

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU

AMREST HOLDINGS SE

ZA PIERWSZE PÓŁROCZE

ROKU 2008



AmRest

SPIS TREŚCI

1. OPIS DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI.....	4
2. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE SPÓŁKĄ	17
3. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA SPÓŁKI.....	18
4. AMREST HOLDINGS SE W ROKU 2008	32
5. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU	38

ZAŁĄCZNIKI:

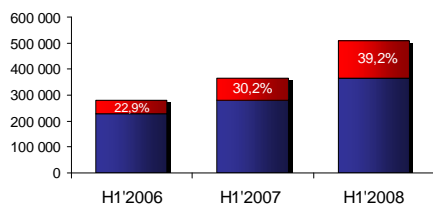
ZAŁĄCZNIK NR 1 – AKCJONARIAT SPÓŁKI

ZAŁĄCZNIK NR 2 – SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ

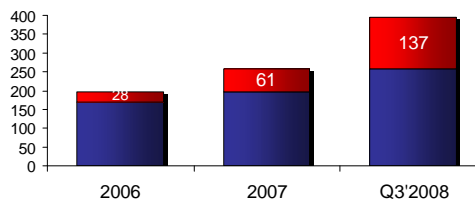
ZAŁĄCZNIK NR 3 – KREDYTY I POŻYCZKI W GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Wybrane wyniki finansowe i operacyjne – podsumowanie:

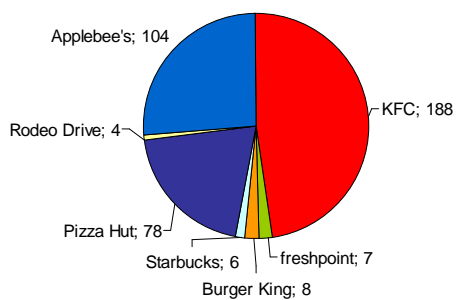
**Przychody ze sprzedaży (tys. PLN)
oraz dynamika sprzedaży (%)
w pierwszych półroczach 2006-2008**



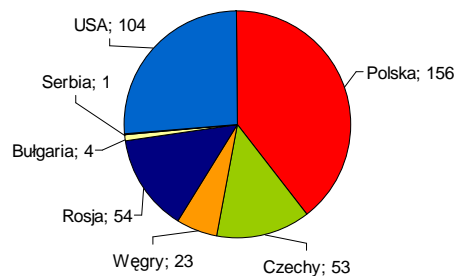
**Liczba restauracji
w latach 2006-2008**



**Portfel AmRest - Marki
[liczba restauracji]**



**Portfel AmRest - Kraje
[liczba restauracji]**



1. OPIS DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

1.1. Podstawowe usługi świadczone przez Grupę Kapitałową

AmRest Holdings SE („AmRest”) zarządza 7 markami restauracyjnymi w 7 krajach Europy Środkowo-Wschodniej oraz Ameryki Północnej. Każdego dnia blisko 16 tysięcy pracowników AmRest, poprzez naszą kulturę „Wszystko Jest Możliwe!”, dostarcza wyśmienite smaki oraz wyjątkową obsługę po przystępnej cenie.

AmRest prowadzi swoje restauracje w dwóch sektorach restauracyjnych: Quick Service Restaurants (QSR) – KFC, Burger King, Starbucks i freshpoint oraz Casual Dining Restaurants (CDR) – Pizza Hut, Applebee’s i Rodeo Drive. Począwszy od trzeciego kwartału 2008 roku do portfela Spółki została dodana nowa marka, Applebee’s, oraz nowy rynek – do Polski, Czech, Węgier, Rosji, Serbii i Bułgarii dołączyły Stany Zjednoczone.

Restauracje AmRest umożliwiają korzystanie z usług gastronomicznych na miejscu, na wynos, obsługę klientów zmotoryzowanych na specjalnych stanowiskach oraz dostawę do klienta według zlecenia złożonego telefonicznie. Menu restauracji AmRest zawierają firmowe dania, które przygotowuje się ze świeżych produktów zgodnie z oryginalnymi przepisami i standardami sieci restauracji KFC, Pizza Hut, Burger King, Starbucks i Applebee’s, a także na podstawie własnych autorskich pomysłów (freshpoint i Rodeo Drive).

AmRest jest franczyzobiorcą firmy Yum! Brands Inc. w zakresie marek KFC oraz Pizza Hut. Restauracje Burger King funkcjonują również na zasadzie franczyzy na podstawie umowy z Burger King Europe GmbH. Restauracje Starbucks otwierane są przez spółki joint venture AmRest Coffee (82% AmRest i 18% Starbucks), które posiadają prawa i licencje do rozwoju i prowadzenia restauracji Starbucks w Polsce, w Czechach oraz na Węgrzech. Restauracje Applebee’s funkcjonują również na zasadzie franczyzy na podstawie umowy z Applebee’s International, Inc. Rodeo Drive i freshpoint są markami własnymi AmRest, w związku z czym sprzedaż w tych restauracjach nie jest obciążona opłatami franczyzowymi.

a) Restauracje segmentu *Quick Service Restaurants (QSR)*

KFC jest siecią restauracji szybkiej obsługi oferującą różnorodne dania oparte na unikatowym smaku kurczaka. Wśród sprzedawanych w KFC produktów największą część stanowią zestawy składające się z różnorodnych kawałków kurczaka w tradycyjnej wersji Kentucky, opartej na oryginalnej recepturze pułkownika Sandersa, oraz w wersji pikantnej – Hot & Spicy. Charakterystycznym dla KFC produktem są również pikantne skrzydełka Hot Wings. W ofercie KFC znajdują się również świeże sałatki, zróżnicowane w zależności od pory roku, ciastka i desery, napoje zimne i gorące. Kurczak serwowany w KFC jest świeżo marynowany i panierowany w restauracjach każdego dnia, co powoduje, że smak i jakość serwowanych potraw jest na najwyższym poziomie. Dostawcy kurczaków do KFC spełniają



najwyższe standardy unijne, a produkty do każdej restauracji są dostarczane wielokrotnie w ciągu tygodnia.

Pod względem wielkości przychodów, a także liczby restauracji, KFC AmRest należy do największych operatorów sieci restauracji w Europie Środkowo-Wschodniej. Wśród wybudowanych przez AmRest w 2008 roku restauracji znalazły się zarówno restauracje wolnostojące, przystosowane do szybkiej obsługi kierowców, jak i restauracje zlokalizowane w centrach handlowych ze wspólną salą dla klientów oraz restauracje z własną salą do obsługi klientów. Restauracje KFC pojawiły się również w miastach, w których do tej pory nie były obecne.



W 2008 roku KFC wzmacnia swoją przewagę konkurencyjną budowaną wokół unikalnego smaku swoich produktów. Menu w KFC wzbogaca się systematycznie o promocyjne produkty, m.in. Big Box – zestaw zawierający różnorodne produkty, jedyna taka oferta na rynku QSR, oraz Hot Shots – znakomita przekąska w wyjątkowo poręcznym opakowaniu na wynos. W 2008 roku w większości restauracji KFC w Polsce zostało zainstalowane urządzenie typu "Free Refill" pozwalające klientom cieszyć się niekończącą się dolewką ich ulubionych napojów. W chwili obecnej następuje wprowadzanie zupełnie nowej linii opakowań – proces ten zakończy się w drugiej połowie tego roku.

W tym roku została podjęta strategiczna decyzja dotycząca zmiany układu kuchni. Zmiana ma na celu zwiększenie zdolności produkcyjnych, dostosowanie się do zmieniającego się menu oraz zapewnienie optymalnych procesów operacyjnych. W najbliższym czasie zostanie uruchomiona również restauracja z innowacyjnymi rozwiązaniami dotyczącymi oszczędzania energii.

Mimo trudnej sytuacji na rynku pracy w Polsce i w Czechach, KFC zwiększyło liczbę pracowników oraz certyfikowanych managerów w restauracjach, co pozwala nie tylko na osiągnięcie większego poziomu satysfakcji klientów, optymalizację poziomu operacyjnego, ale również na przygotowanie do otwarcia nowych restauracji.

KFC jest jednym z największych partnerów w fundacji Corporate Social Responsibility przeznaczając w każdym miesiącu 1% swoich zysków na cele charytatywne związane z poprawą warunków życia najuboższych dzieci z terenu Polski Północno Zachodniej.

W czerwcu 2008 roku AmRest podpisał Umowę Rozwoju z Burger King Europe GmbH dotyczącą otwierania i prowadzenia restauracji Burger King w Bułgarii, a w lipcu 2008 roku zostały podpisane Listy Intencyjne dotyczące trzech kolejnych rynków – Republiki Czeskiej, Słowacji i Słowenii. Obecnie Spółka prowadzi 6 restauracji Burger King w Polsce i 2 w Bułgarii. Marka Burger King w portfelu AmRest reprezentuje obecność Spółki w największym sektorze QSR. Burger King jest drugą na świecie pod względem wielkości siecią restauracji szybkiej obsługi. Obecnie funkcjonuje ponad 11 tys. restauracji Burger King w ponad 65 krajach.



Produkty wchodzące w skład menu restauracji Burger King – duże, smaczne, przygotowane w płomieniach grilla burgery – skierowane są do osób w wieku 18-35 lat. Poza *Whopper*’em, głównym produktem Burger King, restauracje oferują szeroki wybór sałatek oraz kanapek z kurczakiem. Zgodnie z hasłem „*Have It Your Way*” klienci Burger King mają możliwość komponowania burgerów według własnego uznania, zgodnie ze swoimi upodobaniami kulinarnymi. Misją Burger King jest dostarczenie swoim klientom unikalnego smaku przygotowanych w płomieniach grilla burgerów serwowanych w przyjaznej i komfortowej atmosferze. W pierwszej połowie 2008 roku AmRest wprowadził dwie ekscytujące odmiany *Whopper*. Nowe promocyjne produkty, *Texas Whopper* i *Mexican Whopper*, zostały bardzo dobrze przyjęte przez klientów. Do menu został również wprowadzony stały składnik, desery *X-cream*, jako część strategii Burger King dotyczącej wzmocnienia pozycji w kategorii deserów.

AmRest Coffee rozpoczęła rok od otwarcia z dużym sukcesem pierwszej kawiarni Starbucks w centrum Pragi, w styczniu 2008 roku. Klienci chętnie odwiedzają pierwsze kawiarnie w Pradze ciesząc się doskonałą kawą i ciepłą atmosferą. Strategia Starbucks opiera się na koncentracji wokół dostarczania swoim klientom więcej niż jakakolwiek inna marka na rynku detalicznym i na stworzeniu tzw. „trzeciego miejsca”, miejsca, które zapewnia chwilę relaksu i wytchnienia przy filiżance doskonałej kawy, miejsca pomiędzy domem a pracą czy uczelnią. Reakcja naszych klientów jest niezmiernie pozytywna a poziom satysfakcji bardzo wysoki. Również bardzo korzystnie odbierane są lokalne akcje



promocyjne, m.in. wolontariat w szkołach czy też testowanie kawy w trakcie wszelkiego rodzaju lokalnych imprez odbywających się w sąsiedztwie naszych kawiarni. Długoterminowym celem jest zapewnienie, że Starbucks, gdziekolwiek funkcjonuje, jest szanowaną i wartościową częścią lokalnej społeczności.



Począwszy od stycznia, rok 2008 to szybki rozwój na czeskim rynku. Obecnie funkcjonuje 6 kawiarni Starbucks na tym rynku, a do końca roku planowanych jest kilka kolejnych otwarć. Praca kadry kierowniczej koncentruje się na rekrutacji, szkoleniu utalentowanych oraz prokliencko usposobionych baristów i managerów, co jest niezbędne przy dalszym szybkim rozwoju, przy jednoczesnym zachowaniu najwyższej jakości standardów i systemów operacyjnych. Zadaniem AmRest Coffee jest również udział czeskich kawiarni Starbucks w jesiennej inicjatywie „wspólna planeta”, która wzmacnia zobowiązanie Starbucks do etycznego pozyskiwania najlepszej jakości kawy na świecie.

Druga część roku to intensyfikacja przygotowań do wprowadzenia Starbucks do Polski. Działania skupiają się na poszukiwaniu kolejnych lokalizacji, które odzwierciedlać będą aspiracje marki Starbucks. Duże oczekiwania dotyczące wprowadzenia marki przeplatane są niekończącymi się spekulacjami w polskich mediach dotyczącymi terminu i lokalizacji. Zgodnie z filozofią marki Starbucks spółka AmRest Coffee chce zaoferować miłośnikom kawy wyjątkowe doświadczenie tj. niepowtarzalną atmosferę i wyjątkowe wrażenia – *Starbucks Experience*. Dlatego też wybór lokalizacji pierwszej kawiarni jest szczególnie istotny. Proces związany z uzyskaniem niezbędnych pozwoleń jest nieco dłuższy niż początkowo zakładano, w związku z czym otwarcie pierwszej kawiarni w Polsce planowane jest w pierwszym kwartale 2009 roku. AmRest Coffee jest również w posiadaniu praw dotyczących rozwoju marki Starbucks na Węgrzech, które będą trzecim rynkiem rozwoju marki.

Sieć restauracji kanapkowych freshpoint oferuje swoim klientom świeższą i zdrowszą alternatywę posiłku poza domem. Strategia marki opiera się na dostarczeniu świeżych, gorących kanapek przygotowanych zawsze na oczach klienta, szybko, po przystępnej cenie i wyjątkowej obsłudze klienta.



Oferta produktowa freshpoint zawiera szeroką gamę różnorodnych kanapek, wśród których każdy znajdzie coś dla siebie. Szeroka gama różnorodnego pieczywa, składników mięsnych oraz wegetariańskich oraz niepowtarzalnych sosów. W roku 2008 wachlarz produktowy freshpoint został powiększony o produkty typu smoothies (owocowy shake na bazie kruszonego lodu) oraz sałatki. Bieżący rok to również debiut kanapek z kategorii BIG ONE – pieczywa po brzegi wypełnionego dużą liczbą składników. Dzięki tej zmianie udało się poszerzyć grupę docelową freshpoint oferując posiłek dla mężczyzn.

Sieć restauracji freshpoint to 6 restauracji w Warszawie oraz 1 we Wrocławiu. Na początku 2008 roku AmRest postanowił zaprzestaniu dalszego rozwoju tej marki do momentu, w którym wyniki istniejących restauracji osiągną satysfakcjonujący poziom oraz w którym nowe rynki i nowe marki AmRest, Burger King i Starbucks, osiągną swoją masę krytyczną. Pomimo tego, że wyniki freshpoint poprawiły się znacznie od początku roku, nie osiągnęły one jeszcze satysfakcjonującego poziomu. Priorytetem freshpoint w drugiej części roku jest dalsza poprawa wyników finansowych restauracji.

b) Restauracje segmentu *Casual Dining Restaurants (CDR)*

W lipcu 2008 roku AmRest sfinalizował nabycie 80% udziałów w AppleGrove, drugiego pod względem wielkości franczyzobiorcy restauracji Applebee's, operatora 104 restauracji tej marki. Przejęcie tych restauracji reprezentuje nie tylko wejście na amerykański rynek restauracyjny, z jedną z najmocniejszych na świecie marek restauracyjnych, ale również solidny fundament do dalszego wzrostu w segmencie casual dining w obu regionach: Europy Środkowo-Wschodniej oraz Stanów Zjednoczonych. Wyniki 104 restauracji Applebee's będą konsolidowane w całkowitych wynikach AmRest począwszy od III kwartału 2008 roku.



Applebee's Neighborhood Grill & Bar to największa na świecie sieć restauracji casual dining – prawie 2,000 lokalizacji w Stanach Zjednoczonych i 17 w innych krajach na całym świecie. Ideą Applebee's, które powstało w 1980 roku, było stworzenie miejsca w lokalnym sąsiedztwie, chętnie odwiedzanego przez przyjaciół – dla dobrego jedzenia i przyjaznej

atmosfery po przystępnej cenie. Założenia te są nadal aktualne – misją Applebee's jest serwowanie wysmienionych amerykańskich dań po przystępnej cenie oferując jednocześnie atmosferę sąsiedzkiej wspólnoty.

Każda restauracja Applebee's jest zaprojektowana w taki sposób, żeby możliwie najlepiej odzwierciedlać swoje unikalne sąsiedztwo – wnętrza nawiązują do lokalnych wydarzeń historycznych, drużyn sportowych, szkół i organizacji. Bar jest zazwyczaj centralnym punktem restauracji, co sprawia, że wnętrze restauracji jest otwarte oraz przyjazne i ułatwia integrację w trakcie posiłku lub w trakcie wspólnego śledzenia wydarzeń sportowych w telewizji. Menu restauracji oparte jest na najbardziej popularnych wśród klientów specjalnościach Applebee's: *Honey Barbecue Riblets*, *Bourbon Street Steak* oraz *Oriental Chicken Salad*, ale zawiera również szeroki wybór przystawek, kurczaków, steków, burgerów, kanapek, sałatek oraz deserów. Bar oferuje szeroki wybór piwa, win oraz drinków, łącznie ze słynnym *Perfect Margarita*.



Na przełomie roku 2007 i 2008 Applebee's wprowadziło nowe logo oraz zaktualizowane hasło *It's a Whole New Neighborhood* podkreślając nowy kierunek marki. Applebee's odróżnia się od swojej konkurencji casual dining poprzez bycie restauracją „z sąsiedztwa”. Zgodnie z misją marki każda restauracja Applebee's „zwraca” swoim lokalnym społecznościom poprzez różnego rodzaju działania, łącznie z zbiórką środków na cele charytatywne oraz specjalnymi programami wspierającymi szkoły w nagradzaniu i motywowaniu swoich uczniów.

Pizza Hut to jedna z największych sieci restauracji typu casual dining w Europie Środkowo-Wschodniej, restauracji zapewniających obsługę kelnerską i szeroki wybór dań inspirowanych kuchnią śródziemnomorską w ramach linii: Pizza – Pasta – Salad. W tym roku Pizza Hut świętuje swoje 15 urodziny w Polsce. Strategia marki ujęta w skróconej wersji w hasło „Wspaniały produkt, wyjątkowa gościnność, za każdym razem” określa główne priorytety działania marki. Dążeniem Pizza Hut jest status marki „dostępnej, na każdy dzień, w zasięgu”, z produktami odpowiadającymi potrzebom i trendom, ale także z zadaniem promowania idei jedzenia poza domem i „dzielenia się tym co najlepsze” w towarzystwie bliskich i przyjaciół.





Pizza Hut w pierwszej połowie roku 2008 otworzyła w największych miastach Polski kilka nowych restauracji a w drugiej połowie roku planowanych jest kilka następnych otwarć. Trwają także zapowiadane wcześniej generalne renowacje najbardziej kluczowych restauracji w Polsce. Rozwój marki Pizza Hut to potwierdzenie dobrych perspektyw segmentu casual dining oraz efekt sukcesu biznesowego, którego marka doświadcza w ostatnich latach. Wraz z nowymi otwarciami i renowacjami restauracje zostają zmodyfikowane do nowej, stonowanej i eleganckiej wersji wystroju oraz zmiany logo. Stopniowo proces odnowienia i wymiany logo obejmie wszystkie restauracje marki.

Stałymi składnikami oferty Pizza Hut są makarony saute, bar sałatkowy „jesz ile chcesz”, świeżo wyciskane soki i Pepsi „wielka dolewka”. Rosnącą popularnością cieszą się „makarony prosto z pieca” oraz poszerzająca się stale lista sałatek. Wiosenna promocja „smaków azjatyckich” zebrała bardzo pozytywne opinie zarówno w badaniach marketingowych jak i w bezpośrednich rozmowach z klientami, a jedna z najlepiej sprzedających się pizz azjatyckich na stałe weszła do menu (Fusion).

Rodeo Drive (American Bar & Grill) to restauracje typu *casual dining* serwujące dania oparte w głównej mierze o steki, burgery i żeberka z grilla. Restauracje Rodeo Drive posiadają bary z pełną obsługą oferujące szeroki wybór drinków, piwa i wina. Restauracje zapewniają wyjątkową obsługę, co tworzy ciepłą i przyjazną atmosferę. Rodeo Drive to miejsce zarówno na lunch, obiad, biznesowe spotkanie jak i na wieczorną zabawę z rodziną i przyjaciółmi. Wystrój restauracji nawiązuje do amerykańskiego dawnego Zachodu – drewniane ławy i stoły, belkowanie sufitu, kamienne elementy naścienne, „ranczerskie” gadżety: kapelusze, siodła i koła od wozów. Widoczny dla gości grill to element wyróżniający Rodeo Drive i podkreślający charakter restauracji. Restauracje zlokalizowane są w atrakcyjnych, dobrze widocznych miejscach i są w stanie jednocześnie obsłużyć do 200 gości.



Rodeo Drive to prawdziwie amerykańskie jedzenie – to pożywienie dawnego Zachodu. Danie flagowym jest stek wołowy grillowany na wolnym ogniu. Bardzo popularnym danie są także pieczone żeberka, podawane z sosem BBQ, chili lub sosem czosnkowym.

Menu Rodeo Drive zawiera również duży wybór przystawek, zup, sałatek, burgerów przystawek i deserów.



AmRest operuje obecnie 4 restauracjami Rodeo Drive – 3 zlokalizowane w Polsce i 1 w Republice Czeskiej. Na początku roku 2008 AmRest postanowił o zaprzestaniu dalszego rozwoju tej marki do momentu, w którym wyniki istniejących restauracji osiągną satysfakcjonujący poziom oraz w którym nowe rynki i nowe marki AmRest, Burger King i Starbucks, osiągną swoją masę krytyczną. Pomimo tego, że wyniki Rodeo Drive poprawiły się znacznie od początku roku, nie osiągnęły one jeszcze satysfakcjonującego poziomu. Priorytetem Rodeo Drive w drugiej części roku jest dalsza poprawa wyników finansowych restauracji.

c) Nowe rynki

Wraz z końcem pierwszego półrocza 2008 roku skończył się pełny rok funkcjonowania w strukturach AmRest restauracji węgierskich, zakupionych w czerwcu 2006 roku. Obecnie na Węgrzech działa 13 restauracji KFC i 9 restauracji Pizza Hut, wszystkie prowadzone są przez AmRest. W wyniku zwiększonej skali w roku 2008 rozpoczęła się pierwsza kampania telewizyjna KFC w tym kraju. W pierwszym półroczu roku 2008 zakończył się proces renowacji najstarszych i największych restauracji zlokalizowanych w Budapeszcie.



Węgry nadal doświadczają osłabienia poziomu wydatków konsumpcyjnych – odzwierciedla się to w niższej sprzedaży naszych restauracji. Niemniej w miarę jak będziemy zwiększać naszą skalę na tym rynku również poprawie powinna ulegać wysokość sprzedaży.

AmRest rozpoczął swoją działalność na rynku bułgarskim w listopadzie 2007 roku, kiedy w Sofii została otwarta z dużym sukcesem pierwsza restauracja KFC prowadzona przez AmRest. W międzyczasie Spółka pozyskała prawa do otwierania i prowadzenia restauracji Burger King w tym kraju. W chwili obecnej AmRest



operuje 2 restauracjami KFC i 2 restauracjami Burger King na tym rynku. Na podstawie pozytywnych wyników pierwszych restauracji rozpoczęte zostały przygotowania do otwarcia kolejnych restauracji na tym rynku w ramach zarówno jednej jak i drugiej marki.

Głównym celem w roku 2008 jest budowa silnego zespołu KFC i Burger King, rozwój lokalnych dostawców i przygotowanie centralnego systemu dystrybucji. Szybko rozwijający się rynek bułgarski jest dla AmRest nowym doświadczeniem – operacje prowadzone są przez Spółkę po raz pierwszy na rynku, na którym operują już inni operatorzy marek Yum!. Doświadczenie to będzie wykorzystane na innych rynkach, m.in. na rosyjskim, gdzie AmRest prowadzi działalność w podobnym środowisku.

Po przejęciu w Rosji 41 restauracji RostiksKFC i Pizza Hut, w lipcu 2007 roku, działania AmRest skoncentrowały się zwiększeniu masy krytycznej w Moskwie. Do tej pory zostały przejęte 11 z 14 wcześniej zapowiadanych restauracji RostiksKFC w tym mieście. AmRest obejmie pełną kontrolę nad pozostałymi restauracjami w momencie faktycznego transferu praw najmu dotyczących poszczególnych lokalizacji. Akwizycje te trwają dłużej niż zakładano początkowo – wynika to przede wszystkim z potrzeby upewnienia się, że konstrukcja tych umów zabezpiecza należycie wszystkie finansowe aspekty tych transakcji. Dodatkowo od początku roku 2008 AmRest otworzył 3 restauracje RostiksKFC w St. Petersburgu.



Obecnie AmRest operuje w Rosji łącznie 37 restauracjami KFC Rostiks i 17 Pizza Hut. Dobra kondycja organizacyjna spółki zależnej w Rosji umożliwi AmRest dalszą ekspansję na tym rynku. Rosja to bardzo dynamicznie rozwijający się rynek restauracyjny – analitycy mówią o tempie 30% rocznie. Głównym obszarem rozwoju pozostają St. Petersburg i Moskwa – dwie najprężniej rozwijające się aglomeracje rosyjskie.

W listopadzie 2007 roku w Belgradzie, przy olbrzymim zainteresowaniu klientów, została otwarta pierwsza restauracja KFC na rynku serbskim. Po otwarciu pierwszej restauracji, pomimo jej zadowalających wyników, liczba restauracji w tym kraju nie została zwiększona. Kolejne kroki związane z tym rynkiem zależą od tego jak rozwinie się aktualna sytuacja polityczna w Serbii.



Nabycie 80% udziałów w spółce AppleGrove, operatorze 104 restauracji Applebee's w Stanach Zjednoczonych, to kolejny kamień milowy w historii AmRest. Transakcja ta oznacza wejście AmRest na największy na świecie rynek restauracyjny oraz znaczne wzmocnienie ramienia Casual Dining Restaurants Spółki. Strategia wzrostu na rynku amerykańskim zakłada osiągnięcie na tym rynku w ciągu kilku najbliższych lat sprzedaży wartej USD 1 mld. Rozwój w Stanach Zjednoczonych realizowany będzie głównie poprzez kolejne przejęcia i konsolidację w ramach marki Applebee's. Następne przejęcia będą następowały w regionach przyległych do obszarów, w których operują restauracje zarządzane przez AppleGrove. Zapowiadane dalsze przejęcia będą spełniały wewnętrzne kryterium AmRest dotyczące minimalnej stopy zwrotu IRR na poziomie 20%. Celem jest dalsze wykorzystanie bogatego doświadczenia kadry



zarządzającej AppleGrove przy konsolidacji biznesu Applebee's w Stanach Zjednoczonych oraz wykorzystanie potencjału marki Applebee's – największej na świecie sieci casual dining. Wyniki 104 restauracji Applebee's będą konsolidowane w całkowitych wynikach AmRest począwszy od III kwartału 2008 roku.

1.2. Struktura przychodów

Pierwsze półrocze 2008 jest kolejnym okresem wzrostu przychodów ze sprzedaży Grupy AmRest – wzrost o 39,2% (507,6 mln zł w H1 2008 w porównaniu do 364,7 mln zł w H1 2007). Dla porównania wskaźnik CAGR dla sprzedaży w pierwszych półroczach w latach 2004–2008 wyniósł 22,3%. Wysoka dynamika sprzedaży została osiągnięta głównie dzięki systematycznemu wzrostowi sprzedaży już istniejących restauracji oraz sprzedaży uzyskanej przez sieć restauracji w Rosji. Sprzedaż w Rosji w drugim półroczu 2008 roku wyniosła 60,6 mln zł.

Grupa AmRest generuje większość swoich przychodów w segmencie Quick Service Restaurants (QSR), tzw. restauracje szybkiej obsługi – KFC, Burger King, freshpoint i Starbucks. Przychody restauracji QSR stanowiły 80,3% przychodów całej Spółki w pierwszym półroczu 2008 (w H1 2007 stanowiły 78,5%). Jednocześnie dynamika wzrostu sprzedaży w tym segmencie wyniosła 42,3%. W skład drugiego segmentu AmRest, Casual Dining Restaurants (CDR), wchodzi restauracje Pizza Hut oraz Rodeo Drive, według stanu na koniec H1 2008. Przychody restauracji CDR stanowiły w H1 2008 19,7% wszystkich przychodów Spółki (w porównaniu do 21,5% w H1 2007). Dynamika wzrostu sprzedaży w tym segmencie wyniosła 27,8%. Restauracje działające w segmencie QSR miały 84,8% udział w całkowitym wzroście przychodów ze sprzedaży, a restauracje CDR 15,2%.

Tabela: Struktura sprzedaży AmRest według segmentów

SEGMENTY	H1 2008		H1 2007	
	tys. zł	udział %	tys. zł	udział %
Quick Service Restaurants	407 536	80,3%	286 391	78,5%
Casual Dining Restaurants	100 044	19,7%	78 269	21,6%
Razem	507 580	100,00%	364 660	100,00%

W Polsce AmRest w pierwszej połowie 2008 roku wygenerował 63,2% swoich przychodów wobec 68,6% w H1 2007. Udział Czech również spadł – z 25,2% w pierwszej połowie roku 2007 do 19,8 % w H1 2008. Restauracje rosyjskie miały 11,9% udział w półrocznych przychodach AmRest w H1 2008.

Dynamika wzrostu sprzedaży restauracji polskich w pierwszej połowie roku 2008 wyniosła 28,3% w porównaniu do 9,5% w przypadku restauracji czeskich. Restauracje działające w Polsce miały 49,5% udziału w całkowitym wzroście przychodów ze sprzedaży, restauracje w Czechach 6,1%, restauracje w Rosji 42,4% oraz pozostałe kraje 2,0%.

Tabela: Struktura sprzedaży AmRest według krajów

KRAJE	H1 2008		H1 2007	
	tys. zł	udział %	tys. zł	udział %
Polska	320 805	63,2%	250 021	68,6%
Czechy	100 664	19,8%	91 915	25,2%
Rosja	60 554	11,9%	0	-
Pozostałe	25 557	5,1%	22 724	6,2%
Razem	507 580	100,00%	364 660	100,00%

Sprzedaż Spółki charakteryzuje się sezonowością. Najniższa sprzedaż jest osiągnięta przez restauracje w pierwszym kwartale roku, co wynika głównie z mniejszej liczby dni sprzedaży w lutym oraz mniejszej liczby odwiedzin restauracji. W dalszej kolejności plasuje się drugi kwartał roku, w którym odnotowywane są wyższe wyniki ze względu na poprawiającą się aurę i pozytywny wpływ miesiąca czerwca, w którym rozpoczynają się wakacje. Najlepsze obroty restauracje notują na przełomie trzeciego i czwartego kwartału roku. W trzecim kwartale roku istotnym czynnikiem mającym wpływ na bardzo dobre wyniki jest wzmożony ruch turystyczny. Okres jesienny tradycyjnie wiąże się z dużą liczbą wizyt klientów w restauracjach i w efekcie z dobrymi wynikami sprzedaży. W ostatnich miesiącach roku wyraźnie zaznacza się okres przedświąteczny, w którym szczególnie dobre wyniki osiągają restauracje zlokalizowane w centrach handlowych.

1.3. Odbiorcy

Produkty AmRest są kierowane do szerokiego grona indywidualnych klientów poprzez sieć własnych restauracji zlokalizowanych na terenie Polski, Czech, Węgier, Rosji, Serbii oraz Bułgarii głównie w miastach lub ich okolicy.

W Polsce, która odpowiada za około 65% przychodów Grupy AmRest, docelowa grupa potencjalnych klientów KFC to osoby w wieku 15-39 lat, którzy stanowią około 74% wszystkich klientów tych restauracji. Około 70% ukończyło co najmniej szkołę średnią, a ponad 61% mieszka w miastach o liczbie mieszkańców powyżej 20 000. Główną docelową grupę klientów Pizza Hut, około 73%, stanowią osoby w wieku od 15 do 39 lat. Około 69% klientów Pizza Hut ukończyło co najmniej szkołę średnią, a 64% mieszka w miastach o liczbie ludności przekraczającej 20 000.

1.4. Dostawcy

Na początku 2008 roku indeks wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych w Europie osiągnął bardzo wysoki poziom, głównie w wyniku wzrostu cen paliw, energii oraz żywności. Pomimo niesprzyjających trendów na światowych rynkach żywnościowych Grupa AmRest poprzez odpowiednie działania jest w stanie zwiększać swoją przewagę konkurencyjną w tym

obszarze. Co prawda, w tym okresie, AmRest również zanotował wzrost poziomu kosztów w segmencie żywność oraz opakowań, jednakże na poziomie znacznie niższym niż inflacja żywności w krajach, gdzie AmRest posiada swoje restauracje. Możliwe to było dzięki długofalowej strategii Supply Chain Management opartej na:

- centralnej dystrybucji, która umożliwia AmRest konsolidację zakupów i negocjacje cenowe oraz bezpośrednią współpracę z producentami żywności i opakowań oraz przede wszystkim stworzenie takiego systemu, w którym pracownicy restauracji mogą skoncentrować się wyłącznie na kliencie końcowym. Firmy, które nie posiadają centralnej dystrybucji, odczuły w roku 2007 w istotny sposób znaczny wzrost cen na każdym etapie;

- współpracy z dostawcami, którzy wdrożyli bądź wdrażają system integracji pionowej. Jest to szczególnie istotne w przypadku produkcji kurczaka – takie rozwiązanie oznacza, że czynnikiem mającym realny wpływ na finalny koszt produkcji są ceny surowca, czyli cena pasz. Dzięki systemowi integracji pionowej Spółka posiada dane, dzięki którym jest w stanie określić optymalne koszty produkcji kurczaka – począwszy od etapu jaja wylęgowego, a skończywszy na produkcie finalnym;

- konsolidacji zakupów poprzez export produktów dostawców AmRest do systemu Yum! w Europie Zachodniej oraz w Rosji. Dzięki temu dostawcy mogą inwestować w nowe technologie oraz osiągać efekt skali;

- konsolidacji zakupów na poziomie surowców – znając określone parametry produkcji AmRest jest w stanie negocjować ceny surowców dla swoich dostawców, co oznacza zwiększenie skali w tym zakresie oraz możliwość dokonywania tych zakupów w odpowiednim czasie;

Strategia zakupów produktów żywnościowych AmRest zakłada zapewnienie jakości, serwisu zgodnie ze standardem obowiązującym w Spółce oraz konkurencyjności na rynku – po spełnieniu pierwszych dwóch wymogów.



Istotnym elementem, na który został położony duży nacisk w ostatnim półroczu było dostosowanie wymogów stawianych firmom logistycznym na Węgrzech oraz w Rosji do poziomu w Polsce i w Czechach . W związku z tym:

- podpisana została umowa dystrybucyjna z firmą Lekkerland na Węgrzech wspierająca rozwój marek na tym rynku jak również w państwach ościennych

- wprowadzone zostały jednolite KPI dla dystrybutorów na Węgrzech oraz w Rosji
- firm McLane uruchomiła nowy magazyn w zakresie trzech temperatur (produkty suche, chłodzone oraz mrożone) w Czeladzi, magazyn ten obsługuje restauracje na Południu Polski, ale również stanowi ważny element planu awaryjnego dla restauracji w Polsce oraz Czechach.

Pod koniec pierwszego półrocza 2008 presja inflacyjna w przemyśle spożywczym zmniejszyła się, co było najbardziej widoczne w produkcji przetworów na bazie mleka. Zbiory zbóż w Polsce są na poziomie niższym niż rok temu, ale bardzo dobre zbiory w Europie oraz na Ukrainie i w Rosji powinny się przyczynić do stabilizacji oraz normalizacji na rynku spożywczym w Europie.

Lista największych dostawców firmy AmRest

1. McLane – dystrybutor w Polsce
2. Agropol Food – dostawca wyrobów kurczaka w Czechach
3. Drobimex – dostawca wyrobów kurczaka w Polsce
4. Dachster E.S.T . – dystrybutor w Czechach
5. Pepsi – napoje
6. Konspol – dostawca wyrobów kurczaka w Polsce
7. Huhtamaki – opakowania
8. Vandermortele – shortening
9. Bona Agra – warzywa
10. AVIKO – frytki

2. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE SPÓŁKĄ

W dniu 23 sierpnia 2007 roku Członek Rady Nadzorczej AmRest, Pana Christiana Eisenbeiss, zrezygnował z pełnionej funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Pan Christian Eisenbeiss zrezygnował z powodów osobistych. Po rezygnacji Pana Eisenbeiss funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej pełni Donald Kendall Jr. W dniu 31 marca 2008 roku Członek Rady Nadzorczej AmRest, Pan Per Steen Breimyr, zrezygnował z pełnionej funkcji z powodu konfliktu interesu wynikającego z podjęcia nowej pracy.

W trakcie Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy AmRest, które odbyło się w dniu 23 czerwca 2008 roku, zostały podjęte uchwały dotyczące uzupełnienia składu Rady Nadzorczej oraz zmian w składzie Zarządu AmRest. Pan Henry McGovern oraz Pan Michael Tseytin uzupełnili skład Rady Nadzorczej AmRest. Pan Henry McGovern został wybrany przez Członków Rady Nadzorczej na Przewodniczącego Rady Nadzorczej AmRest. Jednocześnie Pan Wojciech Mroczyński i Pan Jacek Trybuchowski objęli funkcje Członków Zarządu AmRest.

a) Zarząd

W skład Zarządu AmRest wchodzi następujące osoby:

Wojciech Mroczyński

Jacek Trybuchowski

b) Rada Nadzorcza

W skład Rady Nadzorczej AmRest wchodzi następujące osoby:

Henry McGovern

Donald Macintosh Kendall Sr.

Donald Macintosh Kendall Jr.

Przemysław Aleksander Schmidt

Jan Sykora

Michael Tseytin

3. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA SPÓŁKI

3.1. Ocena wyników Spółki i struktury bilansu

Tabela: Podstawowe dane finansowe AmRest (pierwsze półrocza w latach 2006-2008)

tys. zł o ile nie podano inaczej	H1 2008	H1 2007	H1 2006
Przychody ze sprzedaży	507 582	364 660	280 009
Zysk operacyjny przed amortyzacją (tys. złotych EBITDA)	61 175	54 777	39 359
<i>Rentowność operacyjna z uwzgl. amortyzacji (marża EBITDA)</i>	<i>12,1%</i>	<i>15,0%</i>	<i>14,1%</i>
Zysk (strata) na działalności operacyjnej (tys. złotych)	32 306	32 230	18 412
<i>Rentowność operacyjna (marża EBIT)</i>	<i>6,4%</i>	<i>8,8%</i>	<i>6,6%</i>
Zysk (strata) brutto (tys. złotych)	32 049	30 723	22 082
<i>Rentowność brutto</i>	<i>6,3%</i>	<i>8,4%</i>	<i>7,9%</i>
Zysk (strata) netto przypadający na jednostkę dominującą (tys. zł)	23 794	24 829	18 909
<i>Rentowność netto</i>	<i>4,7%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,8%</i>
Kapitały własne	294 914	184 091	139 473
<i>Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału własnego (ROE)</i>	<i>16%</i>	<i>29%</i>	<i>29%</i>
Suma bilansowa	649 811	339 862	299 649
<i>Stopa zwrotu z aktywów (ROA)</i>	<i>8%</i>	<i>15%</i>	<i>13%</i>

Definicje:

- *Rentowność operacyjna z uwzględnieniem amortyzacji – stosunek zysku operacyjnego przed amortyzacją (EBITDA) do przychodów ze sprzedaży;*
- *Rentowność operacyjna – stosunek zysku operacyjnego do przychodów ze sprzedaży;*
- *Rentowność brutto – stosunek zysku brutto do przychodów ze sprzedaży;*
- *Rentowność netto – stosunek zysku netto do przychodów ze sprzedaży;*
- *Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE) – stosunek zysku netto do przeciętnych kapitałów własnych;*
- *Stopa zwrotu z aktywów (ROA) – stosunek zysku netto do przeciętnego stanu aktywów.*

Tabela: Analiza płynności (pierwsze półrocza w latach 2006-2008)

tys. zł, o ile nie podano inaczej	H1 2008	H1 2007	H1 2006
Aktywa obrotowe	102 852	65 230	46 295
Zapasy	9 691	8 671	7 416
Zobowiązania krótkoterminowe	172 567	85 227	74 296
Wskaźnik płynności szybkiej	0,54	0,66	0,52
Wskaźnik płynności bieżącej	0,60	0,77	0,62
Środki pieniężne	35 583	39 068	20 613
Wskaźnik natychmiastowy	0,21	0,46	0,28
Wskaźnik rotacji zapasów (w dniach)	3,83	4,21	4,36
Należności handlowe	29 763	10 412	9 481
Wskaźnik rotacji należności handlowych (w dniach)	11,55	5,47	7,48
Wskaźnik (cykl) operacyjny (w dniach)	15,38	9,68	11,84
Zobowiązania handlowe	116 257	75 679	64 871
Wskaźnik rotacji zobowiązań handlowych (w dniach)	40,95	38,43	39,03
Wskaźnik konwersji gotówkowej (w dniach)	(25,57)	(28,75)	(27,19)

Definicje:

- Wskaźnik płynności szybkiej -- stosunek majątku obrotowego pomniejszonego o zapasy do wartości zobowiązań krótkoterminowych;
- Wskaźnik płynności bieżącej – stosunek majątku obrotowego do zobowiązań krótkoterminowych;
- Wskaźnik natychmiastowy – stosunek stanu środków pieniężnych do stanu zobowiązań bieżących na koniec okresu;
- Wskaźnik rotacji zapasów (w dniach) – stosunek średniej wysokości zapasów do przychodów ze sprzedaży pomnożonych przez liczbę dni danego okresu;
- Wskaźnik rotacji należności handlowych (w dniach) – stosunek średniej wysokości należności handlowych do przychodów ze sprzedaży pomnożonych przez liczbę dni danego okresu;
- Wskaźnik (cykl) operacyjny (w dniach) – suma cyklu rotacji zapasów oraz cyklu rotacji należności;
- Wskaźnik rotacji zobowiązań handlowych (w dniach) – stosunek średniej wysokości zobowiązań handlowych do przychodów ze sprzedaży przez liczbę dni danego okresu;
- Wskaźnik konwersji gotówkowej – różnica między wskaźnikiem (cyklem) operacyjnym a wskaźnikiem rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług.

Tabela: Analiza zadłużenia (pierwsze półrocza w latach 2006-2008)

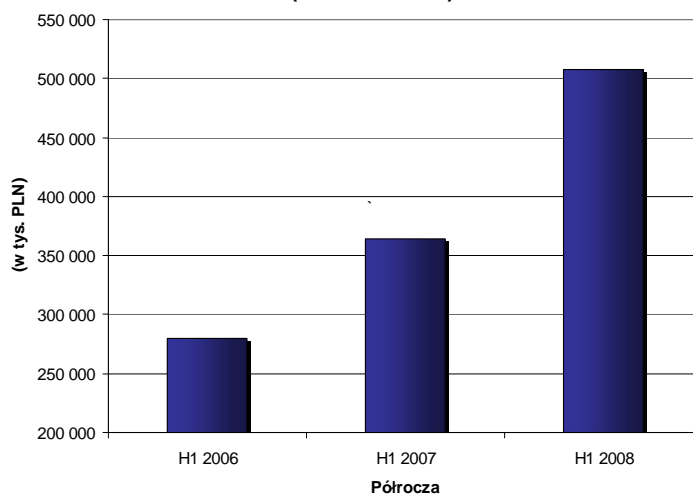
tys. zł o ile nie podano inaczej	H1 2008	H1 2007	H1 2006
Aktywa obrotowe	102 852	65 230	46 295
Majątek trwały	546 959	274 632	253 354
Należności handlowe i pozostałe należności	29 763	10 412	9 481
Zobowiązania	354 897	155 771	160 176
Zobowiązania długoterminowe	180 459	70 544	85 880
Dług	209 773	67 894	82 952
Udział zapasów w aktywach obrotowych (%)	9,42%	13,29%	16,02%
Udział należności handlowych w aktywach obrotowych (%)	28,94%	15,96%	20,48%
Udział środków pieniężnych w aktywach obrotowych (%)	34,60%	59,89%	44,53%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	0,54x	0,67x	0,55x
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,55x	0,46x	0,53x
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,62x	0,38x	0,62x
Wskaźnik zobowiązań do kapitału własnego	1,2x	0,8x	1,1x
Dług/kapitały własne	0,7x	0,4x	0,6x
Dług/EBITDA	1,7x	0,6x	1,1x

Definicje:

- *Udział zapasów, należności handlowych, środków pieniężnych w aktywach obrotowych – stosunek odpowiednio zapasów, należności handlowych, środków pieniężnych do aktywów obrotowych;*
- *Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym – stosunek kapitału własnego do majątku trwałego;*
- *Wskaźnik ogólnego zadłużenia – stosunek zobowiązań i rezerw ogółem do wartości aktywów;*
- *Wskaźnik zadłużenia długoterminowego – stosunek zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego;*
- *Wskaźnik zobowiązań do kapitału własnego – stosunek wartości zobowiązań i rezerw na koniec danego okresu do wartości kapitałów własnych.*
- *Dług – suma długoterminowych oraz krótkoterminowych kredytów i pożyczek*

Sprzedaż AmRest w pierwszym półroczu roku 2008 wyniosła 507 582 tys. zł i wzrosła o 39,2% w porównaniu z analogicznym okresem roku 2007. Wzrost sprzedaży został osiągnięty głównie dzięki systematycznemu wzrostowi sprzedaży już istniejących restauracji oraz sprzedaży uzyskanej przez sieć restauracji w Rosji. Drugi kwartał 2008 roku jest czwartym kwartałem, w którym wyniki restauracji rosyjskich są uwzględniane w wynikach Grupy. Sprzedaż w Rosji, w pierwszym półroczu 2008 roku, wyniosła 60 554 tys. zł.

Przychody ze sprzedaży w pierwszych półroczach
(lata 2006-2008)



W pierwszym półroczu roku 2008 zysk brutto ze sprzedaży wyniósł 66 781 tys. zł i wzrósł o 26,6% w porównaniu do analogicznego okresu w roku 2007. Marża zysku brutto ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2008 roku wyniosła 13,2% (w porównaniu do 14,5% w analogicznym okresie w roku 2007). Negatywny wpływ na wynik w pierwszym półroczu 2008 roku miały wyższe, w relacji do sprzedaży, koszty artykułów żywnościowych, koszty wynagrodzeń oraz świadczeń na rzecz pracowników i koszty najmu i pozostałe koszty operacyjne.

Na wzrost kosztów artykułów żywnościowych względem sprzedaży, w pierwszym półroczu 2008 roku, główny wpływ miało relatywne podwyższenie tych kosztów na rynku polskim i czeskim. Wzrost kosztów wynagrodzeń oraz świadczeń na rzecz pracowników związany jest z ogólnymi tendencjami obserwowanymi na rynku pracy również w Polsce i Czechach. Dotyczy on głównie wynagrodzeń i świadczeń na rzecz załogi. Wzrost kosztów najmu oraz pozostałych kosztów operacyjnych związany jest przede wszystkim z relatywnie wyższymi kosztami najmu restauracji rosyjskich, których wyniki nie były uwzględnione w skonsolidowanych wynikach AmRest w analogicznym okresie w roku 2007. Związane jest to z ogólnymi tendencjami obserwowanymi na rynku nieruchomości w Rosji.

W pierwszym półroczu 2008 roku wydatki marketingowe Spółki zwiększyły się do 4,7% w relacji do sprzedaży (w porównaniu z 4,3% w analogicznym okresie w roku 2007) i wyniosły 23 991 tys. zł. Różnica ta wynika głównie z nierównomiernego rozłożenia wydatków marketingowych w czasie.

Zysk z działalności operacyjnej w pierwszym półroczu 2008 wyniósł 32 306 tys. zł (w porównaniu do 32 230 tys. zł w analogicznym okresie w roku 2007), a zysk EBITDA wyniósł 61 175 tys. zł (w porównaniu do 54 777 tys. zł w analogicznym okresie w roku 2007). W związku z obniżeniem marży zysku brutto ze sprzedaży oraz relatywnie wyższymi kosztami ogólnego zarządu w pierwszym półroczu 2008, marża zysku z działalności operacyjnej i zysk EBITDA obniżyły się i wyniosły odpowiednio 6,4% oraz 12,1% (w stosunku do 8,8% oraz 15,0% w roku 2007). Obserwowane obniżenie marży związane jest głównie ze zwiększonymi kosztami początkowymi dotyczącymi rozszerzenia działalności firmy

(wprowadzenie nowych marek restauracyjnych Burger King i Starbucks oraz ekspansja na nowe rynki).

Wartość zysku netto w pierwszym półroczu 2008 wyniosła 23 794 tys. zł, a marża zysku netto wyniosła 4,7%. Różnice w wyniku na działalności finansowej pomiędzy pierwszym półroczem 2008 a analogicznym okresem w roku 2007 związane są głównie z dodatnimi różnicami kursowymi dotyczącymi pożyczek pomiędzy podmiotami Grupy AmRest, tylko częściowo zmniejszonymi przez koszty odsetek wynikające z większego zadłużenia.

Relatywne zwiększenie zobowiązań handlowych oraz zwiększone finansowanie działalności kredytem kupieckim wpłynęło na nieznaczne obniżenie wskaźników płynności szybkiej i bieżącej, w porównaniu do pierwszego półrocza 2007. Wskaźniki te w pierwszym półroczu 2008 wyniosły odpowiednio 0,54 oraz 0,60, w porównaniu do odpowiednio 0,66 oraz 0,77 na koniec pierwszego półrocza 2007. W związku z tym, że na koniec pierwszego półrocza 2008 stan środków pieniężnych nieznacznie się zmniejszył, a stan zobowiązań krótkoterminowych istotnie powiększył (w porównaniu do stanu na koniec H1 2007), wskaźnik płynności natychmiastowej zmniejszył się do poziomu 0,21 w porównaniu do 0,46 na koniec pierwszego półrocza 2007.

Dzięki coraz większej skali Grupy oraz umiejętnemu zarządzaniu łańcuchem dostaw relatywny poziom zapasów nieznacznie zmniejszył się w porównaniu do poziomu z końca pierwszego półrocza 2007. Dzięki temu rotacja zapasów wyniosła 3,8 dnia w H1 2008 w porównaniu z 4,2 dnia w H1 2007. Utrzymanie wskaźnika konwersji gotówki na zbliżonym poziomie w porównaniu z pierwszym półroczem 2007 pozwala Grupie w dalszym ciągu w dużym stopniu finansować bieżącą działalność operacyjną kredytem kupieckim.

Podwyższony stan należności handlowych na koniec H1'2008 wynika przede wszystkim z należności rozpoznanych w związku z rozliczeniem transakcji nabycia spółki OOO Pizza Nord, operatora 41 restauracji w Rosji, w lipcu 2007 roku.

Powyższe wskaźniki płynności kształtują się na poziomach zapewniających niezakłóconą działalność operacyjną. Generowane na bieżąco nadwyżki środków pieniężnych pozwalają na płynną obsługę istniejącego zadłużenia oraz finansowanie planowanych wydatków inwestycyjnych.

Wartość kapitałów własnych wzrosła z 293 463 tys. zł na koniec roku 2007 do 294 914 tys. zł na koniec pierwszego półrocza 2008. Wskaźnik długu do kapitałów własnych wzrósł nieznacznie – z 0,4 na koniec H1 2007 do 0,7 na koniec H1 2008. Wskaźnik pokrycia długu zyskiem EBITDA osiągnął poziom 1,7 (w porównaniu do 0,6 na koniec H1 2007).

Suma bilansowa na koniec pierwszego półrocza 2008 wyniosła 649 811 tys. zł i wzrosła o 8,9% w porównaniu do stanu z koniec roku 2007. Nastąpiło to głównie w wyniku zwiększenia wartości aktywów trwałych związanego z budową nowych restauracji oraz przejściem 10 restauracji w Moskwie. Łączne zobowiązania Spółki zwiększyły się o 17,1% w porównaniu z końcem roku 2007 (głównie w wyniku zwiększenia stanu zobowiązań długoterminowych) i wyniosły 354 897 tys. zł.

3.2. Opis głównych inwestycji krajowych i zagranicznych.

Poniższa tabela przedstawia zakupy majątku trwałego w pierwszym półroczu roku 2008 oraz porównywalne dane za pierwsze półrocze roku 2007.

Tabela: Zakupy majątku trwałego w AmRest Holdings SE

Wartości w tys. zł		2008	2007
Aktywa niematerialne, w tym :			
	Licencje do używania znaku Pizza Hut i KFC	2 231	1 063
	Wartość firmy	38 037	-
	Inne aktywa niematerialne	2 214	2 910
Środki trwałe, w tym :			
	Budynki	34 852	3 850
	Sprzęt	15 306	7 465
	Środki transportu	53	-
	Inne (uwzględniają środki trwałe w budowie)	12 881	33 864
Razem		105 574	49 152

Ponoszone przez AmRest wydatki inwestycyjne dotyczą przede wszystkim budowy nowych restauracji oraz odbudowy i odtworzenia wartości środków trwałych w istniejących restauracjach. W 2008 roku wpływ na wydatki inwestycyjne miało również zakup 14 restauracji na rynku w Rosji. Wydatki inwestycyjne Spółki zależą przede wszystkim od liczby oraz typu otwieranych restauracji.

Tabela: Liczba restauracji AmRest Holdings SE (lata 2006-2008)

Stan na	30.09.2008	31.12.2007	31.12.2006
Liczba restauracji			
Pizza Hut w Polsce	52	50	52
Pizza Hut na Węgrzech	9	9	12
Pizza Hut w Rosji	17	18	0
KFC w Polsce	88	85	79
KFC w Czechach	46	44	43
KFC na Węgrzech	14	13	5
KFC w Rosji	37	22	0
KFC w Serbii	1	1	0
KFC w Bułgarii	2	1	0
Burger King w Polsce	6	4	0
Burger King w Bułgarii	2	0	0
Starbucks w Czechach	6	0	0
freshpoint w Polsce	7	7	4
Rodeo Drive w Polsce	3	3	1
Rodeo Drive w Czechach	1	1	1
Applebee's w USA	104	0	0
Ogółem	395	258	197
Otwarte restauracje ogółem	141	72	33
Zamknięte restauracje ogółem	4	11	5
Przyrost netto liczby restauracji w okresie sprawozdawczym	137	61	28

W 2008 roku AmRest poprzez zakup 104 restauracji Applebee's wszedł na rynek amerykański, będący największym na świecie rynkiem restauracyjnym. W wyniku tej akwizycji AmRest, poprzez wzmocnienie ramienia Casual Dining Restaurants, znacząco zdywersyfikował swój portfel. Spółka prowadzi swoje restauracje w dwóch sektorach restauracyjnych: Quick Service Restaurants (QSR) – KFC, Burger King, Starbucks i freshpoint oraz Casual Dining Restaurants (CDR) – Pizza Hut, Rodeo Drive i Applebee's®. AmRest zarządza łącznie 7 markami restauracyjnymi w 7 krajach.

Ponadto od początku roku 2008 zostały otwarte pierwsze kawiarnie Starbucks w Republice Czeskiej (łącznie 6) oraz pierwsze restauracje Burger King w Bułgarii (łącznie 2). Dodatkowo podpisane zostały listy intencyjne dotyczące rozwijania marki Burger King na trzech nowych rynkach: w Republice Czeskiej, Słowacji i Słowenii. W tym okresie podpisane zostało również wstępne memorandum z Americana dotyczące utworzenia spółki joint venture (50/50) w celu prowadzenia restauracji RostiksKFC oraz Pizza Hut na Ukrainie.

Od początku roku 2008 do portfela restauracji AmRest zostało dodanych łącznie 141 restauracji, głównie w wyniku przejścia restauracji w USA. Spośród 22 restauracji KFC

dodanych łącznie od początku 2008 roku do portfela AmRest 11 zostało pozyskanych w wyniku transfery praw do restauracji prowadzonych przez OOO Tetra i OOO FFRG w Moskwie. Dodatkowo zostały otwarte 4 restauracje Burger King i 6 kawiarni Starbucks.

W wyżej wymienionym okresie zostały zamknięte łącznie 4 restauracje. Zamknięcia wynikały głównie z reorganizacji marki Pizza Hut w Polsce.

3.3. Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Spółki

Przejęcia i akwizycje

a) Rosja

W marcu 2008 roku AmRest podpisał finalne umowy: Umowę Zakupu Aktywów oraz Umowę na Odstępne, dotyczące 5 restauracji RostiksKFC prowadzonych przez OOO Fast Food Restaurants Group („FFRG”). Łączna kwota transakcji, dotycząca tych umów, wyniosła USD 6,15 mln. Umowa na Odstępne przewiduje, że kwoty dotyczące poszczególnych restauracji będą płatne po faktycznym transferze praw najmu, dotyczących poszczególnych lokalizacji, z FFRG na AmRest. Wcześniej, w lutym 2008 roku, AmRest podpisał analogiczne umowy dotyczące 9 restauracji RostiksKFC prowadzonych przez OOO Tetra. Spółka obejmuje pełną kontrolę nad restauracjami Tetra oraz FFRG w momencie faktycznego transferu tych praw.

Transfer praw dotyczących prowadzenia wymienionych wyżej łącznie 14 restauracji odbywał się w większości na przestrzeni II kwartału roku 2008. Wszystkie wymienione restauracje zlokalizowane są w Moskwie. Według stanu na koniec II kwartału prawa do 11 z 14 restauracji zostały faktycznie transferowane na AmRest. Starania Grupy AmRest w Rosji koncentrują się na zwiększeniu masy krytycznej w Moskwie poprzez konsolidację marki RostiksKFC. Po finalnym transferze wszystkich 14 restauracji RostiksKFC AmRest będzie zarządzał w Rosji łącznie 40 restauracjami RostiksKFC i 17 restauracjami Pizza Hut.

b) Stany Zjednoczone

AmRest poinformował, w dniu 9 lipca 2008 roku, o finalizacji Umowy Nabycia 80% Udziałów Własnościowych („Umowa Nabycia”) w AppleGrove Holdings, LLC („AGH”), operatora 104 restauracji Applebee’s w Stanach Zjednoczonych. Szczegóły Umowy Nabycia zostały opisane w RB 28/2008 z dnia 20 maja 2008 roku. Wyniki tych restauracji będą konsolidowane w całkowitych wynikach AmRest począwszy od III kwartału 2008 roku.

Wejście na amerykański rynek restauracyjny, poprzez zakup 104 restauracji Applebee’s, to kolejny „kamień milowy” w historii AmRest. Transakcja ta jest częścią strategii dotyczącej

szerszej współpracy z Applebee's, czołowej marki casual dining na świecie. Spółka zamierza dalej rozwijać nowo pozyskaną markę i zwiększyć swoje zaangażowanie na tym rynku poprzez kolejne akwizycje. W ciągu najbliższych kilku lat AmRest planuje osiągnąć sprzedaż wartą USD 1 mld na rynku amerykańskim. Pomimo tego, że AmRest zamierza kontynuować strategię wzrostu w Stanach Zjednoczonych, strategia dotycząca dominacji w Europie Środkowo-Wschodniej, pozostaje niezmienną i jest priorytetem na najbliższe lata.

W wyniku tej akwizycji AmRest, poprzez wzmocnienie ramienia Casual Dining Restaurants, znacząco zdywersyfikował swój portfel. Spółka prowadzi obecnie swoje restauracje w dwóch sektorach restauracyjnych: Quick Service Restaurants (QSR) – KFC, Burger King, Starbucks i freshpoint oraz Casual Dining Restaurants (CDR) – Pizza Hut, Rodeo Drive i Applebee's. AmRest zarządza łącznie 7 markami restauracyjnymi w 7 krajach.

c) Polska

W dniu 21 sierpnia 2008 roku AmRest ogłosił Wezwanie na sprzedaż akcji Spółki Sfinks Polska S.A. Spółka Sfinks to notowany na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie operator restauracji Sphinx (111 restauracji), Chłopskie Jadło (11) oraz WOOK (4).

W momencie ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż 11,20% akcji Sfinks („Wezwanie”), AmRest Polska posiadał 1 329 192 akcji Sfinks, co stanowi 14,32% kapitału zakładowego Sfinks i uprawnia do 1 329 192 głosów, tj. 14,32% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Sfinks. Cena, po której nabywane były akcje objęte Wezwaniem wynosi PLN 19,41 za jedną akcję Spółki Sfinks. Czas trwania Wezwania upłynął w dniu 16 września 2008 roku. Rozliczenie Wezwania nastąpiło w dniu 22 września 2008 roku. W wyniku rozliczenia Wezwania AmRest Polska nabył 1 039 467 akcji Sfinks, co stanowi 11,20% kapitału zakładowego spółki i uprawnia do 1 039 467 głosów, tj. 11,20% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Ponadto po upływie czasu trwania Wezwania, AmRest Polska dokonał transakcji nabycia akcji Sfinks na GPW („Transakcje Giełdowe”). Transakcje Giełdowe rozliczone zostały w dniu 22 września 2008 roku. W wyniku rozliczenia Transakcji Giełdowych AmRest Polska nabył 692 109 akcji Sfinks, co stanowi 7,46% kapitału zakładowego spółki i uprawnia do 692 109 głosów, tj. 7,46% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

W wyniku rozliczenia Wezwania oraz Transakcji Giełdowych AmRest Polska nabył łącznie 1 731 576 akcji Sfinks. Po rozliczeniu Wezwania oraz Transakcji Giełdowych, na dzień 22 września 2008 roku, AmRest Polska posiada 3 060 768 akcji Sfinks, co stanowi 32,98% kapitału zakładowego spółki i uprawnia do 3 060 768 głosów, tj. 32,98% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

W dniu 23 września 2008 roku AmRest skonkretyzował ponadto swoje zamiary określone w zawiadomieniu z dnia 21 sierpnia 2008 roku, stanowiące inwestycję strategiczną, której celem jest integracja działalności obu spółek. Docelowo AmRest ma zamiar nabyć do 100% akcji Sfinks.

Nowe marki

a) Burger King

W dniu 11 czerwca 2008 roku została podpisana Umowa Rozwoju z Burger King Europe GmbH dotycząca otwierania i prowadzenia na zasadzie franczyzy restauracji Burger King na terytorium Bułgarii. Szczegóły dotyczące tej umowy znajdują się w RB 42/2008 z dnia 11 czerwca 2008 roku. W tym samym dniu AmRest poinformował o ramowych warunkach Umów Francyzowych zawieranych każdorazowo z Burger King Europe GmbH przy otwarciu poszczególnych restauracji Burger King na terytorium Bułgarii. Szczegóły dotyczące tej umowy znajdują się w RB 43/2008 z dnia 11 czerwca 2008 roku. AmRest poinformował w dniu 18 czerwca 2008 roku o otwarciu pierwszej restauracji Burger King w Bułgarii.

W dniu 4 lipca 2008 roku AmRest poinformował o podpisaniu Listów Intencyjnych pomiędzy AmRest oraz Burger King Europe GmbH („BKE”) dotyczących trzech nowych rynków: Republiki Czeskiej, Słowacji i Słowenii. Obecnie trwają negocjacje dotyczące ustalenia treści i warunków Umów Rozwoju oraz Umów Francyzowych dla tych trzech rynków.

AmRest posiada już prawa do otwierania i prowadzenia restauracji Burger King w Polsce i w Bułgarii. Obecnie Spółka prowadzi 6 restauracji Burger King w Polsce i 2 w Bułgarii.

b) Starbucks

Zgodnie z umowami podpisanymi pomiędzy AmRest oraz Starbucks dotyczącymi rozwoju i prowadzenia kawiarni Starbucks w Polsce, Republice Czeskiej i na Węgrzech – pierwsza kawiarnia Starbucks została otwarta przez AmRest Coffee Czechy w dniu 22 stycznia 2008 roku w Pradze. Obecnie w Czechach funkcjonuje łącznie 6 kawiarni Starbucks. Otwarcie pierwszej kawiarni Starbucks w Polsce planowane jest w pierwszym kwartale 2009 roku.

c) Applebee’s

Na początku lipca 2008 roku została sfinalizowana transakcja przejęcia 104 restauracji Applebee’s operujących w Stanach Zjednoczonych. Spółka AppleGrove, która zarządza tymi restauracjami, to drugi pod względem wielkości francyzobiorca w systemie Applebee’s. Wyniki tych restauracji Applebee’s będą konsolidowane w całkowitych wynikach AmRest począwszy od III kwartału 2008 roku. Więcej informacji na temat marki Applebee’s, przejęcia AppleGrove oraz strategii wzrostu na rynku amerykańskim zostało zawartych w punktach (odpowiednio) 1.1.b), 3.3.b) oraz 4.3.b)

Nowe rynki

a) Ukraina

W dniu 28 lipca 2008 roku AmRest poinformował o podpisaniu niewiążącego Wstępnego Memorandum (MOU) pomiędzy AmRest oraz Kuwait Food Company S.A.K. (Americana). Strony MOU wyraziły chęć rozpoczęcia negocjacji dotyczących podpisania Umowy Joint Venture (JVA) oraz utworzenia Spółki Joint Venture (JVC) w celu prowadzenia restauracji RostiksKFC oraz Pizza Hut na Ukrainie. Strony zamierzają objąć udziały w spółce JVC w następującej proporcji – 50% AmRest i 50% Americana. Warunkiem podpisania JVA będzie uzyskanie zgody Yum! na wspólny rozwój marek Ro-stiksKFC i Pizza Hut na Ukrainie. MOU obowiązuje do momentu podpisania JVA, ale nie dłużej niż do 31 grudnia 2008 roku. Dalsze szczegóły dotyczące tej umowy znajdują się w RB 64/2008 z dnia 28 lipca 2008 roku. Po raz pierwszy AmRest informował o swoich planach dotyczących Ukrainy pod koniec 2005 roku, a jesienią 2006 roku Spółka zdecydowała o opóźnieniu rozwoju biznesu na tym rynku na kilka lat (RB 32/2006 z dnia 3 października 2006 roku). Ukraina to drugi po Rosji największy rynek w regionie, rynek, który wpisuje się bardzo dobrze w strategię AmRest dotyczącą dominacji w Europie Środkowo-Wschodniej.

b) Słowacja i Słowenia

W dniu 4 lipca 2008 roku AmRest poinformował o podpisaniu Listów Intencyjnych pomiędzy AmRest oraz Burger King Europe GmbH („BKE”) dotyczących otwierania i prowadzenia restauracji Burger King na trzech nowych rynkach: Republika Czeska, Słowacja i Słowenia. Obecnie trwają negocjacje dotyczące ustalenia treści i warunków Umów Rozwoju oraz Umów Franczyzowych dla tych trzech rynków.

Pozostałe

W dniu 17 kwietnia 2008 roku została podpisana Umowa Dystrybucyjna pomiędzy AmRest Węgry i Lekkerland Export-Import Kft. („Dystrybutor”). Przedmiotem Umowy jest świadczenie usług dystrybucyjnych przez Dystrybutora na rzecz restauracji prowadzonych przez AmRest Węgry. Dostarczane produkty i składniki muszą spełniać surowe standardy AmRest oraz Yum! i pochodzą od autoryzowanych, sprawdzonych dostawców. Zgodnie z Umową w zamian za świadczone usługi Dystrybutorowi przysługuje opłata naliczana jako procent wartości dostarczanych towarów. Umowa została zawarta na okres 3 lat z możliwością jej przedłużenia.

W dniu 15 maja 2008 roku został podpisany aneks do umów, dotyczących dostawy napojów do restauracji AmRest w Polsce i Czechach, zawartych z Pepsi-Cola International, Pepsi-Cola General Bottlers Poland Sp. z o.o. oraz General Bottlers CR s.r.o (łącznie „Pepsi-Cola”) w dniu 23 marca 2005 roku. Na mocy aneksu umowy zostały przedłużone do 31 grudnia 2012 roku. W związku z przedłużeniem umów AmRest otrzyma dodatkowe fundusze

marketingowe od Pepsi-Cola, proporcjonalnie do okresu przedłużenia umowy, pod warunkiem zachowania sprzedaży przynajmniej na istniejącym poziomie. Dodatkowo AmRest Węgry oraz Fővárosi Ásványvíz és Údítőipari Rt. ("Pepsi-Cola Węgry") i PepsiCo International rozwiązały dotychczasową umowę i podpisały nową umowę na warunkach obowiązujących w Polsce oraz Czechach. Umowa ta obowiązuje również do 31 grudnia 2012 roku. Podpisanie wyżej wymienionych dokumentów umożliwi AmRest optymalizację kosztów sprzedaży w sektorze napojów oraz ujednoczenie polityki marketingowej na trzech wyżej wymienionych rynkach.

W dniu 20 maja 2008 roku Zarząd AmRest poinformował o zamiarze przekształcenia AmRest, Spółka Holenderska, w Spółkę Europejską (Societas Europaea). Przekształcenie AmRest w Spółkę Europejską ma na celu zwiększenie efektywności funkcjonowania Spółki, tj. poprawienie transparentności AmRest oraz obniżenie kosztów operacyjnych i administracyjnych, oraz umożliwienie przeniesienia jej siedziby z Amsterdamu (Holandia) do Wrocławia (Polska), które planowane jest po dokonaniu przekształcenia w Spółkę Europejską (RB 29/2008 z dnia 20 maja 2008 roku).

W dniu 27 maja 2008 roku AmRest poinformował zarejestrowaniu przez Izbę Handlową w Amsterdamie zmian w kapitale zakładowym Spółki. Zgodnie z otrzymanym potwierdzeniem kapitał wyemitowany Spółki został podwyższony z EUR 141.706,06 do EUR 141.863,56 (z 14.170.606 akcji do 14.186.356 akcji). Wartość nominalna jednej akcji AmRest to EUR 0,01. Po zarejestrowaniu tych zmian ogólna liczba głosów, wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji AmRest, wynosi 14.186.356 (100% ogólnej liczby głosów). Emisja 15.750 akcji zwykłych na okaziciela AmRest wynika z realizacji Programu Opcji Pracowniczych. Akcje te zostały przyjęte do depozytu KDPW w dniu 3 czerwca 2008 roku, a w dniu 11 czerwca 2008 roku zostały wprowadzone do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW.

W dniu 23 czerwca 2008 roku odbyło się Roczne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy AmRest. Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% liczby głosów na walnym zgromadzeniu zostali wymienieni w RB 51/2008 z dnia 23 czerwca 2008 roku.. Walne zgromadzenie nie odstąpiło od żadnego z punktów planowanego porządku obrad i powzięło uchwały dotyczące zatwierdzenia sprawozdania finansowego za rok finansowy 2007, przeznaczenia zysku za rok finansowy 2007 na pokrycie strat z lat ubiegłych, udzielenia absolutorium Członkom Rady Nadzorczej, Członkom Zarządu AmRest, zmian w składzie Rady Nadzorczej i Zarządu, opisane w Punkcie 2, oraz przekształcenia AmRest w Spółkę Europejską, opisanego wyżej. Treść wszystkich powziętych uchwał została zawarta w Załączniku do RB 50/2008 z dnia 23 czerwca 2008 roku.

W dniu 22 września 2008 roku AmRest poinformował o przekształceniu w Spółkę Europejską (Societas Europaea). Nowa forma prawna AmRest Holdings SE została zarejestrowana przez Izbę Handlową w Amsterdamie w dniu 19 września 2008 roku. Przekształcenie AmRest w Spółkę Europejską nastąpiło w trybie art. 37 Rozporządzenia Rady (WE) nr 2157/2001 z dnia 8 października 2001 roku w sprawie statutu spółki europejskiej. Decyzja dotycząca przekształcenia AmRest w Spółkę Europejską została podjęta przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy AmRest Uchwałą nr 9 z dnia 23 czerwca 2008 (RB 50/2008 z dnia 23 czerwca

2008 roku). Przekształcenie AmRest w Spółkę Europejską nie powoduje zmian relacji spółki z osobami trzecimi.

3.4. Planowane działania inwestycyjne oraz ocena możliwości ich realizacji

Celem AmRest w Europie Środkowo-Wschodniej jest dalszy rozwój podstawowych marek Grupy, KFC i Pizza Hut, poprzez otwieranie nowych restauracji oraz zwiększenie sprzedaży w istniejących restauracjach; rozwijanie nowych marek – Burger King i Starbucks – oraz ekspansja regionalna, poprzez wchodzenie na nowe rynki w regionie. Strategia wzrostu na rynku amerykańskim zakłada osiągnięcie na tym rynku w ciągu kilku najbliższych lat sprzedaż wartą USD 1 mld głównie w wyniku dalszych akwizycji.

AmRest utrzymuje wysokie tempo wzrostu i otwiera kilkadziesiąt restauracji rocznie w Europie Środkowo-Wschodniej. Natomiast faktycznie mniejsza liczba otwarć w roku 2008 (w stosunku do planowanej) wynika głównie z przyczyn niezależnych od AmRest – w wyniku nowej ustawy ograniczającej rozwój wielo-powierzchniowych obiektów w Polsce opóźniło się wiele otwarć nowych centrów handlowych, w których AmRest otwiera około 30-40% swoich nowych restauracji. Niekorzystna ustawa została anulowana przez Trybunał Konstytucyjny w Polsce dopiero w połowie 2008 roku, w wyniku czego wiele otwarć zaplanowanych na rok 2008 zostało przesuniętych na rok 2009.

W najbliższym okresie marka KFC będzie nadal głównym motorem wzrostu AmRest w Europie Środkowo-Wschodniej – łącznie około 50% wszystkich planowanych otwarć w roku 2008. Rynek Polski, który w roku 2007 nadal posiadał największy udział w przychodach ze sprzedaży AmRest, będzie w roku 2008 główną siłą wzrostu Grupy – łącznie około 50% wszystkich otwarć. AmRest szacuje, że w późniejszych okresach ciężar rozwoju w Europie Środkowo-Wschodniej przejmie kolejno: rynek rosyjski, marka Burger King i marka Starbucks. Należy dodać, że plan nowych otwarć będzie na bieżąco dostosowywany do warunków rynkowych oraz możliwości pozyskiwania nowych atrakcyjnych lokalizacji w poszczególnych krajach.

Średni koszt otwarcia nowej restauracji AmRest w Europie Środkowo-Wschodniej różni się ze względu na lokalizację oraz typ restauracji i wynosi średnio 2,3 mln zł. Ponadto Spółka przewiduje kontynuację programu ciągłej modernizacji wybranych istniejących restauracji – w całym 2008 roku Grupa AmRest planuje przeznaczyć na ten cel około 50 mln zł. Znaczną część budżetu renowacji pochłoną działania modernizacyjne w Polsce.

Istotną część wydatków kapitałowych w całym roku 2008 Grupa AmRest zamierza przeznaczyć na nowe systemy informatyczne oraz na zintegrowanie posiadanych obecnie systemów. Główne projekty będą dotyczyły wdrożenia nowego systemu sprzedażowego POS (Point of Sale), systemu ERP (Enterprise Resource Planning) oraz centralnego systemu raportowania BI (Business Intelligence). Celem wdrożenia nowych systemów informatycznych jest ujednoczenie systemów we wszystkich krajach oraz osiągnięcie większej automatyzacji procesów biznesowych. Zmiany te zwiększą wydajność oraz efektywność pracy w całej Grupie oraz usprawnią kontrolę i monitoring biznesu. Integracja

oraz ulepszenie systemów informatycznych będzie podstawą do dalszej ekspansji i wzrostu AmRest.

Zarząd przewiduje, że rozwój długoterminowy będzie finansowany w większości poprzez środki własne oraz dodatkowe finansowanie zewnętrzne. Spółka przewiduje w najbliższych kilkunastu miesiącach znaczące zwiększenie finansowania dłużnego.

Rozwój własnych marek, Rodeo Drive oraz freshpoint, został wstrzymany z końcem roku 2007. W chwili obecnej AmRest posiada odpowiednio 4 i 7 restauracji tych marek. Dalszy rozwój własnych marek AmRest uzależniony jest od uzyskania przez te restauracje zadowalających wyników oraz od tempa, w jakim nowe rynki i nowe marki (Burger King i Starbucks) osiągną swoją masę krytyczną.

4. AMREST HOLDINGS SE W ROKU 2008

4.1. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Spółki w roku 2008

W ocenie Zarządu AmRest do czynników mających istotny wpływ na przyszły rozwój Spółki oraz jej przyszłe wyniki należy zaliczyć:

a) czynniki zewnętrzne:

- konkurencyjność – pod względem ceny, jakości obsługi, lokalizacji oraz jakości jedzenia;
- zmiany demograficzne, tendencję w zakresie liczby osób korzystających z restauracji oraz typu, a także liczbę i lokalizację restauracji konkurencji;
- zmiany w prawie oraz regulacjach mające bezpośredni wpływ na funkcjonowanie restauracji oraz zatrudnionych tam pracowników;
- zmiana kosztów wynajmu nieruchomości oraz kosztów pokrewnych;
- zmiana cen składników spożywczych wykorzystywanych przy sporządzaniu potraw oraz zmiana cen materiałów opakowaniowych;
- zmiany w ogólnej kondycji ekonomicznej Polski, Czech, Węgier, Bułgarii, Rosji, Serbii i Stanów Zjednoczonych oraz zaufania konsumentów, wysokości dochodu rozporządzalnego oraz indywidualnych sposobów wydawania pieniędzy.

b) czynniki wewnętrzne:

- pozyskanie i przygotowanie zasobów ludzkich niezbędnych do rozwoju istniejących i nowych sieci restauracyjnych;
- pozyskiwanie atrakcyjnych lokalizacji;
- skuteczność we wprowadzaniu nowych sieci restauracyjnych oraz produktów;
- zbudowanie zintegrowanego systemu informatycznego.

4.2. Podstawowe ryzyka i zagrożenia, na które narażone jest Spółka

Zarząd AmRest jest odpowiedzialny za system zarządzania ryzykiem i system kontroli wewnętrznej oraz za przegląd tych systemów pod kątem operacyjnej efektywności. Systemy te pomagają w identyfikacji oraz w zarządzaniu ryzykami, które mogą uniemożliwić realizację długoterminowych celów AmRest. Niemniej jednak istnienie tych systemów nie pozwala na całkowitą eliminację ryzyka oszustw oraz naruszenia prawa. Zarząd AmRest dokonał przeglądu, analizy oraz rankingu ryzyk, na które narażona jest Spółka. Podstawowe ryzyka i zagrożenia występujące aktualnie zostały podsumowane w tej sekcji. AmRest na bieżąco dokonuje przeglądu i usprawnia swoje systemy zarządzania ryzykiem oraz systemy kontroli wewnętrznej.

a) Czynniki pozostające poza kontrolą Spółki

Ryzyko to związane jest z wpływem czynników pozostających poza kontrolą Spółki na strategię rozwoju AmRest, której podstawą jest otwieranie nowych restauracji. Te czynniki to m.in.: możliwości znalezienia oraz zapewnienia dostępnych i odpowiednich lokalizacji restauracji, możliwości uzyskania w terminie wymaganych przez właściwe organy pozwoleń, możliwość opóźnień w otwieraniu nowych restauracji.

b) Uzależnienie od franczyzodawcy

AmRest zarządza restauracjami KFC, Pizza Hut, Burger King i Applebee's jako franczyzobiorca, w związku z czym wiele czynników i decyzji w ramach prowadzonej przez AmRest działalności zależy od ograniczeń lub specyfikacji narzucanych przez franczyzodawcę lub też od ich zgody.

Okres obowiązywania umów franczyzowych dotyczących marek KFC, Pizza Hut i Burger King, wynosi 10 lat. Spółce AmRest przysługuje opcja przedłużenia tego okresu o kolejne 10 lat pod warunkiem spełniania przez nią warunków zawartych w umowach franczyzowych oraz innych wymogów, w tym wniesienia odnośnej opłaty z tytułu przedłużenia. Okres obowiązywania umów franczyzowych dotyczących marki Applebee's wynosi 20 lat, z opcją przedłużenia o kolejne 20 lat – na podobnych warunkach jak w przypadku pozostałych marek AmRest.

Niezależnie od spełnienia powyższych warunków nie ma gwarancji, że po upływie tych okresów dana umowa franczyzowa zostanie przedłużona na kolejny okres. W przypadku restauracji KFC i Pizza Hut pierwszy okres rozpoczął się w 2000 roku, w przypadku restauracji Burger King pierwszy okres rozpoczął się w 2007 roku wraz z otwarciem pierwszej restauracji tej marki. W przypadku części restauracji Applebee's pierwszy okres rozpoczął się w roku 2000. Dla pozostałej części restauracji Applebee's pierwszy okres rozpoczął się w 2008 roku .

c) Uzależnienie od partnerów joint venture

AmRest będzie otwierał restauracje Starbucks poprzez Spółki Joint Venture w Polsce, Czechach i na Węgrzech na zasadach partnerskich, w ramach umów joint venture. W związku z tym, niektóre decyzje w ramach wspólnie prowadzonej działalności będą uzależnione od zgody partnerów.

Umowy JV ze Starbucks zostały zawarte na okres 15 lat, z możliwością ich przedłużenia na okres dodatkowych 5 lat po spełnieniu określonych warunków. W przypadku, gdy AmRest nie dotrzyma zobowiązań dotyczących otwierania i prowadzenia minimalnej liczby kawiarni, Starbucks Coffee International, Inc. będzie miał prawo do zwiększenia swojego udziału w Spółkach Joint Venture poprzez nabycie udziałów od AmRest Polska po cenie uzgodnionej pomiędzy stronami na podstawie wyceny Spółek Joint Venture.

d) Brak wyłączności

Umowy franczyzowe, dotyczące prowadzenia restauracji KFC, Pizza Hut, Burger King i Applebee's nie zawierają postanowień o przyznaniu spółce AmRest jakichkolwiek praw wyłączności na danym terytorium, ochrony ani innych praw na terenie, obszarze lub rynku otaczającym restauracje AmRest. W praktyce jednak, w związku ze skalą działalności AmRest (między innymi rozwiniętą siecią dystrybucji), możliwość pojawienia się konkurencyjnego operatora (w stosunku do marek prowadzonych obecnie przez Spółkę), który byłby w stanie skutecznie konkurować z restauracjami Grupy AmRest jest relatywnie ograniczona.

W przypadku restauracji Starbucks spółki joint venture będą jedynymi podmiotami uprawnionymi do rozwijania i prowadzenia kawiarni Starbucks w Polsce, Czechach i na Węgrzech, z brakiem prawa wyłączności do niektórych instytucjonalnych lokalizacji.

e) Umowy najmu i ich przedłużenie

Prawie wszystkie restauracje AmRest działają w wynajmowanych obiektach. Większość umów najmu są to umowy długoterminowe, przy czym zwykle zawierane są one na okres przynajmniej 10 lat od daty rozpoczęcia najmu (przy założeniu wykonania wszystkich opcji przedłużenia, dokonywanego na określonych warunkach, a także bez uwzględnienia umów, które podlegają okresowemu wznowieniu, o ile nie zostaną wymówione, i umów na czas nieokreślony). Wiele umów najmu przyznaje AmRest prawo do przedłużenia okresu obowiązywania umowy, pod warunkiem przestrzegania przez Spółkę warunków najmu. Niezależnie od przestrzegania takich warunków, nie ma gwarancji, że AmRest będzie w stanie przedłużać okres obowiązywania umów najmu na warunkach zadowalających z punktu widzenia praktyki handlowej. W wypadku braku takiej możliwości, potencjalna utrata istotnych lokalizacji restauracji może mieć niekorzystny wpływ na wyniki operacyjne AmRest i jej działalność.

Ponadto, w pewnych okolicznościach AmRest może podjąć decyzję o zamknięciu danej restauracji, a rozwiązanie odnośnej umowy najmu na efektywnych kosztowo warunkach może okazać się niemożliwe. Również taka sytuacja może mieć negatywny wpływ na działalność i wyniki operacyjne spółki. Zamknięcie którejkolwiek restauracji zależy od zgody franczyzodawcy, a nie ma pewności, że zgoda taka zostanie uzyskana.

W przypadku rosyjskich restauracji, przejętych przez AmRest w lipcu 2007 roku, średni okres umów najmu jest relatywnie krótszy w porównaniu do restauracji AmRest w pozostałych krajach. Wynika to ze specyfiki tamtejszego rynku.

f) Ryzyko związane ze statusem AmRest jako podmiotu zagranicznego

Emitent jest spółką akcyjną utworzoną na podstawie prawa holenderskiego, tak więc stosunki wewnętrzne podlegają także prawu holenderskiemu. Polscy inwestorzy powinni mieć świadomość, że prawa akcjonariuszy wynikające z Akcji podlegają prawu holenderskiemu oraz że istnieją liczne różnice pomiędzy przepisami prawa holenderskiego dotyczącego spółek oraz przepisami polskiego Kodeksu spółek handlowych. Brak znajomości przepisów holenderskich może utrudnić polskim inwestorom wykonywanie praw z Akcji. Ponadto,

wziąwszy pod uwagę siedzibę Spółki, inwestorzy zamierzający wysunąć roszczenia przeciwko AmRest mogą napotkać problemy związane z doręczaniem pism procesowych oraz prowadzeniem sporu.

g) Ryzyko związane z konsumpcją produktów żywnościowych

Preferencje konsumentów mogą zmienić się w związku z powstaniem wątpliwości co do walorów zdrowotnych kurczaków, będących głównym składnikiem w menu KFC, lub w wyniku niekorzystnych informacji rozpowszechnianych przez środki masowego przekazu na temat jakości produktów, chorób przez nie wywoływanych i szkód ponoszonych w wyniku korzystania z restauracji AmRest i z restauracji innych franczyzobiorców KFC, Pizza Hut, Burger King, Starbucks i Applebee's, a także w wyniku ujawnienia opracowanych przez rząd bądź dany sektor rynku niekorzystnych danych dotyczących produktów serwowanych w restauracjach AmRest i restauracjach innych franczyzobiorców KFC, Pizza Hut, Burger King, Starbucks i Applebee's, kwestii zdrowotnych oraz kwestii sposobu funkcjonowania jednej lub większej liczby restauracji prowadzonych tak przez AmRest, jak i konkurencję. Wyżej wspomniane ryzyko jest ograniczane poprzez wykorzystywanie w restauracjach AmRest najwyższej jakości składników – pochodzących od sprawdzonych i renomowanych dostawców, przestrzeganie surowych norm kontroli jakości i higieny oraz stosowanie najnowocześniejszych urządzeń i procesów zapewniających absolutne bezpieczeństwo potraw.

h) Ryzyko związane z ograniczeniami nałożonymi przez kredytodawców

Zgodnie z umowami kredytowymi zawartymi z ABN Amro Grupa AmRest podjęła się przestrzegać pewnych ograniczeń w zakresie możliwości zaciągania pożyczek i kredytów, ponoszenia nakładów inwestycyjnych, udzielania zabezpieczeń oraz zbywania majątku, a także zobowiązała się utrzymywać określone wartości wskaźników finansowych. Istnieje możliwość, że przyjęcie tych zobowiązań istotnie ograniczy możliwości prowadzenia działalności przez AmRest w przyszłości, a ewentualne niespełnienie ich wymogów może skutkować koniecznością wcześniejszej spłaty transz zaciągniętych w ramach kredytu, co z kolei może mieć negatywny wpływ na kondycję finansową i wyniki działalności AmRest.

i) Ryzyko związane z rozwojem nowych marek

AmRest w pierwszej połowie 2007 roku otworzył w Polsce pierwszą restaurację Burger King. W styczniu 2008 roku AmRest Coffee otworzyło pierwszą kawiarnię Starbucks w Czechach. Ponadto od III kwartału 2008 roku Spółka będzie konsolidowała wyniki restauracji Applebee's. Ponieważ są to dla AmRest całkiem nowe koncepty istnieje ryzyko związane z popytem na oferowane produkty oraz z ich przyjęciem przez konsumentów.

Dodatkowo w związku z aktualnie niezadowalającymi wynikami własnych marek restauracyjnych, Rodeo Drive i freshpoint, istnieje ryzyko potencjalnych odpisów aktualizujących wartość aktywów.

j) Ryzyko związane z otwarciem restauracji w nowych krajach

Restauracje otwierane lub przejmowane w Bułgarii, w Rosji, w Serbii, na Węgrzech i w Stanach Zjednoczonych będą pierwszymi restauracjami AmRest operującymi na nowym obszarze geograficznym i politycznym. Wiąże się z to ryzykiem odmiennych preferencji konsumenckich, ryzykiem braku dobrej znajomości rynku, ryzykiem ograniczeń prawnych wynikających z uregulowań lokalnych jak również ryzykiem politycznym tych krajów.

k) Ryzyko walutowe

Wyniki AmRest narażone są na ryzyko walutowe związane z transakcjami w walutach innych niż waluta pomiaru operacji gospodarczych w poszczególnych spółkach Grupy Kapitałowej. Szczegółowy opis tego ryzyka znajduje się w Nocie 32.

l) Ryzyko związane z wdrożeniem nowych systemów IT

Koszty związane z wdrożeniem nowych systemów IT krótkookresowo mogą wpłynąć negatywnie na wyniki Spółki. W długim okresie czasu jednak spodziewane korzyści wpłyną pozytywnie na rentowność Grupy.

4.3. Kierunki i strategia rozwoju Spółki

Strategią AmRest jest uzyskanie dominacji* w sektorach Quick Service Restaurants i Casual Dining Restaurants, poprzez przejęcia i akwizycje oraz prowadzenie markowych sieci restauracyjnych będących w stanie osiągnąć wymaganą skalę (minimalne roczne przychody ze sprzedaży USD 50 mln) oraz kryterium rentowności (stopa zwrotu IRR minimum 20%). AmRest, poprzez kulturę „Wszystko Jest Możliwe!”, dostarcza wyśmienite smaki oraz wyjątkową obsługę po przystępnej cenie.

* Dominacja rozumiana jako lider pod względem sprzedaży na danym rynku.

a) Europa Środkowo-Wschodnia

AmRest szacuje, że w zakresie marek obecnie prowadzonych przez Spółkę w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, dzisiejszy potencjał rynków, na których operuje, jest wielokrotnie wyższy od obecnie posiadanego portfela restauracji. Stąd Spółka planuje znacznie przyspieszyć swój wzrost. Do końca roku 2009 AmRest planuje 3 krotnie zwiększyć przychody ze sprzedaży w Europie Środkowo-Wschodniej (w porównaniu do roku 2006). AmRest będzie realizował swoją strategię w Europie Środkowo-Wschodniej poprzez kontynuację rozwoju istniejących marek w obecnych krajach, zwiększenie sprzedaży istniejących restauracji, wprowadzenie nowych marek i dalsze przejęcia w regionie.

W Europie Środkowo-Wschodniej AmRest w kolejnych latach planuje rosnać w tempie około 30% rocznie pod względem wysokości przychodów ze sprzedaży. Planowane przyspieszenie wzrostu i znacznie zwiększona liczba otwarć nowych restauracji powodować będzie krótkoterminową presję na marżę zysku netto, związaną ze zwiększonymi kosztami finansowymi (wydatki związane z obsługą zadłużenia) oraz podwyższonymi jednorazowymi kosztami związanymi z otwieraniem nowych restauracji. Istotnym filarem rozwoju Grupy będzie również integracja oraz ulepszanie systemów informatycznych do końca 2008 roku.

W roku 2008 kontynuowany będzie proces upraszczania struktury holdingowej. Mniejsze spółki będą włączane do struktur American Restaurants Sp. z o.o. lub American Restaurants s.r.o. – największych spółek holdingu. Restrukturyzacja struktury ma na celu obniżenie kosztów zarządzania.

Spółka zamierza konsekwentnie kontynuować działania mające na celu zwiększenie wartości dla klienta. Poprzez dalsze doskonalenie obsługi klienta, oferowanie smacznych potraw przyrządzonych ze świeżych składników oraz wprowadzanie nowych produktów AmRest zamierza pogłębiać wśród klientów świadomość doskonałej relacji pomiędzy ceną a wartością usługi.

b) Stany Zjednoczone

Nabycie 80% udziałów w spółce AppleGrove, operatorze 104 restauracji Applebee's w Stanach Zjednoczonych, to kolejny kamień milowy w historii AmRest. Transakcja ta oznacza wejście AmRest na największy na świecie rynek restauracyjny oraz znaczne wzmocnienie ramienia Casual Dining Restaurants Spółki.

Strategia wzrostu na rynku amerykańskim zakłada osiągnięcie na tym rynku w ciągu kilku najbliższych lat sprzedaży wartej USD 1 mld. Rozwój w Stanach Zjednoczonych realizowany będzie głównie poprzez kolejne przejęcia i konsolidację w ramach marki Applebee's. Następne przejęcia będą następowały w regionach przyległych do obszarów, w których operują restauracje zarządzane przez AppleGrove. Zapowiadane dalsze przejęcia będą spełniały wewnętrzne kryterium AmRest – stopa zwrotu IRR minimum 20%.

Celem jest dalsze wykorzystanie bogatego doświadczenia kadry zarządzającej AppleGrove przy konsolidacji biznesu Applebee's w Stanach Zjednoczonych oraz wykorzystanie potencjału marki Applebee's – największej na świecie sieci casual dining.

5. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU

5.1. Prawdziwość i rzetelność prezentowanych sprawozdań.

Według najlepszej wiedzy Zarządu AmRest Holdings SE, półroczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne zaprezentowane w półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy AmRest sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy AmRest oraz osiągnięty przez nią wynik finansowy. Zawarte w niniejszym dokumencie półroczne sprawozdanie Zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy AmRest, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

5.2. Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań.

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych – PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., dokonujący przeglądu półrocznego skonsolidowanego sprawozdania Grupy AmRest, został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący przeglądu spełniali warunki konieczne do wyrażenia bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami.

Wrocław, 30 września 2008

Wojciech Mroczyński
AmRest Holdings SE
Członek Zarządu

Jacek Trybuchowski
AmRest Holdings SE
Członek Zarządu