

Analiza Finansowa Zarządu

Empik Media & Fashion S.A.
za trzeci kwartał zakończony 30 września 2014 roku

1. PODSUMOWANIE III KWARTAŁU 2014 R.	1
2. SIEĆ SPRZEDAŻY	4
3. WYNIKI SPRZEDAŻY - SKLEPY LFL	4
4. PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY	5
5. MARŻA BRUTTO	7
6. EBITDA Z DZIAŁALNOŚCI KONTYNUOWANEJ	8
7. CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIK	10
8. ZADŁUŻENIE NETTO I PROCES REFINANSOWANIA	11
9. WYDATKI INWESTYCYJNE	11
10. GRUPA EMPIK	12
11. GRUPA SMYK	13
12. E-COMMERCE	15
13. SZKOŁY JĘZYKOWE	16
14. GRUPA OPTIMUM	17
15. SIEĆ SPRZEDAŻY	18

1. Podsumowanie III kwartału 2014 r.

Podstawowe wyniki finansowe

mln PLN	III kw. 2014	III kw. 2013	r/r %	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	r/r %
Działalność kontynuowana						
Przychody ze sprzedaży z działalności kontynuowanej	688	685	0%	1 958	2 015	-3%
Marża brutto	302	290	4%	864	874	-1%
EBITDA	38	29	30%	85	83	3%
Skorygowana EBITDA ⁽¹⁾	42	30	38%	97	79	23%
EBIT	10	0		5	0	
Strata netto	(9)	(28)		(51)	(29)	
Działalność zaniechana ⁽²⁾						
Przychody ze sprzedaży z działalności zaniechanej	32	93	-66%	131	257	-49%
Marża brutto	4	29	-88%	40	79	-49%
EBITDA	(6)	(6)	1%	(45)	(29)	53%
EBIT	(9)	(16)		(62)	(43)	
Strata netto	(9)	(16)		(64)	(45)	
Łączna strata netto Grupy EM&F	(18)	(44)		(114)	(73)	

(1) Skorygowana EBITDA Grupy EM&F wyłącza jednorazowe koszty projektów strategicznych, działalność zaniechaną zgodnie z ujęciem w sprawozdaniu finansowym oraz operacje planowane do zakończenia nie później niż w ciągu kolejnych 12 miesięcy, które na koniec III kwartału 2014 r. nie spełniały wymogów Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej w zakresie ich prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako działalność zaniechana.

(2) Wyniki z działalności zaniechanej zostały zaprezentowane oddzielnie od działalności kontynuowanej. W działalności zaniechanej w 2014 r. zostały uwzględnione wyniki segmentu Moda oraz wyniki Smyk Turcja, łącznie z kosztami sprzedaży i efektem jej dekonsolidacji. Z kolei w działalności zaniechanej w 2013 r. zostały uwzględnione wyniki segmentu Moda, z wyłączeniem wyników na działalności sklepów marki River Island do daty przeniesienia tych sklepów do spółek joint venture, które zostały ujęte w wyniku na działalności kontynuowanej oraz wyniki spółki Smyk Turcja.

Najważniejsze wnioski dotyczące wyników za III kwartał 2014 r.:

- W III kwartale 2014 r. Grupa EM&F wypracowała przychody ze sprzedaży z działalności kontynuowanej na poziomie 688 mln PLN; przychody ze sprzedaży z działalności kontynuowanej do końca III kwartału 2014 r. wyniosły 1 958 mln PLN.
- W ujęciu LFL (na bazie porównywalnych sklepów) przychody ze sprzedaży w III kwartale 2014 r. zmniejszyły się o 1,0% r/r, a w skali trzech kwartałów b.r. przychody ze sprzedaży LFL zmniejszyły się o 2,0% r/r. Istotnym czynnikiem wpływającym na poziom sprzedaży LFL zarówno w III kwartale 2014 r., jak i w ujęciu narastającym były:
 - zmiana struktury asortymentu w Grupie Empik, która miała wpływ na zmniejszenie poziomu przychodów ze sprzedaży, w tym niższa sprzedaż artykułów wydawniczych w kategoriach „film”, „muzyka” i „multimedia”.
 - wyprzedaże w Grupie Smyk (głównie prowadzone na dużą skalę w Niemczech) w 2013 r., które umożliwiły istotną poprawę struktury zapasu i realizację istotnie wyższych wyników operacyjnych

w 2014 r. Jednakże, w wyniku podniesienia bazy sprzedażowej w poprzednim roku, kontrybuują one negatywnie do przychodów ze sprzedaży LFL w 2014 r.,

— bardzo dynamiczny rozwój segmentu E-commerce.

- Struktura sprzedaży w III kwartale 2014 r. odzwierciedlała przyjętą przez Grupę EM&F strategię, polegającą na koncentracji na rozwoju najbardziej dochodowych i perspektywicznych kategorii produktowych w poszczególnych dywizjach biznesowych/spółkach:

— Salony Empik – wzrost o 1,7 p.p. udziału produktów z kategorii produktów nie wydawniczych w porównaniu z rokiem ubiegłym, przy ograniczeniu sprzedaży mniej rentownych kategorii wydawniczych: „muzyka” i „film” oraz zmianę asortymentu w kategorii „multimedia”.

— E-commerce - dalszy bardzo dynamiczny wzrost przychodów wiodących e-sklepów Grupy – tj. empik.com i smyk.com, a zwłaszcza dynamiczny rozwój kategorii „ubranek dziecięcych” (marki własnej Cool Club), kategorii „akcesoria dziecięce”, „zabawki”, „kosmetyki” oraz „elektronika”.

— Grupa Smyk - sukcesywny wzrost udziału marek własnych w strukturze sprzedaży (z naciskiem głównie na zwiększenie udziału własnego asortymentu w strukturze sprzedaży na rynku niemieckim).

— Szkoły Językowe - koncentracja na rozwoju szkół *Speak Up* oraz rozpoczęcie współpracy francuskiej na wyselekcjonowanych rynkach.

- Ponadto, w III kwartale 2014 r. Grupa EM&F kontynuowała pozytywny trend wzrostu marży brutto - marża brutto w omawianym okresie wyniosła 44%, podczas gdy w III kwartale 2013 r. marża brutto była realizowana na poziomie 42%. W skali 2014 r. nastąpił wzrost marży w ujęciu procentowym z 43% do końca września 2013 r. do 44% do końca września 2014 r.

- W III kwartale 2014 r. Grupa EM&F zakończyła współpracę z marką Oviessie w zakresie operacji spółek *joint venture* prowadzących sieć sklepów w Rosji. Tym samym Grupa EM&F całkowicie zakończyła prowadzenie sklepów marki Oviessie.

W zakresie zakończenia operacji pozostałych sklepów segmentu Moda na koniec III kwartału 2014 r. Grupa EM&F była w trakcie zaawansowanych negocjacji w celu zakończenia ich działalności. W III kwartale 2014 r. Grupa EM&F całkowicie zakończyła działalność segmentu Moda na Ukrainie, sprzedając ostatnie zlokalizowane tam aktywa. Na terytorium Rosji na dzień sporządzenia niniejszego raportu funkcjonował 1 sklep marki Esprit oraz 6 sklepów marki River Island prowadzonych przez spółkę *joint venture*. Planowana data zamknięcia tych sklepów to IV kwartał 2014 r.

W zakresie sklepów prowadzonych w Polsce Grupa EM&F jest w trakcie zaawansowanych negocjacji dotyczących sprzedaży sieci sklepów:

— Esprit: podpisanie wstępnej umowy sprzedaży przewidywane jest w trakcie IV kwartału 2014 r., z transferem sklepów przewidywanym nie później niż na początku 2015 r.

— Aldo: podpisanie wstępnej umowy sprzedaży przewidywane jest na koniec IV kwartału 2014 r., z transferem sklepów przewidywanym na I kwartał 2015 r.

— GAP: prowadzone są negocjacje dotyczące warunków przejęcia sklepów.

W zakresie spółki *joint venture* prowadzącej sieć sklepów marki River Island w Polsce rozpoczęły się negocjacje dotyczące sprzedaży udziałów Grupy EM&F w tej spółce.

2. Sieć sprzedaży

Ilość punktów/m ²	Na koniec II kw. 2014		Otwarcia III kw. 2014	Sprzedaż III kw. 2014	zamknięcia III kw. 2014	Na koniec III kw. 2014	
	ilość	m ²	ilość	ilość	ilość	ilość	m ²
Działalność kontynuowana	533	306 473	19	-	2	550	314 429
Grupa Empik	202	86 268	10	-	2	210	88 635
Grupa Smyk	196	182 997	5	-	-	201	188 191
Szkoły Językowe	116	35 394	1	-	-	117	35 538
Grupa Optimum	19	1 814	3	-	-	22	2 066
Działalność zaniechana*	90	31 393	-	2	27	61	19 671
Grupa EM&F	623	337 865	19	2	29	611	334 100

* W ramach sieci sprzedaży w segmencie działalności zaniechanej zostały zaprezentowane sklepy segmentu Moda oraz 32 sklepy należące do spółek joint venture, wycenianych przez Grupę EM&F metodą praw własności, tj. 16 sklepów River Island, o łącznej powierzchni 7 253 m².

W III kwartale 2014 r. w ramach Grupy EM&F otwarto 18 sklepów i jedną szkołę językową, w tym na terytorium Polski zostało otwartych 15 punktów, 3 sklepy w Rosji i 1 sklep w Niemczech. Równocześnie w III kwartale 2014 r. zamkniętych zostało 29 sklepów, w tym 27 sklepów w ramach segmentu Moda. W ramach planu zaniechania działalności segmentu Moda we wrześniu 2014 r. Grupa EM&F sprzedała udziały w spółce Maratex Ukraina, która na dzień sprzedaży prowadziła 2 sklepy.

Na koniec III kwartału 2014 r. łączna powierzchnia handlowo-usługowa Grupy EM&F wynosiła 334 100 m² i liczyła 611 placówek, z czego 61 placówek (o łącznej powierzchni 19 671 m²) należało do segmentu Moda z planowaną datą zakończenia ich operacji na przełomie 2014 i 2015 roku.

3. Wyniki sprzedaży - sklepy LFL

Sprzedaż LFL z działalności kontynuowanej

r/r % (stały kurs)	III kw. 2014	I-III kw. 2014
Grupa EM&F *	-1,0%	-2,0%
Grupa Empik	-7,5%	-7,8%
Salony Empik	-7,5%	-7,8%
E-commerce	18,3%	17,3%
Grupa Smyk	-0,7%	-0,8%

* Dane zaprezentowane w tabeli jako Grupa EM&F dotyczą segmentu sprzedaży detalicznej, nie uwzględniają wyników segmentu Szkół Językowych.

W III kwartale 2014 r. przychody ze sprzedaży LFL Grupy EM&F (na porównywalnej grupie punktów handlowo-usługowych, liczone po kursie stałym) zmniejszyły się o 1,0% r/r, głównie w wyniku ujemnych dynamik zanotowanych zwłaszcza w Salonach Empik.

W Salonach Empik - w efekcie celowego ograniczenia sprzedaży w kategoriach „film”, „muzyka” i zmienionej struktury asortymentu w kategorii „multimedia” - zanotowano ujemną dynamikę przychodów ze sprzedaży LFL. Jednakże w wyniku wzrostu udziału w sprzedaży Salonów Empik artykułów nie wydawniczych, jaki wyższych rentowności wypracowanych przez pozostałe kategorie wydawnicze – w III kwartale 2014 r. Salony Empik zrealizowały marżę brutto, przekraczającą poziom wypracowany w roku ubiegłym.

Ujemne dynamiki zanotowane przez Salony Empik zostały skompensowane dynamicznym rozwojem segmentu E-commerce.

W Grupie Smyk niewielki ujemny poziom przychodów ze sprzedaży LFL był w większości efektem wyższych poziomów przychodów ze sprzedaży zrealizowanych w 2013 r., głównie w wyniku akcji wyprzedażowych w Niemczech, które umożliwiły poprawę struktury zapasów i realizację wyższych marż produktowych w 2014 r., pomimo niższego poziomu sprzedaży.

Narastająco do końca III kwartału 2014 r. przychody ze sprzedaży LFL Grupy EM&F (liczone po stałym kursie na porównywalnej grupie punktów handlowo-usługowych) kształtowały się odmienne w każdym z segmentów:

- w Grupie Empik nastąpiła znaczna poprawa przychodów LFL w porównaniu do I kwartału 2014 r., ujemny LFL z poziomu -12,3% na koniec I kwartału 2014 r. wzrósł do poziomu -7,8% r/r na koniec III kwartału 2014 r. Ujemny LFL w ujęciu narastającym to głównie skutek celowego ograniczenia sprzedaży kategorii „film”, „muzyka” i zmiany struktury asortymentu w kategorii „multimedia”,
- bardzo wysoką dynamikę sprzedaży LFL w kolejnym okresie z rzędu osiągnął segment E-commerce, głównie w wyniku wypracowanych wzrostów na kluczowych portalach empik.com i smyk.com,
- przychody ze sprzedaży LFL w Grupie Smyk były o 0,8% r/r niższe w porównaniu z rokiem ubiegłym, przy jednoczesnym wyraźnym wzroście marżowości produktowej.

4. Przychody ze sprzedaży z działalności kontynuowanej

Przychody ze sprzedaży z działalności kontynuowanej

mln PLN	III kw. 2014	III kw. 2013	r/r %	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	r/r %
Grupa EM&F	688	685	0%	1 958	2 015	-3%
Grupa Empik	213	228	-6%	633	680	-7%
Grupa Smyk *	287	276	4%	810	788	3%
E-commerce	85	73	17%	179	155	16%
Szkoły Językowe	41	44	-8%	137	144	-5%
Grupa Optimum	61	60	3%	197	178	11%
Moda **	0	4	-100%	0	70	-100%
Pozostałe	0	0	-18%	1	0	163%

* Grupa Smyk nie obejmuje wyników spółki Smyk Turcja, które zostały zaprezentowane w działalności zaniechanej.

** Wyniki segmentu Moda w 2013. r. obejmowały wyniki wypracowane przez sklepy marki River Island do daty przeniesienia operacji sklepów do spółek joint venture prowadzonych w partnerstwie z marką River Island.

W III kwartale 2014 r. przychody ze sprzedaży Grupy EM&F wyniosły 688 mln PLN, kształtując się zasadniczo na porównywalnym poziomie do roku poprzedniego.

Największe dynamiki przychodów ze sprzedaży w III kwartale 2014 r. wykazały Grupa Smyk oraz segment E-commerce.

Wzrost sprzedaży w Grupie Smyk, który w III kwartale 2014 r. wyniósł 11 mln PLN, wynikał z rozszerzenia sieci dystrybucji. Grupa Smyk na koniec września 2014 r. prowadziła 201 sklepów, podczas gdy na koniec III kwartału 2013 r. przychody ze sprzedaży kontynuowanej Grupy Smyk były generowane przez 181 sklepów.

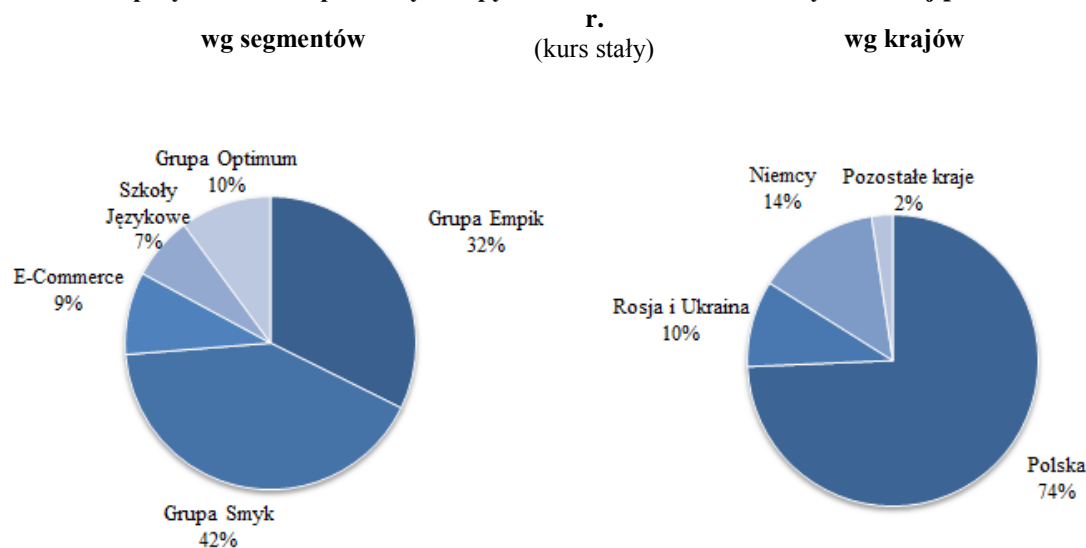
Dynamiczny rozwój sprzedaży segmentu E-commerce (wzrost przychodów ze sprzedaży w III kwartale 2014 r. o 12 mln PLN) był efektem wysokich dynamik zanotowanych na portalach empik.com i smyk.com.

W Grupie Empik przychody ze sprzedaży w III kwartale 2014 r. spadły o 6% r/r głównie w wyniku ujemnego LFL w salonach Empik (efekt celowego ograniczenia sprzedaży w kategoriach z malejącą rentownością).

W ujęciu narastającym do końca III kwartału 2014 r. łączne przychody ze sprzedaży Grupy EM&F były niższe o 57 mln PLN, co w istotnej części (kwota 70 mln PLN) wynikało z prezentacji w 2013 r. przychodów ze sprzedaży sklepów marki River Island (segment Moda), które zostały przeniesione do spółek *joint venture* prowadzonych w partnerstwie z marką River Island, konsolidowanych metodą praw własności. Zmiany w poziomie przychodów ze sprzedaży w segmentach, prowadzących sprzedaż detaliczną i w segmencie Szkół Językowych wynikały z ewolucji przychodów LFL oraz rozwoju sieci dystrybucji. Wzrost przychodów ze sprzedaży w Grupie Optimum był efektem dynamicznego wzrostu wyników notowanych przez markę Converse.

Struktura przychodów Grupy EM&F wg segmentów po III kwartale 2014 r. wskazuje na wyraźny wzrost udziału operacji Grupy Smyk, która po III kwartale 2014 r. zanotowała największy udział w przychodach ze sprzedaży Grupy (42% udziału w przychodach ogółem z działalności kontynuowanej). Udział Grupy Empik po III kwartałach 2014 r. w przychodach ogółem z działalności kontynuowanej wyniósł 32%. Segment Szkół Językowych ma wciąż najmniejszy udział w sprzedaży całej Grupy EM&F - około 7%.

Struktura przychodów ze sprzedaży Grupy EM&F z działalności kontynuowanej po III kwartale 2014



Struktura sprzedaży wg krajów nie różni się istotnie od struktury zaobserwowanej w całym 2013 r. Większość przychodów Grupy EM&F pochodzi z Polski - 74%. Przychody z Rosji i Ukrainy stanowią 10% sprzedaży (głównie z uwagi na przychody Grupy Smyk i segmentu Szkół Językowych). Znaczące przychody Grupy EM&F są realizowane również w Niemczech (14%), za co w całości odpowiada spółka Spiele Max AG, należąca do Grupy Smyk, prowadząca sprzedaż artykułów dziecięcych.

5. Marża brutto

Marża brutto z działalności kontynuowanej

mln PLN	III kw. 2014	% sprzedaży III kw. 2014	III kw. 2013	% sprzedaży III kw. 2013	I-III kw. 2014	% sprzedaży I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	% sprzedaży I-III kw. 2013
Grupa EM&F	302	44%	290	42%	864	44%	874	43%
Grupa Empik	99	46%	100	44%	274	43%	288	42%
Grupa Smyk *	130	45%	116	42%	359	44%	333	42%
E-commerce	19	22%	16	23%	44	25%	39	25%
Szkoły Językowe	29	72%	32	72%	96	70%	103	71%
Grupa Optimum	26	42%	25	41%	90	46%	74	41%
Moda **	0	-	2	38%	0	-	37	53%

* Grupa Smyk nie obejmuje wyników spółki Smyk Turcja, które zostały zaprezentowane w działalności zaniechanej Grupy EM&F.

** Wyniki Grupy Moda w 2013. r. obejmowały wyniki wypracowane przez sklepy marki River Island do daty przeniesienia operacji sklepów do spółek joint venture prowadzonych w partnerstwie z marką River Island.

W ujęciu nominalnym w III kwartale 2014 r. Grupa EM&F wypracowała marżę brutto z działalności kontynuowanej wyższą o 12 mln PLN, natomiast narastająco do końca III kwartału 2014 r. marża brutto zmniejszyła się o 10 mln PLN. Po wyłączeniu wyników wypracowanych przez sklepy marki River Island (segment Moda) z danych za 2013 r. (sklepów przeniesionych do końca II kwartału 2013 r. do spółek *joint venture*, konsolidowanych metodą praw własności), po III kwartale 2014 r. marża brutto Grupy EM&F była wyższa o 27 mln PLN.

W III kwartale 2014 r. nastąpił dalszy, notowany od początku 2014 r., wzrost rentowności Grupy EM&F. Marża brutto w ujęciu procentowym wzrosła z poziomu 42% w III kwartale 2013 r. do poziomu 44% w III kwartale 2014 r.

Na wzrost marży brutto zarówno w III kwartale b.r., jak i w ujęciu narastającym, pozytywnie wpłynęły większe rentowności produktowe w Grupie Smyk, zmiana struktury asortymentu w Grupie Empik oraz wzrost rentowności kluczowych marek w Grupie Optimum. Szczegóły dotyczące wzrostu marży brutto w ujęciu procentowym w poszczególnych segmentach zostały opisane w dalszej części raportu.

6. EBITDA i Skorygowana EBITDA z działalności kontynuowanej

EBITDA z działalności kontynuowanej

mln PLN	III kw. 2014	% sprzedaży III kw.	III kw. 2013	% sprzedaży III kw.	I-III kw. 2014	% sprzedaży I-III kw.	I-III kw. 2013	% sprzedaży I-III kw.
Grupa EM&F	38	6%	29	4%	85	4%	83	4%
Grupa Empik	14	6%	17	7%	22	3%	37	6%
Grupa Smyk *	13	4%	3	1%	16	2%	12	1%
E-commerce	6	7%	5	6%	13	7%	7	5%
Szkoły Językowe	4	10%	0	0%	18	13%	18	12%
Grupa Optimum	4	7%	7	173%	22	11%	14	20%
Moda **	0	-	0	-	0	-	6	-
Pozostałe	(3)	-	(4)	-	(5)	-	(11)	-

* Grupa Smyk nie obejmuje wyników spółki Smyk Turcja, które zostały zaprezentowane w działalności zaniechanej Grupy EM&F.

** Segment Moda w 2013. r. obejmował wyniki wypracowane przez sklepy marki River Island do daty przeniesienia operacji sklepów do spółek joint venture prowadzonych w partnerstwie z marką River Island.

EBITDA z działalności kontynuowanej Grupy EM&F w III kwartale 2014 r. wyniosła 38 mln PLN i była wyższa w porównaniu z rokiem ubiegłym o 8 mln PLN.

EBITDA z działalności kontynuowanej po III kwartale 2014 r. wyniosła 85 mln PLN i była zasadniczo zbliżona do poziomu zysku wypracowanego w roku ubiegłym, pomimo rozpoznania w wynikach w 2013 r. 6 mln PLN zysku EBITDA, wynikającego z operacji marki River Island do czasu przeniesienia sklepów prowadzących dystrybucję odzieży tej marki do spółek *joint venture*.

W związku z poniesieniem w roku 2014 r. istotnych kosztów jednorazowych projektów strategicznych, właściwą miarą do analizy wyników finansowych Grupy EM&F jest Skorygowana EBITDA.

Skorygowana EBITDA z działalności kontynuowanej*

mln PLN	III kw. 2014	% sprzedaży III kw.	III kw. 2013	% sprzedaży III kw.	I-III kw. 2014	% sprzedaży I-III kw.	I-III kw. 2013	% sprzedaży I-III kw.
Grupa EM&F	42	6%	30	4%	97	5%	79	4%
Grupa Empik	14	6%	17	7%	22	3%	37	6%
Grupa Smyk **	13	5%	4	1%	17	2%	12	2%
E-commerce	6	7%	5	6%	13	7%	7	5%
Szkoły Językowe	4	10%	0	0%	18	13%	18	12%
Grupa Optimum	4	7%	7	11%	22	11%	14	8%
Moda	0	-	0	-	0	-	0	-
Pozostałe	1	-	(3)	-	6	-	(10)	-

*Skorygowana EBITDA Grupy EM&F wyłącza jednorazowe koszty projektów strategicznych, działalność zaniechaną zgodnie z ujęciem w sprawozdaniu finansowym oraz operacje planowane do zakończenia nie później niż w ciągu kolejnych 12 miesięcy, które na koniec III kwartału 2014 r. nie spełniały wymogów Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej w zakresie ich prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako działalności zaniechanej.

**Grupa Smyk nie obejmuje wyników spółki Smyk Turcja, które w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zostały zaprezentowane w działalności zaniechanej Grupy EM&F.

Skorygowana EBITDA, tj. po wyłączeniu jednorazowych kosztów projektów strategicznych, wzrosła w III kwartale b.r. w porównaniu do roku poprzedniego o 12 mln PLN. W ujęciu narastającym po III kwartale 2014 r. Skorygowana EBITDA wyniosła 97 mln PLN i wzrosła w porównaniu do roku poprzedniego o 18 mln PLN.

Grupa Empik wypracowała w III kwartale 2014 r. Skorygowaną EBITDA na poziomie 14 mln PLN (w III kwartale 2013 r. – 17 mln PLN). Na wyniki realizowane w III kwartale 2014 r. negatywnie wpłynęły zwroty w segmencie Publishing. Narastająco do końca III kwartału 2014 r. Skorygowana EBITDA Grupy Empik była niższa w porównaniu z rokiem ubiegłym o 15 mln PLN. Było to głównie spowodowane niższymi wynikami zrealizowanymi w I kwartale 2014 r. przez Salony Empik i w mniejszym stopniu negatywnym wpływem wyniku za III kwartał 2014 r. zanotowanego przez segment Publishing.

W III kwartale 2014 r. - w wyniku wzrostu skali działalności, jak i osiągniętych większych rentowności produktowych - istotnie wzrosła Skorygowana EBITDA Grupy Smyk, która wyniosła 13 mln PLN, w porównaniu do Skorygowanej EBITDA w wysokości 4 mln PLN w poprzednim roku. W ujęciu narastającym Skorygowana EBITDA Grupy Smyk wzrosła o 5 mln PLN, osiągając kwotę 17 mln PLN. Na wyniki realizowane przez Grupę Smyk w 2014 roku negatywnie wpłynęły zdarzenia nieoperacyjne opisane szczegółowo na stronie 14 niniejszego raportu, które, pomimo odnotowanego wzrostu zysku EBITDA, pomniejszyły istotnie wyższe zyski realizowane przez Grupę Smyk na działalności operacyjnej.

Na przestrzeni całego 2014 r. bardzo dynamicznie rozwijał się segment E-commerce, realizując w każdym z kwartałów zdecydowane wzrosty Skorygowanej EBITDA w porównaniu z rokiem ubiegłym.

W segmencie Szkół Językowych zysk Skorygowana EBITDA w III kwartale 2014 r. wyniósł 4 mln PLN i był o 4 mln PLN wyższy w porównaniu z wynikiem zanotowanym w III kwartale 2013 r. Wzrost zysku Skorygowana EBITDA wynikał z rozpoczętej w III kwartale działalności franszysowej w zakresie szkół *Speak Up*, wzrostu wyników zanotowanych w tym segmencie w Rosji oraz wzrostu wyników zanotowanych przez szkoły *Speak Up* w Polsce. Na przestrzeni trzech kwartałów 2014 roku Szkoły Językowe wypracowały zysk Skorygowana EBITDA porównywalny z rokiem ubiegłym.

W Grupie Optimum do końca września 2014 r. zysk Skorygowana EBITDA wzrósł do 22 mln PLN, w porównaniu z kwotą 14 mln PLN wypracowaną do końca III kwartału 2013 r. Zanotowane wzrosty Skorygowanej EBITDA Grupy Optimum w 2014 r. to w głównej mierze efekt wzrostu sprzedaży i rentowności marki Converse.

Z kolei w pozycji „Pozostałe” wynik Skorygowana EBITDA w III kwartale 2014 r. w porównaniu z III kwartałem 2013 r. był wyższy o 4 mln PLN, co w głównej mierze było efektem ujęcia w zeszłym roku kosztów z tytułu wyceny długoterminowych programów motywacyjnych opartych na akcjach. W 2014 r. - w związku z podpisanymi porozumieniami z członkami Zarządu Empik Media & Fashion S.A., dotyczącymi wygaśnięcia przyszłych praw z pierwotnie przyznanego programu motywacyjnego opartego na akcjach Spółki - został dokonany odpis, zmniejszający zobowiązanie z tego tytułu o kwotę 5,5 mln PLN. Odpisy związane z programami opartymi na akcjach to również główny powód zmian Skorygowanej EBITDA w segmencie „Pozostałe” w ujęciu narastającym do końca III kwartału 2014 r.

7. Czynniki nie związane z działalnością podstawową, mające wpływ na wynik finansowy netto

mln PLN	III kw. 2014	III kw. 2013	r/r %	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	r/r %
EBITDA z działalności kontynuowanej	38	29	30%	85	83	3%
Skorygowana EBITDA z działalności kontynuowanej	42	30	30%	97	79	3%
Amortyzacja	(28)	(29)		(80)	(83)	
EBIT	10	0		5	0	
Odsetki	(11)	(12)		(34)	(39)	
Różnice kursowe	(4)	(2)		(3)	(2)	
Wycena opcji put	2	(1)		1	(4)	
Udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	(2)	(5)		(5)	(15)	
Wycena i utrata wartości inwestycji we wspólne przedsięwzięcia	0	0		(0)	42	
Pozostałe	(1)	(5)		(5)	(7)	
Strata brutto	(6)	(25)	-75%	(42)	(26)	61%
Podatek	(3)	(3)		(9)	(3)	
Strata netto z działalności kontynuowanej	(9)	(28)	-68%	(51)	(29)	76%

Głównymi czynnikami, które miały wpływ na wynik netto Grupy EM&F na koniec III kwartału 2014 r., nie związanymi z podstawową działalnością Grupy były: amortyzacja (80 mln PLN) oraz odsetki od kredytów i obligacji (34 mln PLN). Amortyzacja oraz odsetki to głównie czynniki, poza zyskiem EBITDA, mające wpływ na wynik netto z działalności kontynuowanej w samym III kwartale 2014 r.

Udział w wyniku jednostek stowarzyszonych na koniec III kwartału 2014 r. wyniósł -5 mln PLN, w porównaniu z kwotą 15 mln PLN rozpoznaną w roku ubiegłym, co oznacza spadek o 10 mln PLN. Zmiana tej pozycji (zmniejszenie ujemnego wpływu) wynika z braku konsolidacji strat spółek Oviessse w związku z zaniechaniem współpracy z tą marką.

Na poziom wyniku netto zrealizowanego w 2013 r. istotnie wpłynął zysk z przeszacowania udziałów w jednostkach współzależnych na kwotę 42 mln PLN. Wynik netto za rok 2014 nie zawiera tego typu operacji.

Z wyjątkiem zmian w EBITDA z działalności kontynuowanej (opisanych w punkcie 6 niniejszego raportu) oraz zmian opisanych powyżej - zmiany w pozostałych pozycjach, wpływające na wynik netto z działalności kontynuowanej, nie miały istotnego wpływu na końcowy wynik netto zanotowany na koniec III kwartału 2014 r.

8. Zadłużenie netto i proces refinansowania

mln PLN	koniec III kw.13	koniec IV kw.13	koniec I kw.14	koniec II kw.14	koniec III kw.14
Dług netto	796	547	724	746	902
Środki pieniężne	112	245	129	118	93
Zadłużenie	908	792	854	864	995

Dług netto Grupy EM&F na koniec III kwartału 2014 r. wyniósł 902 mln PLN, co oznacza wzrost w stosunku do III kwartału 2013 r. o 106 mln PLN.

Na 30 września 2014 r. zobowiązania krótkoterminowe przewyższały aktywa krótkoterminowe o 692 mln PLN. Sytuacja ta jest głównie wynikiem faktu, iż całość kredytów i pożyczek została zaklasyfikowana we wrześniu 2014 r. jako zobowiązania krótkoterminowe, na skutek podpisanych aneksów do umów kredytowych (patrz nota 17 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy EM&F, a także raport bieżący nr 35/2014 z dnia 2 października 2014 r). Kwestie związane z płynnością finansową i wymagalnością zobowiązań mogą powodować poważne zagrożenie co do zdolności kontynuowania działalności przez Grupę.

Na dzień 30 września 2014 r. Grupa EM&F prowadziła zaawansowane negocjacje w celu renegocjacji obecnego zadłużenia oraz zapewnienia stabilnego finansowania w średnioterminowej perspektywie (trzyletni horyzont zapadalności). W ramach tych działań planowana jest emisja papierów dłużnych na polskim rynku kapitałowym, podpisanie Umowy o Wspólnych Warunkach Finansowych, która wydłuży zapadalność obecnych kredytów bankowych, a także uzyskanie finansowania od akcjonariuszy spółkontrolujących Spółkę.

Na przestrzeni ostatnich tygodni został poczyniony znaczny postęp w realizacji opisanych powyżej działań, a główni wierzyciele Grupy na bieżąco współpracują w celu terminowego zakończenia prac. W chwili obecnej ustalona została przeważająca część warunków Umowy o Wspólnych Warunkach Finansowych, dokumentów emisyjnych papierów dłużnych, dokumentów zabezpieczeń a ponadto akcjonariusze Spółki wykonali już część swoich zobowiązań z tytułu finansowania Grupy, udzielając spółce pożyczki (do dnia bilansowego EUR 4 000 tys. i USD 3 088 tys., a także EUR 6 600 tys. po dniu bilansowym).

Powyższe okoliczności umożliwiają, zdaniem Zarządu Spółki, przyjęcie założenia iż starania te zostaną pomyślnie zakończone w listopadzie 2014 r, w konsekwencji czego założenie kontynuacji działalności Spółki oraz Grupy w przewidywalnej przyszłości jest zasadne.

9. Wydatki inwestycyjne

Łączne wydatki inwestycyjne w ujęciu narastającym na koniec III kwartału 2014 r. wyniosły 51 mln PLN, co oznacza spadek o 40 mln PLN w porównaniu z rokiem ubiegłym.

Istotnemu zmniejszeniu uległy wydatki na nowe punkty sprzedaży, jak również odnotowano mniejsze płatności, wynikające ze zobowiązań z roku poprzedniego. Niższe wydatki na nowe punkty sprzedaży mają związek z rozwojem sieci sklepów Smyk na terytorium Polski w mniejszych formatach, ze znaczną partycypacją wynajmujących w wydatkach na rozbudowę sieci dystrybucji.

Wydatki na utrzymanie i modernizację, które w 2013 r. obejmowały wydatki związane z dodatkowymi przebudowami głównie w sieci Smyk, zmniejszyły się o 14 mln PLN. Wydatki na infrastrukturę informatyczną pozostały na tym samym poziomie.

mln PLN	III kw. 2014	III kw. 2013	r/r %	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	r/r %
Inwestycje (Capex)	17	25	-31%	51	91	-44%
Nowe punkty sprzedaży	4	4	-3%	11	21	-48%
Płatności zobowiązań inwestycyjnych dotyczących lat poprzednich	1	1	-14%	13	30	-58%
Utrzymanie i modernizacje	4	13	-72%	8	23	-64%
Projekty IT/Log	9	7	24%	19	17	12%

10. Grupa Empik

mln PLN	III kw. 2014	III kw. 2013	r/r %	LFL	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	r/r %	LFL
Przychody	213	228	-6%	-7,5%	633	680	-7%	-7,8%
Salony Empik	209	223	-6%	-7,5%	612	662	-8%	-7,8%
Publishing	4	5	-14%		21	18	17%	
Marża brutto	99	100	-1%		274	288	-5%	
Salony Empik	94	93	1%		257	268	-4%	
Publishing	4	6	-32%		18	20	-11%	
EBITDA	14	17	-20%		22	37	-41%	
Skorygowana EBITDA	14	17			22	37		
Zysk/(strata) netto	4	5			(7)	2		

Salony Empik

Przychody ze sprzedaży w Salonach Empik w III kwartale 2014 r. wyniosły 209 mln PLN (w analogicznym okresie 2013 roku wyniosły 223 mln PLN). Marża brutto w ujęciu nominalnym wypracowana przez Salony Empik w III kwartale 2014 r. wyniosła 94 mln PLN, przekraczając poziom marży brutto zrealizowany w analogicznym okresie roku poprzedniego. Zanotowane wyniki sprzedaży i marży brutto odzwierciedlają konsekwentnie realizowaną strategię Grupy, polegającą na rozwoju najbardziej rentownych kategorii sprzedażowych, w tym wzrostu w strukturze sprzedaży artykułów nie wydawniczych, które ze względu na swoją charakterystykę powodują wzrost rentowności sprzedaży Salonów Empik przy zmniejszonym poziomie przychodów ze sprzedaży. W porównaniu do 2013 roku udział artykułów nie wydawniczych w strukturze sprzedaży Salonów Empik w III kwartału wzrósł o 1,7 p.p.

III kwartał 2014 r. to kolejny kwartał poprawy wyników sprzedaży w porównaniu do I kwartału 2014 r., w którym Salony Empik zanotowały spadek przychodów LFL na poziomie -12,3%, co istotnie wpłynęło na wyniki Salonów Empik w 2014 roku. Na koniec III kwartału 2014 r. dynamika LFL, choć nadal ujemna, wyniosła -7,8%. Ujemne dynamiki przychodów LFL, jak i całkowitej sprzedaży Salonów Empik, były rezultatem celowego ograniczenia sprzedaży w kategoriach „muzyka”, „film” i zmiany asortymentu w kategorii „multimedia”.

Sprzedaż kluczowej kategorii „książka” na koniec III kwartału 2014 r. wyniosła 258,5 mln PLN i stanowiła ponad 42% w strukturze sprzedaży Salonów Empik, jednocześnie zwiększając udział asortymentu własnego domu wydawniczego o ponad 10 p.p. W samym III kwartale b.r. Salony Empik zrealizowały sprzedaż w tej kategorii na poziomie przekraczającym 88 mln PLN, tj. na poziomie porównywalnym z analogicznym okresem roku ubiegłego. Równocześnie kategoria ta cechowała się stabilnym poziomem marży produktowej.

Na sprzedaż w kategoriach „muzyka” i „film” - w związku z malejącą rentownością tych kategorii (trend rynkowy) - miała wpływ celowa zmiana strategii asortymentowej. W segmencie „multimedia” nastąpiła zmiana

struktury asortymentu (tj. skupienie się głównie na nowościach), której efekt będzie widoczny począwszy od IV kwartału b.r.

Spadek sprzedaży artykułów w kategoriach „muzyka”, „film” i „multimedia” został częściowo zrównoważony poprzez wzrost sprzedaży artykułów nie wydawniczych, których udział w strukturze sprzedaży Salonów Empik na koniec III kwartału 2014 r. wyniósł 22,5%. Asortyment ten cechuje się wyższą rentownością produktową w porównaniu do artykułów wydawniczych.

Wypracowana przez Salony Empik marża brutto w ujęciu procentowym w III kwartale 2014 r. wyniosła 45% , co oznacza istotny wzrost w porównaniu z 42% poziomem marży osiągniętym w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wzrost rentowności był efektem poprawy marż produktowych zarówno w ramach kategorii wydawniczych, jak i w kategoriach nie wydawniczych. W ujęciu narastającym wypracowana marża brutto była niższa o 11 mln PLN, co wynikało głównie z niższych przychodów ze sprzedaży zrealizowanych w poprzednich okresach.

W ramach przygotowań do okresu świątecznego w III kwartale 2014 r. ruszyła kampania telewizyjna, której celem jest promowanie kluczowych kategorii sprzedażowych, jak i samego Empiku. Kampania telewizyjna będzie kontynuowana do końca IV kwartału 2014 r. Ponadto w trakcie III kwartału b.r. podjęto szereg aktywności promocyjnych w salonach Empik.

Publishing

Segment Publishing tworzy Grupa Wydawnicza Foksal Sp. z o.o. oraz Biblioteka Akustyczna Sp. z o.o. Na koniec III kwartału 2014 r. Grupa Publishing zrealizowała sprzedaż poza Grupę EM&F o wartości 21 mln PLN (w porównaniu z 18 mln PLN w roku poprzednim). Wzrost o 17% r/r został zrealizowany głównie dzięki wzmoczonej akcji sprzedażowej, której głównym celem była poprawa struktury zapasu. Prowadzone do połowy 2014 r. akcje sprzedażowe w ujęciu narastającym spowodowały spadek marży brutto, co w konsekwencji wpłynęło na pogorszenie zysku Skorygowana EBITDA segmentu Publishing i miało negatywny wpływ na realizowane przez Grupę Empik wyniki w 2014 r., jednakże doprowadziło do optymalizacji poziomu zapasów.

11. Grupa Smyk

mln PLN	III kw. 2014	III kw. 2013	r/r %	LFL	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	r/r %	LFL
Przychody	287	276	4%	-0,7%	810	788	3%	-0,8%
Polska	147	134	10%	-2,5%	416	379	10%	0,1%
Niemcy	94	88	7%	0,4%	269	270	-1%	-5,2%
Pozostałe kraje	46	54	-16%	2,5%	126	138	-9%	7,1%
Marża brutto	130	116	12%	4,4%	359	333	8%	3,8%
Polska	73	65	12%	2,1%	202	180	12%	2,5%
Niemcy	35	27	28%	11,1%	98	91	7%	4,2%
Pozostałe kraje	22	23	-7%	1,7%	59	62	-5%	7,1%
EBITDA	13	3			16	12		
Skorygowana EBITDA*	13	4			17	12		
(Strata) netto	(10)	(18)			(44)	(49)		

* EBITDA skorygowana Grupy Smyk nie obejmuje wyników operacji w Czechach, które Zarząd Smyk planuje zakończyć nie później niż w ciągu kolejnych 12 miesięcy. Jednak z uwagi na fakt, iż na koniec III kwartału 2014 r. działalność Smyk Czechy nie spełniała wymogów Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej w zakresie prezentacji tej operacji jako działalności zaniechanej, wyniki spółki Smyk Czechy zostały zaprezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy EM&F w ramach działalności kontynuowanej Grupy EM&F.

W III kwartale 2014 r. Grupa Smyk kontynuowała dynamiczny rozwój sieci dystrybucji, w samym III kwartale b.r. Grupa Smyk otworzyła 5 sklepów (4 sklepy w Polsce, 1 sklep w Niemczech). Od początku roku Grupa Smyk otworzyła łącznie 11 sklepów. Na koniec III kwartału 2014 r. sieć sklepów Grupy Smyk przekroczyła 200 punktów.

Przychody ze sprzedaży Grupy Smyk w III kwartale 2014 r. wyniosły 287 mln PLN i wzrosły o 4% r/r głównie w wyniku ekspansji sieci dystrybucji. W ujęciu LFL, tj. po wyeliminowaniu efektu kursów walut (według stałych kursów) przychody ze sprzedaży w III kwartale 2014 r. były o 0,7% niższe w porównaniu do roku ubiegłego, jednakże z wyraźnym wzrostem rentowności na poziomie marży brutto. W Polsce marża brutto w ujęciu LFL wzrosła o 2,1% r/r, a w Niemczech – ponad 11% r/r. Było to efektem wyższych marż produktowych w kategorii „ubranka dziecięce” w Polsce i w Niemczech oraz dodatkowo w Niemczech – zdecydowanie wyższe rentowności realizowane w kategoriach „zabawki” oraz „akcesoria dziecięce”.

W Rosji i na Ukrainie wzrosty marży brutto w ujęciu LFL wynikały przede wszystkim z wypracowanych przychodów ze sprzedaży. Na Ukrainie Grupa Smyk w III kwartale 2014 r. realizowała dynamiki sprzedaży w ujęciu LFL na poziomie 12,4 p.p., pomimo istotnej dewaluacji waluty lokalnej. W Rosji dynamika sprzedaży LFL w III kwartale 2014 r. wyniosła -2,4 p.p.

Na koniec III kwartału przychody ze sprzedaży LFL spadły o 0,8% r/r., na co wpływ miały głównie wyniki spółki Spiele Max AG, która wskutek licznych akcji wyprzedażowych przeprowadzonych w 2013 r., zwiększających poziom sprzedaży, korzystnie zmieniła strukturę zapasu i umożliwiła w 2014 r. realizowanie wyższych marż produktowych widocznych w wynikach m.in. III kwartału 2014 r., pomimo niższych poziomów sprzedaży.

Marża brutto w ujęciu LFL w Grupie Smyk na koniec III kwartału 2014 r. wzrosła o 3,8% r/r, co wskazuje na wzrost poziomów marż produktowych. Wysokie dynamiki marży brutto w ujęciu LFL zostały odnotowane na wszystkich kluczowych rynkach: w Polsce - 2,5% r/r, w Niemczech - 4,4% r/r, w Rosji - 11,4% r/r, na Ukrainie - 5,7% r/r. Na koniec III kwartału 2014 r. marża brutto w ujęciu procentowym w Grupie Smyk wyniosła 44,3%, w porównaniu z 42,3% w roku ubiegłym. W kluczowych kategoriach sprzedaży Grupy Smyk („zabawki”, „ubranka”, „hardware”) zarówno w narastająco do końca III kwartału 2014 r., jak i w samym III kwartale 2014 r. (choć w mniejszej skali) nastąpiły kilkuprocentowe wzrosty marży produktowej.

Wzrost rentowności produktowej był głównym czynnikiem, decydującym o wzroście zysku EBITDA i Skorygowana EBITDA, szczególnie widocznym w wynikach III kwartału 2014 r. W ujęciu narastającym na wyniki Grupy Smyk zysk Skorygowana EBITDA wzrósł o 5 mln PLN mimo zanotowanych negatywnych czynników pozaoperacyjnych które ograniczyły dynamiczny wzrost wyników operacyjnych tej dywizji:

- dewaluacja hrywny, która spowodowała spadek zysku EBITDA spółki Smyk na Ukrainie o 3 mln PLN,
- koszty rozwoju e-commerce w Niemczech, które obniżyły zysk EBITDA o ponad 1 mln PLN,
- koszty projektów rozwojowych w kwocie 3 mln PLN.

Po III kwartale 2014 r. Grupa Smyk zanotowała stratę netto na poziomie 44 mln PLN.

12. E-commerce

mln PLN	III kw. 2014	III kw. 2013	r/r %	LFL	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	r/r %	LFL
Przychody	85	73	17%		179	155	16%	
E-commerce	79	67	18%	18%	162	138	17%	17%
Digital	6	6	7%		18	17	6%	
Marża brutto	19	16	13%		44	39	13%	
E-commerce	16	14	13%		38	34	9%	
Digital	2	2	16%		7	5	38%	
EBITDA	6	5			13	7		
Skorygowana EBITDA	6	5			13	7		
Zysk/(strata) netto	4	2			6	(0)		

E-commerce

W skład segmentu E-commerce wchodzi sklepy/serwisy internetowe: empik.com, smyk.com, empikfoto.pl, empiktravel.pl oraz gandalf.com.pl.

III kwartał 2014 r. to kolejny kwartał dynamicznego rozwoju segmentu E-commerce. Przychody ze sprzedaży tego segmentu wzrosły o 12 mln PLN w ujęciu nominalnym, co stanowiło wzrost o 18% r/r. Kluczowe portale empik.com i smyk.com zanotowały istotne wzrosty wskaźników operacyjnych – dwucyfrowy wzrost liczby odwiedzających, wzrosła ilość kupujących i dodatkowo na empik.com wzrosła wartość średniego zamówienia. Przychody ze sprzedaży empik.com wzrosły w III kwartale 2014 r. o ponad 34% r/r, a smyk.com – o ponad 80% r/r. W strukturze sprzedaży empik.com w III kwartale b.r. największy udział miały kategorie „książka”, „muzyka” i „multimedia”. Dynamicznie rozwijały się również nowe kategorie „elektronika” i „kosmetyki”, choć na chwilę obecną udział tych kategorii w sprzedaży e-sklepu empik.com jest nadal niewielki.

Z kolei wiodącymi kategoriami na smyk.com w III kwartale 2014 r. były „ubranka i akcesoria dziecięce” oraz „zabawki”.

Trzeci kluczowy e-sklep z portfolio Grupy EM&F - gandalf.com.pl - zanotował w III kwartale 2014 r. spadek sprzedaży o 11,2% r/r. Było to w głównej mierze spowodowane niższą sprzedażą podręczników szkolnych w wyniku wprowadzenia nieodpłatnego podręcznika w szkołach podstawowych

Na poziomie marży brutto w segmencie E-commerce zanotowano wzrost wyników zarówno w samym III kwartale b.r., jak i w ujęciu narastającym. Wzrost marży brutto wynikał głównie ze wzrostu skali operacji. W ujęciu procentowym segment E-commerce zasadniczo utrzymał poziom marż na poziomie porównywalnym z zeszłym rokiem, pomimo wdrożenia w zakresie poszczególnych grup asortymentowych nowej konkurencyjnej polityki cenowej, bardziej atrakcyjnej dla klientów.

Dynamiczny rozwój przychodów ze sprzedaży, przy jednoczesnej dyscyplinie kosztowej, spowodowały wzrost marży EBITDA segmentu E-commerce do 7,4% w III kwartale 2014 r., z 6,5% w roku ubiegłym

Łącznie w segmencie E-commerce na koniec III kwartału 2014 r. wypracowano zysk EBITDA w wysokości 13 mln PLN, co stanowi wzrost o 5 mln PLN w porównaniu do roku poprzedniego.

Digital

Spółki należące do segmentu Digital zajmują się agregacją i dystrybucją kontentu w formie cyfrowej w kategoriach „muzyka”, „książki” i „gry”. Są to: e-Muzyka, Virtualo oraz GRY-OnLine. Spółki te

na koniec III kwartału 2014 r. zrealizowały wyższy zysk EBITDA o 1 mln PLN w porównaniu z rokiem ubiegłym, głównie w segmencie gier.

13.Szkoły Językowe

mln PLN	III kw. 2014	III kw. 2013	r/r %	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	r/r %
Przychody	41	44	-8%	137	144	-5%
Polska	26	25	5%	94	91	4%
Pozostałe kraje	14	19	-25%	43	53	-20%
Marża brutto	29	32	-8%	96	103	-7%
EBITDA	4	0		18	18	
Skorygowana EBITDA	4	0		18	18	
Zysk/(strata) netto	(1)	(6)		2	5	

Na koniec III kwartału 2014 r. spółki zaliczane do segmentu Szkół Językowych zarządzały siecią 117 placówek w czterech krajach - w Polsce, Rosji, Turcji oraz na Ukrainie. W III kwartale 2014 r. przychody ze sprzedaży w segmencie Szkół Językowych wyniosły 41 mln PLN i były niższe o 3 mln PLN w porównaniu z rokiem ubiegłym, co było konsekwencją niższych przychodów ze sprzedaży zanotowanych głównie w Rosji. Narastająco do końca III kwartału 2014 r. segment Szkół Językowych zrealizował przychody ze sprzedaży na poziomie 137 mln PLN, co oznacza spadek o 7 mln PLN w porównaniu do roku ubiegłego, również w wyniku niższej sprzedaży głównie w Rosji oraz osłabienia kursów walut wschodnich. Szkoły Językowe do końca III kwartału 2014 r. realizowały stabilne poziomy rentowności we wszystkich segmentach działalności, z wyraźną poprawą rentowności szkół *Speak Up* w Polsce w III kwartale b.r.

Zysk Skorygowana EBITDA na koniec III kwartału 2014 r., podobnie jak w roku ubiegłym, wyniósł 18 mln PLN.

W III kwartale 2014 r. Szkoły Językowe rozpoczęły działalność franszysową. Została nawiązana współpraca z partnerem prowadzącym sieć szkół na terenie Francji, który zamierza rozwijać szkoły *Speak Up* na terenie Francji, Luksemburga oraz francuskojęzycznej części Szwajcarii.

Polska

Zarówno w III kwartale 2014 r., jak i w ujęciu narastającym wzrosły przychody ze sprzedaży w szkołach *Speak Up* w Polsce, a sprzedaż w szkołach *empik school* została utrzymana zasadniczo na porównywalnym poziomie do roku ubiegłego. Jednocześnie nastąpił wzrost marży brutto – w III kwartale b.r. marża brutto wzrosła o 6 p.p., a w ujęciu narastającym do końca III kwartału 2014 r. nastąpił wzrost marży brutto o ponad 5 p.p.

Wypracowany zysk EBITDA na koniec III kwartału 2014 r. pozostał na poziomie zbliżonym do roku ubiegłego, gdyż zwiększeniu uległy koszty opłat kredytów studenckich w związku ze wzrostem stawek, jak również Szkoły Językowe w Polsce poniosły koszty strategicznego doradztwa związanego z rozwojem marki *Speak Up*. Pozostałe koszty centralne zostały utrzymane na poziomie zasadniczo zbliżonym do roku ubiegłego.

Pozostałe kraje

W III kwartale 2014 r. zapisy na kursy w Rosji w ujęciu LFL były o ponad 28% r/r wyższe w porównaniu do roku ubiegłego, przy równoczesnym wzroście marży brutto. Te tendencje będą pozytywnie kontrybuowały do wyników realizowanych w następnych okresach (przychody ze sprzedaży są rozliczane w okresie trwania kursów). Wyniki zrealizowane przez Szkoły Językowe w Rosji w III kwartale 2014 r. uległy znacznej poprawie w porównaniu z rokiem ubiegłym. Na koniec III kwartału 2014 r. osiągnięty zysk

Skorygowana EBITDA przez Szkoły językowe w Rosji wyniósł 2,8 mln PLN i był niższy o 1,6 mln PLN w porównaniu z rokiem ubiegłym.

Na Ukrainie w szkołach *Speak Up*, pomimo trudnej sytuacji politycznej, liczba studentów wzrosła o 5,9% r/r, liczba rezygnacji jest niższa, a studenci zapisują się na krótsze kursy. W III kwartale zanotowano bardzo pozytywny trend dotyczący cen kursów, w porównaniu do pierwszej połowy 2014 r. kiedy to studenci woleli zapisywać się na krótsze kursy. Wprowadzono również kursy biznesowe języka angielskiego. Wyniki wypracowane przez segment Szkół Językowych na Ukrainie, denominowane w hrywnie, przekraczają poziomy zrealizowane w roku ubiegłym, jednak ze względu na dewaluację hrywny zysk EBITDA denominowany w PLN były niższy na koniec III kwartału 2014 r. o 0,9 mln PLN w porównaniu z rokiem ubiegłym. W skali III kwartału 2014 r. zysk Skorygowana EBITDA był zasadniczo zbliżony do poziomów zrealizowanych w roku ubiegłym.

Rynek turecki należy do rynków rozwijających się. W chwili obecnej skala prowadzonych tam operacji nie jest istotna w skali działalności segmentu Szkół Językowych.

14. Grupa Optimum

mln PLN	III kw. 2014	III kw. 2013	r/r %	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	r/r %
Przychody	61	60	3%	197	178	11%
Polska	40	31	29%	133	121	10%
Rosja i Ukraina	11	19	-39%	35	29	21%
Pozostałe kraje	10	10	1%	30	28	6,5%
Marża brutto	26	25	4%	90	74	22%
EBITDA	4	7		22	14	
Skorygowana EBITDA	4	7		22	14	
Zysk netto	2	5		14	7	

W skład Grupy Optimum wchodzi spółki Optimum Distribution, prowadzące dystrybucję artykułów kosmetycznych na terenie Polski, Czech i Słowacji oraz spółki Amersport, realizujące dystrybucję hurtową i handel detaliczny artykułami sportowymi, głównie w Polsce i Rosji.

W III kwartale 2014 r. wyniki zrealizowane przez Grupę Optimum były zbliżone do wyników zrealizowanych w poprzednim roku.

W ujęciu narastającym w efekcie większej sprzedaży, przy równoczesnej poprawie rentowności produktowej marki Converse, Skorygowana EBITDA Grupy Optimum na koniec III kwartału 2014 r. wzrosła z 14 mln PLN w 2013 r. do 22 mln PLN w 2014 r. Zmiany w Skorygowanej EBITDA bezpośrednio przełożyły się na wzrost zysku netto w porównaniu z rokiem ubiegłym.

15. Sieć sprzedaży

EMF GROUP	Stan na koniec III kw. 2013		Stan na koniec IV kw. 2013		Stan na koniec I kw. 2014		Stan na koniec II kw. 2014		Zmiany		Stan na koniec III kw. 2014	
	ilość	m ²	ilość	m ²	ilość	m ²	ilość	m ²	otwarcia	zamknięcia / sprzedaż	ilość	m ²
Działalność kontynuowana	632	343 648	529	308 684	532	310 655	533	306 473	19	2	550	314 429
Salony Empik	188	83 180	198	85 840	198	85 797	202	86 268	10	2	210	88 635
Grupa Smyk	189	179 698	199	186 076	202	188 089	196	182 997	5	-	201	188 191
Polska	94	79 026	102	84 106	105	86 119	106	86 611	4	-	110	89 082
Niemcy (SpieleMax)	55	74 331	56	75 208	56	75 208	57	76 008	1	-	58	78 731
Rosja	21	11 682	21	11 682	21	11 682	21	11 682	-	-	21	11 682
Ukraina	8	5 941	8	5 941	8	5 941	8	5 941	-	-	8	5 941
Turcja	8	6 384	8	6 384	8	6 384	-	-	-	-	-	-
Rumunia	2	1 450	3	1 870	3	1 870	3	1 870	-	-	3	1 870
Czechy	1	885	1	885	1	885	1	885	-	-	1	885
Szkoły Językowe	115	35 424	113	34 955	113	34 955	116	35 394	1	-	117	35 538
Polska	76	25 921	76	25 921	76	25 921	79	26 360	1	-	80	26 504
Ukraina	10	2 891	10	2 891	10	2 891	10	2 891	-	-	10	2 891
Rosja	25	5 662	22	5 033	22	5 033	22	5 033	-	-	22	5 033
Turcja	4	950	5	1 110	5	1 110	5	1 110	-	-	5	1 110
Grupa Optimum	20	1 918	19	1 814	19	1 814	19	1 814	3	-	22	2 066
Amersport	20	1 918	19	1 814	19	1 814	19	1 814	3	-	22	2 066
Grupa Moda	120	43 428	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ultimate Fashion (Polska)	61	19 883	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Maratex Rosja	49	20 381	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Maratex Ukraina	10	3 164	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Działalność zaniechana	-	-	118	42 930	96	33 283	90	31 393	-	29	61	19 671