



Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej NFI Empik Media & Fashion S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego NFI Empik Media & Fashion S.A. (zwanego dalej „Funduszem”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Marszałkowskiej 104/122, obejmującego sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 r., które po stronie aktywów oraz zobowiązań i kapitału własnego wykazuje sumę 1.578.654 tys. zł, sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. wykazujące ujemne dochody całkowite w kwocie (11.979) tys. zł, sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, sprawozdanie z przepływów pieniężnych za ten rok obrotowy oraz informację dodatkową o przyjętych zasadach rachunkowości i inne informacje objaśniające.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności jednostki oraz prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiedzialny jest Zarząd Funduszu. Zarząd Funduszu oraz Członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności jednostki spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późn. zm.).

Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego i wyrażenie opinii o zgodności, we wszystkich istotnych aspektach, tego sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy jednostki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do:

- a. przepisów rozdziału 7 Ustawy o rachunkowości;
- b. krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone tak, aby uzyskać wystarczającą pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów i przeoczeń. Badanie obejmowało między innymi sprawdzenie, na podstawie wybranej próby, dowodów potwierdzających kwoty i informacje wykazane w sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę zasad rachunkowości stosowanych przez Fundusz oraz istotnych oszacowań dokonywanych przy sporządzeniu sprawozdania finansowego, a także ogólną ocenę jego prezentacji. Uważamy, że nasze badanie stanowiło wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii.



Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej NFI Empik Media & Fashion S.A. (cd.)

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- a. przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 r. oraz wynik finansowy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską;
- b. jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Fundusz przepisami prawa oraz Statutem Funduszu;
- c. zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości.

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Funduszu za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. uwzględniają postanowienia Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim („Rozporządzenie” – Dz. U. nr 33, poz. 259) i są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

Przeprowadzający badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:



Adam Celiński

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 90033

Warszawa, 26 kwietnia 2012 r.

NFI Empik Media & Fashion S.A.

**Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**



**Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.**

Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej NFI Empik Media & Fashion S.A.

Niniejszy raport zawiera 16 kolejno ponumerowanych stron i składa się z następujących części:

	Strona
I. Ogólna charakterystyka Funduszu	2
II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania	5
III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej jednostki.....	6
IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego	7
V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta	15
VI. Informacje i uwagi końcowe.....	16

NFI Empik Media & Fashion S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.

I. Ogólna charakterystyka Funduszu

- a. Siedzibą NFI Empik Media & Fashion spółka akcyjna („Fundusz”) jest Warszawa, ul. Marszałkowska 104/122.
- b. Fundusz powstał 14 grudnia 1994 r. (pierwotnie pod nazwą „XV Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.”, później jako „NFI Hetman S.A.”, a od 7 września 2004 r. pod obecną nazwą) w ramach Programu Powszechnej Prywatyzacji na mocy Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o Narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. z 1993 r. Nr 44, poz. 202, z późn. zm.) i został wpisany do rejestru handlowego dnia 31 marca 1995 r. Akt założycielski Funduszu sporządzono w formie aktu notarialnego w Kancelarii Notarialnej notariusza Izabeli Dreger w Warszawie w dniu 15 grudnia 1994 r. i zarejestrowano w Rep. A Nr 3902/94. W dniu 5 lutego 2002 r. Sąd Rejonowy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu Funduszu do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000043034.
- c. W roku obrotowym objętym badaniem Fundusz prowadził działalność na podstawie Ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2000 r. Nr 94, poz. 1037) oraz Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o Narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. z 1993 r. Nr 44, poz. 202, z późn. zm).
- d. Dla celów rozliczeń z tytułu podatków Funduszowi nadano dnia 28 września 1995 r. numer NIP 526-10-32-243, a dla celów statystycznych jednostka otrzymała dnia 2 marca 1999 r. numer REGON 011120129.
- e. Zarejestrowany kapitał zakładowy Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 r. wynosił 10.403.456,90 zł i składał się z 104.034.569 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda. Kapitał własny na ten dzień wyniósł 845.214 tys. zł.

W dniu 13 lutego 2012 r. w ramach Programu Motywacyjnego zostało wyemitowanych i objętych 341.809 akcji. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego łączna liczba akcji Funduszu wyniosła 104.376.378 akcji.

- f. Na 31 grudnia 2011 r. akcjonariuszami Funduszu byli:

Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna posiadanych akcji (zł)	Typ posiadanych akcji	% posiadanych głosów
Empik Centrum Investments S.A.	52.578.383	5.257.838	zwykłe	50,54
Aviva OFE Aviva BZ WBK	9.480.318	948.032	zwykłe	9,11
ECI Holdings S.à r.l.	10.000.000	1.000.000	zwykłe	9,61
Pioneer Pekao Investment Management S.A.	6.631.297	663.130	zwykłe	6,38
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	6.068.151	606.815	zwykłe	5,83
Pozostali	19.276.420	1.927.642	zwykłe	18,53
	104.034.569	10.403.456		100,00

NFI Empik Media & Fashion S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.

I. Ogólna charakterystyka Funduszu (cd.)

Struktura akcjonariuszy Funduszu na dzień wydania opinii i raportu z badania sprawozdania finansowego została ujawniona w nocie nr 20.

Na 31 grudnia 2010 r. akcjonariuszami Funduszu byli:

<i>Nazwa akcjonariusza</i>	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna posiadanych akcji zł	Typ posiadanych akcji	% posiadanych głosów
Empik Centrum Investments S.à r.l.	62.578.383	6.257.838	zwykłe	60,15
Aviva OFE Aviva BZ WBK	12.353.443	1.235.344	zwykłe	11,87
Pioneer Pekao Investment Management S.A.	6.631.297	663.130	zwykłe	6,37
BZ WBK AIB Asset Management S.A.	5.399.578	539.958	zwykłe	5,19
Pozostali	17.071.868	1.707.187	zwykłe	16,42
	104.034.569	10.403.457		100,00

g. W badanym okresie przedmiotem działalności Funduszu było:

- zarządzanie holdingami;
- zarządzanie i kierowanie w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej;
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej.

h. W roku obrotowym członkami Zarządu Funduszu byli:

- Maciej Szymański Prezes Zarządu
- Jacek Bagiński Członek Zarządu
- Dariusz Stolarczyk Członek Zarządu
- Fabian Kampa Członek Zarządu

W dniu 7 lutego 2012 r. Rada Nadzorcza powołała do Zarządu Funduszu pana Michała Groma.

i. Jednostki powiązane zostały opisane w nocie 1.4 do sprawozdania finansowego NFI Empik Media & Fashion S.A.

NFI Empik Media & Fashion S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.

I. Ogólna charakterystyka Funduszu (cd.)

- j. Fundusz jest emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Korzystając z możliwości wyboru zasad rachunkowości przewidzianej przepisami Ustawy, począwszy od roku 2005, Fundusz sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

Decyzja w sprawie sporządzania sprawozdania finansowego Funduszu zgodnie z tymi standardami została podjęta przez Walne Zgromadzenie Uchwałą nr 1 z dnia 27 grudnia 2004 r.

- k. Fundusz, jako jednostka dominująca w Grupie Kapitałowej sporządziła również, pod datą 26 kwietnia 2012 r. skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. W celu zrozumienia sytuacji finansowej i wyników działalności Funduszu jako jednostki dominującej jednostkowe sprawozdanie finansowe należy czytać w powiązaniu ze sprawozdaniem skonsolidowanym.

II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania

- a. Badanie sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. zostało przeprowadzone przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144. W imieniu podmiotu uprawnionego badanie przeprowadzone zostało pod nadzorem kluczowego biegłego rewidenta Adama Celińskiego (numer w rejestrze 90033).
- b. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została wybrana na biegłego rewidenta Funduszu Uchwałą 29/V/2011 Rady Nadzorczej z dnia 14 października 2012 r.
- c. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie są niezależni od badanej jednostki w rozumieniu art. 56 ust. 2-4 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. Nr 77, poz. 649 z późn. zm.).
- d. Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 18 lipca 2012 r. w okresie od 6 lutego do 26 kwietnia 2012 r.

NFI Empik Media & Fashion S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.

III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej jednostki

Sprawozdanie finansowe nie uwzględnia wpływu inflacji. Ogólny wskaźnik zmian poziomu cen towarów i usług konsumpcyjnych (od grudnia do grudnia) wyniósł w badanym roku 4,6% (2010 r.: 3,1%).

Poniższe komentarze przedstawiono w oparciu o wiedzę uzyskaną w trakcie badania sprawozdania finansowego.

- Na koniec roku obrotowego aktywa Funduszu wyniosły 1.578.654 tys. zł. W ciągu roku suma bilansowa zwiększyła się o 103.795 tys. zł tj. o 7,0%. Wzrost ten został sfinansowany głównie przez zwiększenie stanu zobowiązań krótkoterminowych (o kwotę 153.046 tys. zł), przy jednoczesnym zmniejszeniu stanu zobowiązań długoterminowych (o kwotę 34.190 tys. zł) oraz poniesieniu straty netto (w kwocie 12.021 tys. zł).
- Stopa zadłużenia wzrosła z 41,7% na koniec roku ubiegłego do 46,5% na koniec roku badanego. Główną przyczyną zmian w tym zakresie był wzrost zobowiązań z tytułu krótkoterminowych kredytów i pożyczek.
- Ogółem przychody ze sprzedaży wyniosły 17.925 tys. zł i zmniejszyły się o 995 tys. zł, tj. o 5,3% w porównaniu do roku poprzedniego. Podstawową działalnością Funduszu w bieżącym roku obrotowym była sprzedaż usług konsultingowo – doradczych, informatycznych – logistycznych oraz pośrednictwa finansowego spółkom powiązanym.
- Koszty osobowe w badanym roku wyniosły 28.650 tys. zł i zwiększyły się o 25.229 tys. zł, tj. o 737,5% w porównaniu do roku poprzedniego głównie w wyniku wzrostu kosztów wynagrodzeń z tytułu programów akcji pracowniczych (o kwotę 22.306 tys. zł).
- Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w badanym okresie 54.327 tys. zł i wzrosły w porównaniu do roku poprzedniego o 10.704 tys. zł, tj. o 24,5%. Wzrost ten wynikał głównie z wyższych odsetek uzyskanych od jednostek powiązanych, które w badanym roku wyniosły 46.803 tys. zł (w 2010 r.: 39.724 tys. zł).
- Pozostałe koszty operacyjne w badanym roku wyniosły 17.148 tys. zł i zwiększyły się o 5.683 tys. zł, tj. o 49,6%. Główną przyczyną zmian było zwiększenie kosztów usług doradczych (o kwotę 4.643 tys. zł).
- Koszty finansowe wyniosły 41.105 tys. zł i wzrosły o 13.140 tys. zł, tj. o 47,0% w porównaniu do roku ubiegłego. Główną przyczyną wzrostu były wyższe łączne koszty z tytułu odsetek

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności.

NFI Empik Media & Fashion S.A.

Raport z badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ na 31 grudnia 2011 r.

	Komentarz	31.12.2011 r. tys. zł	31.12.2010 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	31.12.2011 r. Struktura (%)	31.12.2010 r. Struktura (%)
AKTYWA							
Aktywa trwałe							
Rzeczowe aktywa trwałe		3.500	3.918	(418)	(10,7)	0,2	0,3
Wartości niematerialne		9.509	16.512	(7.003)	(42,4)	0,6	1,1
Inwestycje w jednostkach zależnych	1	782.056	727.884	54.172	7,4	49,6	49,4
Należności wewnątrzgrupowe z tytułu nabytych obligacji	2	133.600	143.000	(9.400)	(6,6)	8,5	9,7
Pożyczki udzielone długoterminowe	3	16.341	16.692	(351)	(2,1)	1,0	1,1
Pożyczki długoterminowe udzielone jednostkom zależnym	3	63.864	79.886	(16.022)	(20,1)	4,0	5,4
Należności z tytułu leasingu finansowego		19.472	13.342	6.130	45,9	1,2	0,9
		1.028.342	1.001.234	27.108	2,7	65,1	67,9
Aktywa obrotowe							
Pożyczki udzielone krótkoterminowe	3	6.160	8.900	(2.740)	(30,8)	0,4	0,6
Pożyczki krótkoterminowe udzielone jednostkom zależnym	3	146.408	146.072	336	0,2	9,3	9,9
Należności wewnątrzgrupowe z tytułu nabytych obligacji	2	286.339	68.106	218.233	320,4	18,1	4,6
Należności z tytułu leasingu finansowego		1.921	1.074	847	78,9	0,1	0,1
Należności handlowe i pozostałe należności		40.364	30.806	9.558	31,0	2,6	2,1
Pochodne instrumenty finansowe		-	442	(442)	(100,0)	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4	69.120	218.225	(149.105)	(68,3)	4,4	14,8
		550.312	473.625	76.687	16,2	34,9	32,1
Aktywa razem		1.578.654	1.474.859	103.795	7,0	100,0	100,0

NFI Empik Media & Fashion S.A.**Raport z badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.****IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)****SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ na 31 grudnia 2011 r. (cd.)**

	Komentarz	31.12.2011 r. tys. zł	31.12.2010 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	31.12.2011 r. Struktura (%)	31.12.2010 r. Struktura (%)
KAPITAŁ WŁASNY	5						
Kapitał zakładowy		10.403	10.403	-	-	0,7	0,7
Kapitał zapasowy		825.772	827.092	(1.320)	(0,2)	52,4	56,0
Pozostałe kapitały rezerwowe		21.060	4.334	16.726	385,9	1,3	0,3
Zakumulowany wynik finansowy		(12.021)	18.446	(30.467)	(165,2)	(0,8)	1,3
		845.214	860.275	(15.061)	(1,8)	53,6	58,3
ZOBOWIĄZANIA							
Zobowiązania długoterminowe							
Zobowiązania z tytułu podatku odroczonego		748	-	748	-	-	-
Kredyty i pożyczki	7	376.911	411.849	(34.938)	(8,5)	23,9	27,9
		377.659	411.849	(34.190)	(8,3)	23,9	27,9
Zobowiązania krótkoterminowe							
Kredyty i pożyczki	7	327.860	173.778	154.082	88,7	20,7	11,8
Zobowiązania handlowe i pozostałe zobowiązania		26.814	9.190	17.624	191,8	1,7	0,7
Pochodne instrumenty finansowe		1.107	-	1.107	-	0,1	-
Zobowiązania z tytułu dywidendy		-	19.767	(19.767)	(100,0)	-	1,3
		355.781	202.735	153.046	75,5	22,5	13,8
Kapitał własny i zobowiązania razem		1.578.654	1.474.859	103.795	7,0	100,0	100,0

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.

	Komentarz	2011 r. tys. zł	2010 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	2011 r. Struktura (%)	2010 r. Struktura (%)
Przychody ze sprzedaży usług	8	17.925	18.920	(995)	(5,3)	100,0	100,0
Koszty osobowe	8	(28.650)	(3.421)	(25.229)	737,5	(159,8)	(18,1)
Pozostałe przychody operacyjne	9	54.327	43.623	10.704	24,5	303,1	230,6
Pozostałe koszty operacyjne	9	(17.148)	(11.465)	(5.683)	49,6	(95,7)	(60,6)
Pozostałe zyski netto		4.959	1.018	3.941	387,1	27,7	5,4
Amortyzacja i odpisy z tytułu trwałej utraty wartości		(977)	(1.056)	79	(7,5)	(5,5)	(5,6)
Zysk z działalności operacyjnej		30.436	47.619	(17.183)	(36,1)	169,8	251,7
Koszty finansowe	10	(41.105)	(27.965)	(13.140)	47,0	(229,3)	(147,8)
(Strata)/Zysk przed opodatkowaniem		(10.669)	19.654	(30.323)	(154,3)	(59,5)	103,9
Podatek dochodowy		(1.352)	(261)	(1.091)	418,0	(7,6)	(1,4)
(Strata)/Zysk netto	6	(12.021)	19.393	(31.414)	(162,0)	(67,1)	102,5
Inne całkowite dochody		42	(79)	121	(153,2)	0,3	(0,4)
Całkowity dochód za rok obrotowy		(11.979)	19.314	(31.293)	(162,0)	(66,8)	102,1

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową oraz wyniki finansowe Funduszu

Działalność gospodarczą Funduszu, jego wynik finansowy za rok obrotowy oraz sytuację majątkową i finansową na dzień bilansowy w porównaniu do okresów poprzedzających charakteryzuje następujący wskaźnik:

	2011 r.	2010 r.	2009 r.
Wskaźniki zadłużenia			
- stopa zadłużenia	46,5%	41,7%	32,3%

Ponieważ Fundusz prowadzi specyficzną działalność, pozostałe wskaźniki ze względu na brak wartości przy ocenie działalności i sytuacji finansowej, nie zostały wyliczone i przeanalizowane.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

Sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2011 r.

1. Inwestycje w jednostkach zależnych

W badanym roku wartość inwestycji w jednostkach zależnych wyniosła 782.056 tys. zł i wzrosła o 54.172 tys. zł w porównaniu do roku poprzedniego. Wzrost ten wynikał przede wszystkim z:

- podwyższenia kapitału zakładowego w spółce Empik Sp. z o.o. o kwotę 10.000 tys. zł
- wykupienia dodatkowych udziałów w spółce Learning System Poland Sp. zo.o. kwocie 13.112 tys. zł.
- nabycia akcji w Spółce E-muzyka S.A. za łączną kwotę 8.128 tys. zł
- nabycia udziałów w Spółce Gandalf Sp. z o.o. za łączną kwotę 12.000 tys. zł
- nabycia udziałów w Spółce W.A.B Sp. z o.o. za łączną kwotę 9.025 tys. zł
- nabycia akcji w Spółce Wilga S.A. za łączną kwotę 7.250 tys. zł
- otrzymania zwrotu wpłaconych dopłat do kapitału w Spółce Optimum Distribution Sp. z o.o. w łącznej kwocie 8.000 tys. zł.

2. Należności wewnątrzgrupowe z tytułu nabytych obligacji

Na wartość nabytych długoterminowych obligacji w kwocie 133.600 tys. zł składały się obligacje wyemitowane przez jednostkę zależną Ultimate Fashion Sp. z o.o. (w kwocie 133.600 tys. zł).

Obligacje krótkoterminowe w kwocie 286.339 tys. zł obejmowały obligacje wyemitowane głównie przez Ultimate Fashion Sp. z o.o. (w kwocie 125.174 tys. zł), EMPiK Sp. z o.o. (w kwocie 38.463 tys. zł), Smyk Sp. z o.o. (w kwocie 33.781 tys. zł), Learning Systems Poland Sp. z o.o. (w kwocie 33.225 tys. zł) oraz Optimum Distribution Sp. z o.o. (w kwocie 27.687 tys. zł).

3. Pożyczki długoterminowe i krótkoterminowe

Na dzień 31 grudnia 2011 r. saldo pożyczek obejmowało pożyczki udzielone jednostkom zależnym w kwocie 210.272 tys. zł oraz pozostałe pożyczki w wysokości 22.501 tys. zł. Wartość udzielonych pożyczek spadła w porównaniu do roku ubiegłego o 18.777 tys. zł, tj. o 7,5%.

4. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Na dzień 31 grudnia 2011 r. Fundusz posiadał środki pieniężne obejmujące w większości środki pieniężne na rachunkach bankowych. Stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów spadł o 149.105 tys. zł, tj. o 68,3%, co wynikało przede wszystkim z działalności inwestycyjnej Funduszu.

NFI Empik Media & Fashion S.A.**Raport z badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.****IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)****5. Kapitał własny**

	31.12.2010 r.	Wyplata dywidendy	Program akcji pracowniczych	Zabezpieczenie przepływów pieniężnych	Strata netto okresu bieżącego	31.12.2011 r.
	tys. zł	tys. zł	tys. zł	tys. zł	tys. zł	tys. zł
Kapitał zakładowy	10.403	-	-	-	-	10.403
Kapitał zapasowy	827.092	(1.320)				825.772
Pozostałe kapitały rezerwowe	4.334	-	16.684	42	-	21.060
Zakumulowany wynik finansowy	18.446	(18.446)	-	-	(12.021)	(12.021)
Razem	860.275	(19.766)	16.684	42	(12.021)	845.214

W dniu 13 lutego 2012 r. w wyniku wykonaniu uprawnienia z Warrantów Subskrypcyjnych emitowanych przez Fundusz oraz zgodnie z postanowieniami Regulaminu Programu Motywacyjnego, RIMU Enterprises Limited z siedzibą na Cyprze objął 341.809 akcji NFI Empik Media & Fashion S.A. po cenie nominalnej 0,10 zł za akcję. Tym samym na dzień publikacji sprawozdania finansowego łączna liczba akcji Funduszu wynosi 104.376.378.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

6. Wynik finansowy netto

Strata netto za badany rok wyniosła 12.021 tys. zł.

Zgodnie z Uchwałą nr 8 Walnego Zgromadzenia z dnia 10 października zysk za rok poprzedni:

- a) w wysokości 18.447 tys. zł został przeznaczony na wypłatę dywidendy
- b) w wysokości 946 tys. zł został przeznaczony na pokrycie straty z lat ubiegłych.

Zgodnie z wyżej opisaną uchwałą na wypłatę dywidendy przeznaczono dodatkowo kwotę 1.320 tys. zł z zysku zapasowego utworzonego z zysków lat poprzednich.

7. Kredyty i pożyczki długoterminowe i krótkoterminowe

Saldo kredytów i pożyczek długoterminowych na dzień 31 grudnia 2011 r. wyniosło 376.911 tys. zł i obejmowało zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji w kwocie 323.517 tys. zł oraz długoterminową część kredytów bankowych w wysokości 53.394 tys. zł.

Saldo krótkoterminowe kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2011 r. wyniosło 327.860 tys. zł i obejmowało następujące główne pozycje:

- zobowiązania z tytułu emisji obligacji w łącznej kwocie 140.465 tys. zł;
- otrzymane pożyczki od jednostek zależnych oraz zobowiązania z tytułu uczestnictwa w międzygrupowym systemie rozliczeń finansowych w łącznej kwocie 134.344 tys. zł;
- kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 36.096 tys. zł;
- zobowiązania z tytułu kredytów bankowych w łącznej kwocie 16.955 tys. zł.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

Sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy do 31 grudnia 2011 r.

8. Przychody ze sprzedaży i koszty działalności operacyjnej

Przychody Funduszu za rok badany wyniosły 17.925 tys. zł i spadły o 995 tys. zł, tj. o 5,3% w porównaniu do roku poprzedniego. Podstawową działalnością Funduszu w bieżącym roku było świadczenie usług doradczych i zarządczych oraz usług informatycznych na rzecz spółek zależnych.

Koszty wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych wyniosły 28.650 tys. zł i były wyższe o 25.229 tys. zł, tj. o 737,5% w porównaniu do roku ubiegłego. Zmiana wynikała głównie ze wzrostu kosztów wynagrodzeń z tytułu programów akcji pracowniczych (o kwotę 22.306 tys. zł).

9. Pozostałe przychody i koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w badanym okresie 54.327 tys. zł i składały się głównie z przychodów z tytułu odsetek od jednostek powiązanych w kwocie 46.803 tys. zł oraz przychodów z tytułu udzielonych poręczeń korporacyjnych w kwocie 3.061 tys. zł.

Wzrost pozostałych przychodów operacyjnych o 10.704 tys. zł, tj. o 24,5% w porównaniu z rokiem ubiegłym wynikał głównie z wyższych odsetek uzyskanych od jednostek powiązanych.

Pozostałe koszty operacyjne zwiększyły się o 5.683 tys. zł, tj. o 49,6% w porównaniu do roku ubiegłego, głównie z powodu wyższych kosztów usług doradczych (o kwotę 4.643 tys. zł).

10. Koszty finansowe

Koszty finansowe wyniosły 41.105 tys. zł i wzrosły o 13.140 tys. zł, tj. o 47,0% w porównaniu do roku ubiegłego. Główną przyczyną wzrostu były wyższe łączne koszty z tytułu odsetek.

NFI Empik Media & Fashion S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.

V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta

- a. Zarząd Funduszu przedstawił w toku badania żądane informacje, wyjaśnienia i oświadczenia oraz przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych, a także poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym do dnia złożenia oświadczenia.
- b. Zakres badania nie był ograniczony.
- c. Fundusz posiadał aktualną, zatwierdzoną przez Zarząd dokumentację opisującą zasady (politykę) rachunkowości. Przyjęte przez Fundusz zasady rachunkowości były dostosowane do jego potrzeb i zapewniały wyodrębnienie w rachunkowości wszystkich zdarzeń istotnych do oceny sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Funduszu, przy zachowaniu zasady ostrożności. Została zachowana ciągłość stosowanych zasad w stosunku do okresu ubiegłego.
- d. Bilans zamknięcia na koniec ubiegłego roku obrotowego, został, we wszystkich istotnych aspektach, prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia bieżącego okresu.
- e. Inwentaryzacja aktywów oraz kapitału własnego i zobowiązań została przeprowadzona oraz rozliczona zgodnie z Ustawą o rachunkowości, a jej wyniki ujęto w księgach rachunkowych roku badanego.
- f. Sprawozdanie finansowe Funduszu za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 r. zostało zatwierdzone uchwałą nr 3 Walnego Zgromadzenia z dnia 12 września 2011 r. oraz złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w Warszawie w dniu 19 grudnia 2011 r. i zgłoszone do ogłoszenia w Monitorze Polskim B w dniu 15 grudnia 2011 r.
- g. Sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający zostało zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. Biegły rewident wydał opinię bez zastrzeżeń.
- h. Dokonaliśmy oceny prawidłowości funkcjonowania systemu księgowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:
 - prawidłowość dokumentacji operacji gospodarczych;
 - rzetelność, bezbłędność i sprawdzalność ksiąg rachunkowych, w tym także prowadzonych za pomocą komputera;
 - stosowane metody zabezpieczania dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera;
 - ochrona dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdania finansowego.Ocena ta, w połączeniu z badaniem wiarygodności poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego daje podstawę do wyrażenia ogólnej, całościowej opinii o tym sprawozdaniu. Nie było celem naszego badania wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania wyżej wymienionego systemu.
- i. Informacja dodatkowa przedstawia wszystkie istotne informacje wymagane przez Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez Unię Europejską.
- j. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Funduszu za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r. uwzględniają postanowienia Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33 poz. 259 z późn. zm.) i są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

NFI Empik Media & Fashion S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.

VI. Informacje i uwagi końcowe

Niniejszy raport został sporządzony w związku z badaniem sprawozdania finansowego NFI Empik Media & Fashion S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Marszałkowskiej 104/122. Sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd Funduszu oraz osobę, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych, dnia 26 kwietnia 2012 r.

Raport powinien być odczytywany wraz z opinią bez zastrzeżeń niezależnego biegłego rewidenta dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej NFI Empik Media & Fashion S.A. z dnia 26 kwietnia 2012 r. dotyczącą wyżej opisanego sprawozdania finansowego. Opinia o sprawozdaniu finansowym wyraża ogólny wniosek wynikający z przeprowadzonego badania. Wniosek ten nie stanowi sumy ocen wyników badania poszczególnych pozycji sprawozdania bądź zagadnień, ale zakłada nadanie poszczególnym ustaleniom odpowiedniej wagi (istotności), uwzględniającej wpływ stwierdzonych faktów na rzetelność i prawidłowość sprawozdania finansowego.

Przeprowadzający badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:


Adam Celiński

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 90033

Warszawa, 26 kwietnia 2012 r.