

Działalność Spółki jest narażona na wiele różnych ryzyk finansowych: ryzyko rynkowe (w tym ryzyko zmiany kursu walut oraz ryzyko zmiany wartości godziwej lub przepływów pieniężnych w wyniku zmian stóp procentowych oraz ryzyko cenowe), ryzyko kredytowe oraz ryzyko utraty płynności. Ogólny program Spółki dotyczący zarządzania ryzykiem związany jest głównie z nieprzewidywalnością rynków finansowych oraz ma na celu minimalizować potencjalne niekorzystne wpływy na wyniki finansowe Spółki. Spółka wykorzystuje instrumenty finansowe w celu zabezpieczenia się przed niektórymi zagrożeniami.

Zarząd Spółki ustalił ogólne zasady zarządzania ryzykiem oraz politykę dotyczącą określonych dziedzin, takich jak ryzyko zmiany kursu walut, ryzyko zmiany stopy procentowej, ryzyko kredytowe, stosowanie instrumentów pochodnych i innych instrumentów finansowych oraz inwestowanie nadwyżek płynności.

(i) Ryzyko zmiany kursu walut

NFI EMPiK Media & Fashion S.A. jest narażona na ryzyka związane ze zmianą kursów walut wynikające z zawierania transakcji walutach nie będących walutą funkcjonalną spółki, głównie w Euro. Ryzyko zmiany kursu walut wynika z przyszłych transakcji handlowych, ujętych aktywów i zobowiązań (w tym z tytułu umów najmu i leasingu finansowego).

W celu zabezpieczenia swojej ekspozycji na ryzyko zmiany kursu walut Spółka zakłada depozyty walutowe w Euro, wykorzystywane do dokonywania płatności zobowiązań wyrażonych w walutach obcych.

(ii) Ryzyko zmiany stóp procentowych

Zyski NFI EMPiK Media & Fashion S.A. oraz jej operacyjne przepływy pieniężne są w dużej mierze niezależne od zmian rynkowych stóp procentowych. Oprocentowanie umów leasingu finansowego, w których NFI EMPiK Media & Fashion S.A. jest leasingobiorcą jest stałe i ustalone w momencie zawarcia umowy.

W przypadku Spółki ryzyko zmiany stóp procentowych związane jest z długoterminowymi instrumentami dłużnymi. Kredyty i pożyczki o zmiennym oprocentowaniu narażają Spółkę na ryzyko zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmiany stóp procentowych. Spółka na bieżąco dokonuje analizy poziomu ryzyka zmiany stóp procentowych i ocenia potencjalny wpływ tych zmian na wynik finansowy Spółki. Przeprowadza się symulację różnych scenariuszy, biorąc pod uwagę refinansowanie, odnawianie istniejących pozycji, finansowanie alternatywne i zabezpieczenia. Na podstawie tych scenariuszy Spółka oblicza wpływ określonych zmian stóp procentowych na wynik finansowy. Scenariusze te tworzy się tylko dla zobowiązań, które stanowią największe oprocentowane pozycje.

(iii) Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe powstaje w przypadku środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, pochodnych instrumentów finansowych, depozytów w bankach i instytucjach finansowych, a także zaangażowań kredytowych w odniesieniu do klientów hurtowych i detalicznych, co obejmuje również nierozliczone należności i zobowiązania do zawarcia transakcji.

W NFI EMPiK Media & Fashion S.A. ryzyko kredytowe występuje głównie w odniesieniu do umów opcji w zakresie zbycia udziałów – z Sephora w 2003 r., oraz Inditex w 2005 r. Sephora jest obecnie oceniana przez agencję Standard & Poor na poziomie BBB+. W opinii Zarządu ryzyko kredytowe jest minimalne.

(iv) Ryzyko braku płynności

Ostrożne zarządzanie ryzykiem utraty płynności zakłada utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych, dostępność finansowania dzięki wystarczającej kwocie przyznanych źródeł kredytowania oraz wykorzystywanie warunków płatności oferowanych przez dostawców. Ze względu na dynamiczny charakter prowadzonej działalności, Spółka zamierza zachować elastyczność finansowania poprzez zapewnienie dostępu do linii kredytowych. Kierownictwo monitoruje bieżące prognozy środków płynnych Spółki na podstawie

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

przewidywanych przepływów pieniężnych. Spółka ma zapewniony dostęp zarówno do kapitału obrotowego, w tym linii kredytowej, jak również do niewykorzystanych zasobów przez spółki z grupy kapitałowej NFI EMPiK Media & Fashion S.A. oraz przeprowadziła emisję obligacji w ramach programu średnioterminowych papierów dłużnych.

(v) Ryzyko zmiany cen akcji

Spółka nie jest już narażona na ryzyko zmiany ceny akcji spółek notowanych w związku ze zbyciem inwestycji Spółki w akcje Coffeeheaven plc w maju 2007 r. (patrz: Nota 18 w Jednostkowym sprawozdaniu finansowym).

6. Inwestycje w jednostki zależne i stowarzyszone oraz pozostałe aktywa finansowe

(i) Inwestycje w jednostkach zależnych

Rok zakończony 31 grudnia	2007		2006	
	Wartość bieżąca udziałów	Posiadane udziały	Wartość bieżąca udziałów	Posiadane udziały
	tys. PLN	%	tys. PLN	%
Smyk Sp z o.o.	79 694	100,0	79 694	100,0
Ultimate Fashion Sp z o.o.	34 387	100,0	28 387	100,0
Empik Sp z o.o.	268 888	100,0	268 888	100,0
Licomp Empik Multimedia Sp z o.o.	6 003	100,0	6 003	100,0
East Services S.A.	20 260	100,0	20 260	100,0
Optimum Distribution CZ&SK sro	22 817	100,0	22 817	100,0
Optimum Distribution Sp z o.o.	35 587	100,0	35 587	100,0
Learning System Poland Sp. z o.o.	4 828	6,5	4 775	6,5
Maratex Ltd	67 588	43,3	-	-
	540 052		466 411	

(ii) Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych

Rok zakończony 31 grudnia	2007		2006	
	Wartość bieżąca udziałów	Posiadane udziały	Wartość bieżąca udziałów	Posiadane udziały
	tys. PLN	%	tys. PLN	%
Zara Polska Sp. z o.o.	12 497	20,0	12 497	20,0

Posiadane akcje wynosiły 20% zarówno w 2007 r. jak i 2006 r.

(iii) Inne instrumenty finansowe według wartości godziwej przez wynik finansowy

Coffeeheaven

Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy obejmowały akcje Coffeeheaven International plc, spółki zarejestrowanej w Wielkiej Brytanii, notowanej na Alternatywnym Rynku Inwestycyjnym w Londynie, będącej właścicielem i operatorem kawiarni funkcjonujących pod nazwą „Coffeeheaven”. Wartość godziwa kapitałowych papierów wartościowych opierała się na ich aktualnych cenach zakupu na aktywnym rynku.

W dniu 20 maja 2007 r. Spółka zbyła wszystkie swoje akcje w spółce Coffeeheaven International plc, tj. 10 045 455 akcji po cenie 0,35 GBP za jedną akcję realizując stratę w wysokości 6 676 tys. PLN, która została zaprezentowana w pozycji „Pozostałe zyski netto” (zobacz Nota 8 w Jednostkowym sprawozdaniu finansowym).

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

7. Sytuacja finansowa Funduszu

(i) Wybrane dane finansowe za lata 2007 i 2006

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. PLN		w tys. EUR	
	12 miesięcy zakończone 31 grudnia 2007 r.	12 miesięcy zakończone 31 grudnia 2006 r.	12 miesięcy zakończone 31 grudnia 2007 r.	12 miesięcy zakończone 31 grudnia 2006 r.
I. Przychody netto ze sprzedaży	10 946	8 473	2 898	2 173
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(4 581)	(2 725)	(1 213)	(699)
III. Zysk (strata) brutto	(9 268)	(5 027)	(2 454)	(1 289)
IV. Zysk (strata) netto	(9 268)	(5 027)	(2 454)	(1 289)
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(3 942)	(2 225)	(1 044)	(571)
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(80 352)	(43 457)	(21 275)	(11 145)
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	123 279	27 020	32 641	6 930
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	38 985	(18 662)	10 322	(4 786)
IX. Aktywa razem	750 675	619 887	209 569	161 800
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	211 085	79 420	58 929	20 730
XI. Zobowiązania długoterminowe	47 215	51 672	13 181	13 487
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	163 870	27 748	45 748	7 243
XIII. Kapitał własny	539 590	540 467	150 639	141 070
XIV. Kapitał zakładowy	728 388	725 619	203 347	189 397
XV. Liczba akcji	102 586 645	102 154 270	102 586 645	102 154 270
XVI. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	-0,0903	-0,0492	-0,0239	-0,0126
XVII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)				
XVIII. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	5,26	5,29	1,47	1,38

Liczba akcji Funduszu na dzień 31 grudnia 2007 wynosiła łącznie 102 586 645. Wartość nominalna jednej akcji wynosi 0,10 PLN (nie w tysiącach).

(ii) Bilans na dzień 31 grudnia 2007 r.

Wartość aktywów na dzień 31 grudnia 2007 r. wynosiła 750 675 tys. PLN.

Inwestycje w jednostkach zależnych wyniosły 540 052 tys. PLN (2006 – 466 411 tys. PLN). Wzrost ten wynika głównie z nabycia w roku 2007 udziałów w grupie Maratex.

Pochodne instrumenty finansowe obejmują wartość opcji sprzedaży pozostałych udziałów w Young Fashion (obecnie Zara Polska) w wysokości 24 947 tys. PLN.

Znaczącą pozycją aktywów trwałych są pożyczki udzielone w wysokości 46 809 tys. PLN (w tym długoterminowa część pożyczki udzielonej Galerii Centrum 7 459 tys. PLN, która ma być spłacona do końca 2010). Pożyczki długoterminowe dla spółek zależnych na dzień 31 grudnia 2007 r. wynoszą 37 558 tys. PLN (na 31 grudnia 2006 r. – 62 462 tys. PLN) i są udzielone na zasadzie odnawialności.

Na należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności składają się przede wszystkim krótkoterminowe gwarancje gotówkowe w wysokości 1 791 tys. PLN i odnośne należności od podmiotów powiązanych w wysokości 4 454 tys. PLN dotyczące usług w zakresie zarządzania świadczonych na rzecz podmiotów zależnych.

Na dzień bilansowy, środki pieniężne i ich ekwiwalenty wynosiły 46 279 tys. PLN i obejmowały głównie lokaty typu overnight oprocentowane według efektywnej stopy procentowej wynoszącej 4,65% (2006 – 3,86%).

Grupa ma możliwość korzystania z finansowania dłużnego od ABN AMRO Bank w wysokości 39,1 miliona PLN, aby okresowo wspierać się w miesiącach podwyższonego zapotrzebowania na środki pieniężne, np. w odniesieniu do płatności na rzecz dostawców w miesiącach obniżonej sprzedaży.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. wartość zobowiązań wynosiła 211 085 tys. PLN. Zobowiązania długoterminowe w kwocie 47 215 tys. PLN w całości obejmowały pożyczki otrzymane od jednostek zależnych. Główną pozycją zobowiązań krótkoterminowych są kredyty i pożyczki w kwocie 147 939 tys. PLN, w tym 71 942 tys. PLN z tytułu

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

wyemitowanych obligacji. Z ogólnej kwoty krótkoterminowych kredytów i pożyczek otrzymanych, 10 566 tys. PLN dotyczy pożyczek od jednostek zależnych.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. Fundusz posiadał zobowiązanie z tytułu kredytu w wysokości 25,1 mln PLN (7 mln EUR) Kredyt zabezpieczony został poprzez zastaw finansowy i rejestrowy na 4 255 udziałach (20% kapitału zakładowego) NFI EMF w spółce Zara Polska Sp. z o.o. oraz cesję na rzecz banku praw z wierzytelności pieniężnych przysługujących lub mogących w przyszłości przysługiwać NFI EMF wobec Inditex SA z tytułu opcji sprzedaży przez NFI EMF w/w udziałów w Zara Polska na rzecz Inditex SA. Kredyt podlega spłacie 15 kwietnia 2008 r.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. wartość aktywów netto wynosiła 539 590 tys. PLN.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. wartość aktywów netto na jedną akcję wynosiła 5,26 PLN.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. kapitał zakładowy wynosił 728 388 tys. PLN.

(iii) Rachunek zysków i strat za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r.

Przychody ze sprzedaży obejmują usługi doradcze oraz usługi informatyczne świadczone głównie na rzecz jednostek zależnych.

Koszty wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych obejmują koszty wynagrodzeń w formie akcji na rzecz kadry zarządzającej w kwocie 8 336 tys. PLN (2006 – 4 372 tys. PLN).

Spadek wartości amortyzacji i odpisów z tytułu utraty wartości z 15 559 tys. PLN w 2006 r. na 888 tys. PLN w roku bieżącym wynika z faktu, że w roku 2006 amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości obejmowały kwotę 15 400 tys. PLN odpisu z tytułu utraty wartości inwestycji w Galerii Centrum w związku ze sprzedażą udziałów poniżej ich wartości księgowej.

W pozostałych zyskach netto ujęta została strata ze sprzedaży udziałów w Coffeeheaven w wysokości 6 676 tys. PLN. Pozostała część zysków netto stanowi głównie zrealizowany zysk z tytułu wyceny opcji sprzedaży spółki Zara Polska Sp. z o.o. w wysokości 11 745 tys. PLN (w roku 2006 – 1 989 tys. PLN). Powyższy zysk został zrealizowany głównie w wyniku zmiany wyceny opcji.

W roku zakończonym 31 grudnia 2007 r. Fundusz odnotował stratę netto w wysokości 9 268 tys. PLN.

(iv) Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.

Środki pieniężne netto wydatkowane na działalność operacyjną wynosiły 3 942 tys. PLN (2006 – 2 225 tys. PLN) głównie w wyniku poprawy wykorzystania kapitału obrotowego.

Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej wynosiły -80 352 tys. PLN (2006 – -43 457 tys. PLN). Składa się na nie głównie nabycie inwestycji.

Przepływy pieniężne z działalności finansowej wynosiły 123 279 tys. PLN (2006 – 27 020 tys. PLN) i wynikały głównie z pozyskanych kredytów, pożyczek oraz z wpływów z emisji obligacji.

Jak wynika z rachunku przepływów pieniężnych w ciągu 2007 roku nastąpił, w porównaniu do końca 2006 r., wzrost wartości salda środków przepływów pieniężnych i ich ekwiwalentów o 38 985 tys. PLN (w porównywalnym okresie roku 2006 wykazano zmniejszenie salda o 18 662 tys. PLN).

Na bazie generowanych przychodów i przepływów pieniężnych Fundusz jest w stanie regulować zaciągnięte zobowiązania.

(v) Przewidywana sytuacja finansowa Funduszu

Fundusz planuje utrzymanie swojej pozycji finansowej na porównywalnym poziomie.

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

8. Czynniki krytyczne oraz znaczące zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Funduszu

W dniu 20 maja 2007 r. Spółka zbyła wszystkie posiadane akcje spółki Coffeeheaven International plc, tj. 10 045 455 akcji po cenie 0,35 GBP za jedną akcję realizując stratę w wysokości 6 676 tys. PLN, która została zaprezentowana w jednostkowym sprawozdaniu finansowym w pozycji „Pozostałe zyski netto”.

W analizowanym okresie zrealizowany został zysk z tytułu wyceny opcji sprzedaży spółki Zara Polska Sp. z o.o. (zaprezentowany w jednostkowym sprawozdaniu finansowym w pozycji „Pozostałe zyski netto”) w wysokości 11 745 tys. PLN (w roku 2006 – 1 989 tys. PLN). Powyższy zysk został zrealizowany głównie w wyniku zmiany wyceny opcji.

9. Znaczące umowy zawarte w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.

(i) Umowa Eastbridge

W 2007 r. nie zawarto żadnych znaczących umów z Eastbridge.

(ii) Kupno i sprzedaż podmiotów zależnych

Dnia 28 września 2007 roku, Spółka nabyła 794 690 udziałów spółki Maratex Limited z siedzibą na Cyprze („Maratex”) o wartości nominalnej 0,01 CYP każdy dające 43,3% udziałów w kapitale zakładowym oraz prawo do 51% ogólnej liczby głosów. Udziały NFI EMF nabyła poprzez objęcie 550 594 nowych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym Maratex oraz zakup istniejących udziałów od dwóch dotychczasowych udziałowców: 128 472 udziałów zostało nabyte od Mint Capital II LP oraz 115 624 udziałów od innego udziałowca będącego osobą fizyczną. Łączna cena nabycia udziałów wyniosła 15 788 413 EUR. Dodatkowo NFI EMF nabędzie jeden udział w kapitale zakładowym Maratex za kwotę nie mniejszą niż 1 071 250 EUR. Całkowita opłata za nabycie Maratex zostanie skorygowana w oparciu o wynik finansowy Maratex na koniec 2007 roku z uwzględnieniem kapitału obrotowego oraz długu finansowego Maratex na 31 grudnia 2007 roku. Udziałowcy, którzy zbyli swe udziały w Maratex na rzecz NFI EMF pozostaną nadal współnikami w spółce Maratex obok NFI EMF. Maratex prowadzi poprzez swoje spółki zależne sieć 70 sklepów z modą zlokalizowanych w Rosji, Kazachstanie oraz na Ukrainie. Sklepy te działają w oparciu o umowy franczyzowe z właścicielami kilku europejskich marek.

W latach 2010-2014 Mint Capital oraz udziałowcy mniejszościowi będą mieli prawo zbycia na rzecz NFI EMF (opcja put) wszystkich swoich udziałów w Maratex za cenę liczoną w oparciu o wynik finansowy Maratex z roku poprzedniego. Ponadto NFI EMF będzie miał prawo nabyć w latach 2011-2016 od Mint Capital II LP oraz udziałowców mniejszościowych wszystkie ich udziały w Maratex za cenę liczoną w oparciu o wynik finansowy Maratex z roku poprzedniego.

Poprzez realizację Umowy (w sposób opisany powyżej) NFI EMF nabył pakiet kontrolny w spółce Maratex. Nabyte udziały NFI EMF traktuje jako inwestycję długoterminową.

(iii) Umowy kredytowe

We wrześniu 2007 Spółka zawarła umowę kredytową o kredyt odnawialny złotowy w kwocie 65 mln PLN. Do dnia 31 grudnia 2007 r. Spółka spłaciła część zobowiązania w wysokości 25 mln PLN oraz w lutym 2008 r. w wysokości 15 mln PLN. Pozostała część kwoty kredytu w wysokości 25 mln PLN Spółka spłaci do dnia 17 września 2008. Zabezpieczenie spłaty kredytu stanowi poręczenie spłaty przez dwie spółki z Grupy NFI Empik Media & Fashion S.A.

(iv) Emisja obligacji

W grudniu 2007 r. Spółka wyemitowała trzy transze obligacji o łącznej wartości nominalnej 75 mln PLN. Obligacje zostały wyemitowane w transzach:

1. Obligacje kuponowe o łącznej wartości nominalnej 3,9 mln PLN. Oprocentowanie obligacji ustalono jako WIBOR 3M + marża. Obligacje będą podlegać jednorazowemu wykupowi według wartości nominalnej wraz z narosłymi odsetkami w dniu 10 grudnia 2008 r.

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

2. Nieoprocentowane obligacje z dyskontem o łącznej wartości nominalnej 46,1 mln PLN. Wysokość dyskonta obligacji ustalono jako WIBOR 12M + marża. Obligacje będą podlegać jednorazowemu wykupowi według wartości nominalnej w dniu 10 grudnia 2008 r.
3. Nieoprocentowane obligacje z dyskontem o łącznej wartości nominalnej 25 mln PLN. Wysokość dyskonta obligacji ustalono jako WIBOR 1M + marża. Obligacje będą podlegać jednorazowemu wykupowi według wartości nominalnej w dniu 1 lutego 2008 r.

Obligacje o wartości 25 mln PLN zostały nabyte przez bank obsługujący emisję na podstawie zawartej umowy gwarancji sprzedaży pomiędzy Spółką a bankiem. Wszystkie wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

Wpływy z emisji obligacji służą finansowaniu akwizycji kolejnych spółek zależnych.

(v) Umowa o zarządzanie z Eastbridge

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku spółka Eastbridge B.V./S.a.r.l świadczyła na rzecz Funduszu usługi doradcze w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania. Łączne wynagrodzenie Eastbridge B.V./S.a.r.l z tego tytułu wyniosło 442 tys. PLN (w analogicznym okresie roku 2006: 470 tys. PLN). Zobowiązanie do Eastbridge B.V./S.a.r.l z tego tytułu wyniosło na 31 grudnia 2007 roku 0 tys. PLN (na dzień 31 grudnia 2006 r. zobowiązanie z tego tytułu wyniosło 103 tys. PLN).

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

10. Transakcje z podmiotami powiązаными w 2007 r.

Fundusz jest kontrolowany przez EMPiK Centrum Investments S.A. (z siedzibą w Luksemburgu) posiadającą 62,72% akcji NFI EMPiK Media & Fashion S.A. Jednostką dominującą najwyższego szczebla w Funduszu jest Eastbridge B.V./S.a.r.l. (spółka z siedzibą w Holandii i głównym miejscem prowadzenia działalności w Luksemburgu).

EMPiK Centrum Investments S.A. i jej jednostki zależne, Eastbridge B.V./S.a.r.l. i jej jednostki zależne, oraz Zara Polska Sp. z o.o., uważane są za jednostki powiązane dla celów sporządzania jednostkowego sprawozdania finansowego.

(i) Transakcje z jednostkami zależnymi i stowarzyszonymi NFI EMPiK Media & Fashion S.A.

Transakcje z jednostkami zależnymi dotyczą pożyczek, jakie Fundusz udzielał swoim spółkom zależnym pobierając z tego tytułu wynagrodzenie równe odpowiednio WIBOR lub EURIBOR z 1,5% do 2,2% marży, oraz jednorazową prowizję w wysokości od 0,5% do 1% kwoty głównej pożyczki.

Dodatkowo Fundusz świadczył ma rzecz jednostek zależnych usługi doradcze w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania, usługi informatyczne oraz udzielał i otrzymywał pożyczki od jednostek powiązanych.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. wykazano następujące salda i obroty ze spółkami zależnymi (w tys. PLN):

Na dzień	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
	Należności		Zobowiązania	
	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN
Empik Sp. z o.o.	13 541	8 765	47 131	38 984
Ultimate Fashion Sp. z o.o.	60 270	30 719	133	-
Zara Polska Sp. z o.o.	-	110	-	-
Smyk Sp. z o.o.	25 421	21 414	1	-
EMF Investment Project Sp. z o.o.	-	198	-	-
Learning Systems Poland Sp. z o.o.	1 293	-	25	-
LSP Master Sp. z o.o.	120	-	-	-
Optimum Distribution Poland Sp. z o.o.	261	249	9 785	9 282
Licomp Empik Media Sp. z o.o.	140	272	-	-
Optimum Distribution CZ&Sk	731	644	-	-
East Services S.A.	5	91	1 003	1 073
	101 782	62 462	58 078	49 339

Rok zakończony 31 grudnia	2007	2006	2007	2006
	Przychody		Koszty	
	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN
Empik Sp. z o.o.	4 709	3 812	1 893	1 628
Ultimate Fashion Sp. z o.o.	3 954	2 326	-	-
Zara Polska Sp. z o.o.	71	8	-	-
Smyk Sp. z o.o.	3 413	2 173	-	-
EMF Investment Project Sp. z o.o.	133	129	-	-
Optimum Distribution Poland Sp. z o.o.	2 255	2 295	503	467
Licomp Empik Media Sp. z o.o.	228	235	-	-
LSP Master Sp. z o.o.	134	-	-	-
Optimum Distribution CZ&Sk	1 266	1 300	-	-
Learning Systems Poland Sp. z o.o.	39	-	-	-
	16 202	12 277	2 396	2 095

Należności w kwocie 97 401 tys. PLN wykazane na 31 grudnia 2007 r. (na dzień 31 grudnia 2006 r. – 58 757 tys. PLN, w tym od Zara Polska 110 tys. PLN) dotyczą pożyczek udzielonych spółkom zależnym. Pozostała część należności, tj. 4 381 tys. PLN wykazanych na 31 grudnia 2007 r. (na dzień 31 grudnia 2006 r. – 3 705 tys. PLN)

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

dotyczy rozrachunków z tytułu usług doradczych i informatycznych. Zobowiązania Funduszu stanowią głównie pożyczki otrzymane od spółek zależnych.

Ogólny wzrost sald należności i zobowiązań wynikał głównie z udzielonych pożyczek grupowych i rozliczeń gotówkowych, uregulowanych umową z ABN AMRO Bank.

Przychody funduszu obejmują usługi doradcze i odsetki oraz prowizje od pożyczek.

(ii) Transakcja z członkami Zarządu i Rady Nadzorczej

Spółka z siedzibą na Cyprze, będąca wyłączną własnością pana Macieja Dyjasa, Prezesa Zarządu NFI EMPiK Media & Fashion S.A., zrealizowała prawa z warrantów subskrypcyjnych i dokonała zapisów na 432 375 (w roku 2006 – 260 625) akcji zwykłych serii B o wartości nominalnej 43 237,50 PLN (w roku 2006 – 26 062,50 PLN) (nie w tysiącach).

Na dzień 31 grudnia 2007 r. Pan Maciej Dyjas, Prezes Zarządu posiada, poprzez swoją spółkę zależną Jonquille Investments Limited 443 000 akcji, tj. 0,43% kapitału akcyjnego NFI EMPiK Media & Fashion S.A. W grudniu 2007 r. spółka zależna od Prezesa Zarządu sprzedała 250 000 akcji.

11. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej

W dniu 29 grudnia 2006 r. pan Christopher Weston ogłosił swoją rezygnację z funkcji Członka Zarządu z dniem 15 marca 2007 r.

W dniu 28 lutego 2007 r. Rada Nadzorcza NFI EMF podjęła uchwałę w sprawie powołania pana Jacka Bagińskiego jako członka do Zarządu Spółki ze skutkiem od dnia 15 marca 2007 r.

Członkami Zarządu byli:

- Maciej Dyjas – Prezes Zarządu
- Jacek Bagiński – Członek Zarządu

Rok zakończony 31 grudnia

	2007	2006
	tys. PLN	tys. PLN
Wynagrodzenie brutto	2 272	1 411
Akcje pracownicze	8 336	4 372
	10 608	5 783

W roku zakończonym 31 grudnia 2007 r. wynagrodzenie Prezesa i Członka Zarządu Spółki wyniosło odpowiednio 5 707 tys. PLN (w tym 4 738 tys. PLN wynagrodzenia w formie akcji) i 4 901 tys. PLN (w tym 3 598 tys. PLN wynagrodzenia w formie akcji). W roku zakończonym 31 grudnia 2006 r. kwoty te wynosiły odpowiednio 4 932 tys. PLN (w tym 4 372 tys. PLN wynagrodzenia w formie akcji) i 851 tys. PLN.

W dniu 15 grudnia 2006 r. pani Alicja Kornasiewicz ogłosiła swoją rezygnację z funkcji Przewodniczącej Rady Nadzorczej. W tym samym dniu na Przewodniczącą Rady Nadzorczej został powołany pan Tomasz Chenczke.

W dniu 15 stycznia 2007 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie NFI EMF powołało do składu Rady Nadzorczej pana Andrzeja Szumańskiego.

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie Rady Nadzorczej (w tys. PLN):

Rok zakończony 31 grudnia	2007	2006
	tys. PLN	tys. PLN
Alicja Kornasiewicz	-	115
Mark Burch	91	84
Peter Kadletz	91	84
Tomasz Chenczke	128	86
William Brooksbank	91	84
Andrzej Szumański	87	-
	488	453

12. Udzielone gwarancje

Na dzień 31 grudnia 2007 r. roku zobowiązania z tytułu poręczeń, jakie Fundusz udzielił za zobowiązania spółek zależnych, głównie wobec dostawców i wynajmujących, wynosiły 64 110 tys. PLN (17 898 tys. EUR), 244 tys. PLN (100 tys. USD), oraz 4 945 tys. PLN.

W dniu 26 sierpnia 2004 NFI EMPiK Media & Fashion S.A. wystawił poręczenie na rzecz spółki Sephora Polska Sp. z o.o. do maksymalnej kwoty 16 119 tys. PLN (4,5 mln EUR) jako zabezpieczenie potencjalnych roszczeń Sephora Sp. z o.o. w stosunku do EMPiK Sp. z o.o. z tytułu umowy zbycia działu sprzedaży detalicznej kosmetyków EMPiK Sp. z o.o. do Sephora Polska Sp. z o.o. z dnia 8 lipca 2003.

W dniu 26 czerwca 2007 NFI EMPiK Media & Fashion S.A. wystawił poręczenie na rzecz ABN AMRO Bank (Polska) S.A. do maksymalnej kwoty 36 mln PLN w związku z uruchomieniem linii kredytowej w kwocie 30 mln PLN.

W celu ochrony Inditex i Young Fashion Sp. z o.o. (obecnie Zara Polska Sp. z o.o.) przed potencjalnymi zobowiązaniami warunkowymi wynikającymi ze zdarzeń, które miały miejsce przed sprzedażą 51% udziałów, tzn. gdy Young Fashion Sp. z o.o. była zarządzana i kontrolowana przez NFI EMPiK Media & Fashion S.A., ABN Amro Bank (Polska) S.A. wydał, na wniosek NFI EMPiK Media & Fashion S.A., gwarancję bankową do wysokości 500 tys. EUR na rzecz Young Fashion Sp. z o.o. Całkowita odpowiedzialność Spółki wynikająca z umowy dotyczącej sprzedaży udziałów Young Fashion Sp. z o.o. ograniczona jest do dnia 31 maja 2008 r. do kwoty 12.000.000 EUR a od 1 czerwca 2008 r. do kwoty 20.000.000 EUR. Nie przewiduje się wystąpienia z tego powodu żadnych istotnych zobowiązań.

13. Przewidywany rozwój w 2008 r.

Grupa kapitałowa, której jednostką dominującą jest NFI Empik Media & Fashion S.A., realizuje strategię rozwoju określoną i rozpoczętą pod koniec 2004 r./na początku 2005 r. W 2008 r. Grupa przewiduje otworzyć około 120 do 130 nowych punktów usługowych i detalicznych. Istotna część przewidywanego rozwoju dotyczy spółek Ultimate Fashion oraz Maratex.

Spółka Ultimate Fashion planuje otwarcie około 30 kolejnych sklepów na terenie Polski oraz prowadzi negocjacje w sprawie wprowadzenia wybranych marek franszysowych na rynki: rumuński, czeski i słowacki.

Plany spółki Maratex na rok 2008 dotyczące rozwoju sieci detalicznej na terytorium Rosji, Ukrainy i Kazachstanu obejmują otwarcie 50-60 sklepów oraz dalsze rozszerzanie portfela marek franszysowych.

Empik planuje w 2008 r. otwarcie do 20 salonów w Polsce oraz do 10 nowych sklepów na Ukrainie. Dodatkowo inwestycje spółki w platformę internetową, mają na celu dalsze rozszerzanie gamy produktów i usług *empik.com* (min. wprowadzenie produktów w wersji digital / download, uruchomienie biura reklamy).

W wyniku umowy joint-venture pomiędzy Empik i HDS Polska planowany jest rozwój sieci kawiarni Empik Cafe (90-120 nowych kawiarni w ciągu 4 lat).

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

Plany rozwojowe spółki Smyk na rok 2008 obejmują otwarcie ok. 12 nowych sklepów w Polsce, do 8 na Ukrainie, kolejnych 4-6 w Rosji oraz wejście na rynek rumuński (w 2008 r. planowane otwarcie 2 pierwszych sklepów). Dodatkowo spółka inwestuje w rozwój platformy internetowej *smyk.com*.

Zarządu Funduszu jest przekonany, że Grupa posiada lub w razie konieczności jest w stanie zapewnić środki finansowe niezbędne dla przewidywanego rozwoju. Przewidywany rozwój przyczyni się do dalszej poprawy wyników finansowych Grupy.

Zarząd Funduszu nie podaje do publicznej wiadomości prognoz wyników finansowych.

14. Zdarzenia po dniu bilansowym

1. W dniu 29 stycznia 2008 spółka Jonquille Investments Limited z siedzibą na Cyprze, w której pan Maciej Dyjas, Prezes Zarządu NFI EMF posiada 100% kapitału zakładowego, objęła 150 000 (sto pięćdziesiąt tysięcy) akcji zwykłych serii B na okaziciela spółki NFI EMF, oraz 125 000 (sto dwadzieścia pięć tysięcy) akcji serii C na okaziciela spółki NFI EMF, po cenie nominalnej 0,10 PLN (dziesięć groszy) za akcję. Łączna cena transakcji wyniosła 27 500 (dwadzieścia siedem tysięcy pięćset) PLN. Dnia 19 marca 2008 r., Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wydał postanowienie o wpisaniu podwyższenia kapitału zakładowego Funduszu. Podwyższenie o kwotę 27 500 PLN. Podwyższenie odbyło się zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia Funduszu z dnia 8 grudnia 2005 roku oraz z dnia 13 lipca 2007 roku.

Wobec powyższego aktualny kapitał zakładowy Funduszu wynosi 10 286 164,50 i dzieli się na 101 893 645 akcji zwykłych serii A, 843 000 akcji zwykłych serii B oraz 125 000 akcji zwykłych serii C. Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego wynosi 102 861 645.

2. W dniu 20 marca 2008 r. NFI EMF wyemitował nową transzę obligacji, o łącznej wartości nominalnej 151 500 tys. PLN. Oprocentowanie obligacji ustalono jako WIBOR 6M + marża. Obligacje będą podlegać jednorazowemu wykupowi według wartości nominalnej w dniu 20 marca 2012 r. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone. Środki pozyskane z emisji obligacji zostaną przeznaczone na realizację strategii rozwoju NFI EMF i jej spółek zależnych
3. W dniu 3 kwietnia 2008 roku NFI Empik Media & Fashion S.A. nabył 75 % udziałów (tj. 375 udziałów o wartości nominalnej 100 EUR jeden udział, z których każdy daje prawo do jednego głosu na zgromadzeniu wspólników), w spółce prawa luksemburskiego działającej pod nazwą LuxPol Invest SA ("LuxPol"). Udziały te zostały nabyte bezpośrednio w związku z utworzeniem spółki LuxPol i zostały objęte przez NFI EMF po ich wartości nominalnej, tj. EUR 375.000 za wszystkie udziały. Nabycie zostało sfinansowane ze środków własnych NFI EMF. Celem działalności spółki LuxPol jest inwestowanie w branżę kosmetyczną w Polsce, Czechach, Słowacji oraz pozostałych krajach regionu.

LuxPol nabył 49 udziałów oraz NFI EMF nabył 1 udział (każdy udział o wartości nominalnej PLN 1.000, każdy dający prawo do jednego głosu na zgromadzeniu wspólników) w polskiej spółce Adam Ingredients Poland Sp. z o.o., która jest w trakcie zmiany nazwy spółki na EPCD Sp. z o.o. ("EPCD"). Wysokość kapitału zakładowego EPCD aktualnie wynosi PLN 50.000. W chwili obecnej spółka EPCD nie prowadzi żadnej działalności. Łączna cena nabycia 100% udziałów w EPCD zapłacona przez LuxPol wyniosła EUR 15.838,37 i została sfinansowana z środków własnych LuxPol. NFI EMF nabył jeden udział w EPCD od LuxPol po wartości nominalnej.

EPCD nabył 100 % kapitału zakładowego czeskiej spółki działającej pod firmą EPCD Cz & SK sro, której kapitał zakładowy wynosi CZK 200,000. Łączna cena nabycia wynosi EUR 11.500. Nabycie udziałów w tej spółce sfinansowane zostanie z środków własnych EPCD. W chwili obecnej EPCD Cz & SK sro nie prowadzi żadnej działalności. W przyszłości EPCD i EPCD Cz & SK sro będą dystrybuować luksusowe perfumy i kosmetyki na rynku polskim, czeskim i słowackim.

15. Informacje o audycie

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Sprawozdanie Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

Audyt sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r. został przeprowadzony przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. na podstawie umowy zawartej 3 grudnia 2007 r. na okres roku (analogicznie jak umowa zawarta 10 listopada 2006 r. dotycząca poprzedniego roku).

Koszt audytu wyniósł:

Rok zakończony 31 grudnia	2007	2006
	tys. PLN	tys. PLN
Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego	75	260
Dodatkowe usługi	132	350
	207	610

16. Zasady ładu korporacyjnego

Spółka stosuje się do najlepszych zasad ładu korporacyjnego zgodnie z oświadczeniami przedstawionymi w raporcie bieżącym nr 31/2007 złożonym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd w dniu 2 lipca 2007 r. Spółka nie stosuje się do Zasad nr 2, 7, 9, 10, 20, 24, 28, 40 i 43 zasad ładu korporacyjnego.

.....
Maciej Dyjas
Prezes Zarządu

.....
Jacek Bagiński
Członek Zarządu