

Raport Roczny 2010

## Sprawozdanie Zarządu

21 III 2011





## **Raport Roczny AmRest 2010**

<b>1.</b>	<b>List do akcjonariuszy.....</b>	<b>4</b>
<b>2.</b>	<b>Opis działalności Spółki .....</b>	<b>9</b>
<b>3.</b>	<b>Zmiany w sposobie zarządzania.....</b>	<b>22</b>
<b>4.</b>	<b>Sytuacja finansowa i majątkowa Spółki .....</b>	<b>27</b>
<b>5.</b>	<b>AmRest Holdings SE w roku 2011.....</b>	<b>40</b>
<b>6.</b>	<b>Oświadczenia Zarządu .....</b>	<b>48</b>

## **1. LIST DO AKCJONARIUSZY**

Drodzy Akcjonariusze,

2010 był dla AmRest trudnym rokiem. Kolejny raz musieliśmy się zmierzyć z ciągle nienajlepszą sytuacją ekonomiczną na naszych głównych rynkach – w Polsce i w Czechach. Pomimo tego, że nasze skonsolidowane rezultaty finansowe w 2010 były poniżej naszych oczekiwań AmRest stał się mocniejszy niż przed rokiem. Jesteśmy bardzo zadowoleni z wyników osiągniętych w Rosji i USA, widzimy znaczną poprawę w kawiarniach Starbucks i wzmocnienie pozycji marki Pizza Hut. Obserwując poprawę sytuacji na wszystkich rynkach na których działamy, skupiliśmy się na wzmocnieniu naszego modelu biznesowego i otwieraniu nowych restauracji. W dalszym ciągu naszym nadrzędnym celem jest dostarczanie naszym klientom wyjątkowej jakości dań, tworzeniu niezapomnianej atmosfery, które stanowią niepowtarzalną kulturę naszych restauracji.

Nasze Naczelne Wartości zajmują bardzo ważne miejsce w kulturze AmRest. Na całym Świecie, zarówno w Europie Środkowej, Rosji czy USA nasi pracownicy czerpią siłę i inspirację z wiary w to, że „Wszystko Jest Możliwe”. Jesteśmy przekonani, że najlepsze przedsięwzięcia mogą zostać zrealizowane tylko przez najlepszych ludzi. Aby zagwarantować warunki do dynamicznego rozwoju Spółki w przyszłości, poszukujemy i zatrudniamy wyjątkowych pracowników. Poprzez oferowane możliwości osobistego rozwoju motywujemy naszych pracowników do osiągania doskonałych rezultatów.

W Europie realizowaliśmy konsekwentnie naszą strategię wzrostu. Otworzyliśmy 38 nowych restauracji i zabezpieczyliśmy kolejne lokalizacje, w których zbudujemy restauracje w przyszłości. Dzięki udanym emisjom akcji i obligacji zapewniliśmy finansowanie planowanego wzrostu organicznego oraz akwizycji.

W lutym 2011 dodaliśmy kolejną platformę wzrostu przejmując w Hiszpanii spółkę Restauravia, zarządzającą 30 restauracjami KFC i włoską marką La Tagliatella. Akwizycja ta wpisuje się w strategiczne cele AmRest. Rozszerzyliśmy portfel restauracji KFC, dodatkowo staliśmy się posiadaczami własnej marki. Uważamy, że KFC będzie najszybciej rozwijającą się marką z segmentu restauracji szybkiej obsługi na Świecie w ciągu następnej dekady - również rynku hiszpańskim. La Tagliatella, posiadając bardzo unikalny model biznesowy, jest doskonałym dodatkiem do naszego istniejącego portfela marek. Nasza nowa marka łączy w sobie bardzo wysoką jakość posiłków oferowanych w przystępnych cenach z szybkością obsługi porównywalną do marek segmentu QSR. La

Tagliatella posiada bardzo duży potencjał rozwoju na rynkach międzynarodowych w związku z tym planujemy podwojenie liczby istniejących restauracji w ciągu najbliższych 5 lat.

Zamierzamy znacząco zwiększyć tempo budowy nowych restauracji w Europie Środkowo-Wschodniej oraz inwestować we wzmocnienie wizerunku naszych istniejących marek poprzez renowacje i dalszy rozwój skali. Naszym celem jest znalezienie się wśród 10 najszybciej rosnących organicznie spółek restauracyjnych na Świecie do roku 2012. W roku 2011 planujemy otworzyć około 100 nowych restauracji.

Dzięki rosnącej skali naszej działalności będziemy rozwijać siłę naszych marek, ponieważ wierzymy, że ma to kluczowe znaczenie dla wzrostu Spółki. Zamierzamy wzmacniać nasz biznes we wszystkich regionach, skupiając się przede wszystkim na regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Zamierzamy nadal dokonywać ścisłej selekcji nowo otwieranych restauracji, skupiając się na osiągnięciu 20% stopy zwrotu IRR.

Wykorzystanie stojących przed nami możliwości wzrostu pozwoli AmRest dołączyć do grona globalnych spółek restauracyjnych. Solidny model biznesowy oparty na pełnych pasji ludziach, silnych markach i rosnącej skali działalności, utwierdza mnie w przekonaniu, że najlepsze dni AmRest są ciągle przed nami.

Dziękuję za wsparcie i zaufanie,

Z wyrazami szacunku,

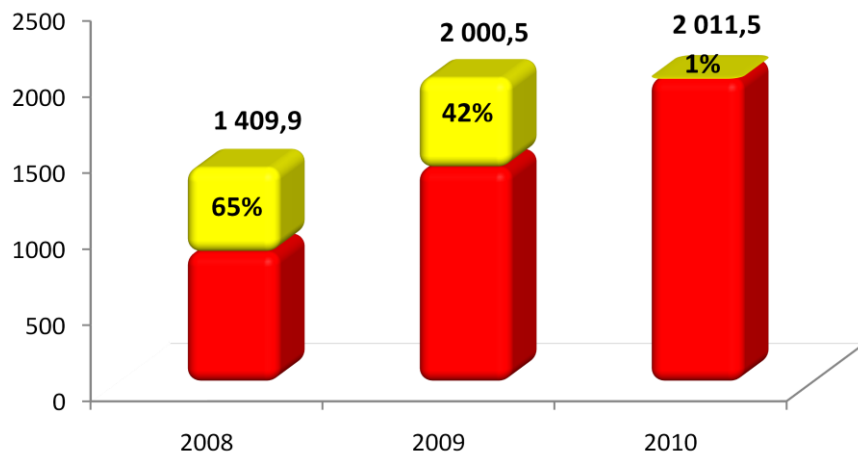
Henry McGovern

Przewodniczący Rady Nadzorczej

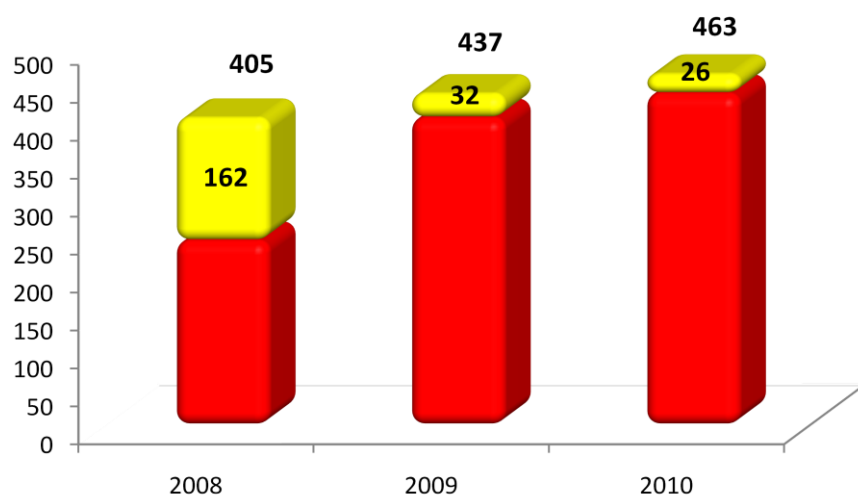
AmRest Holdings SE



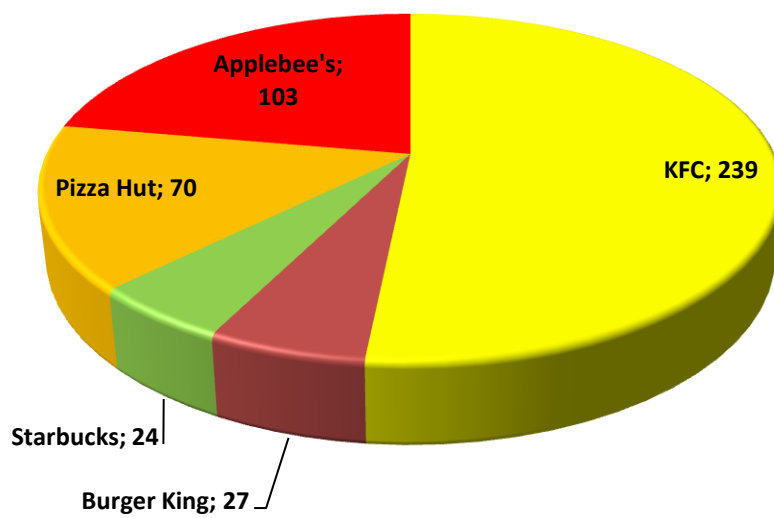
## Wybrane wyniki finansowe i operacyjne



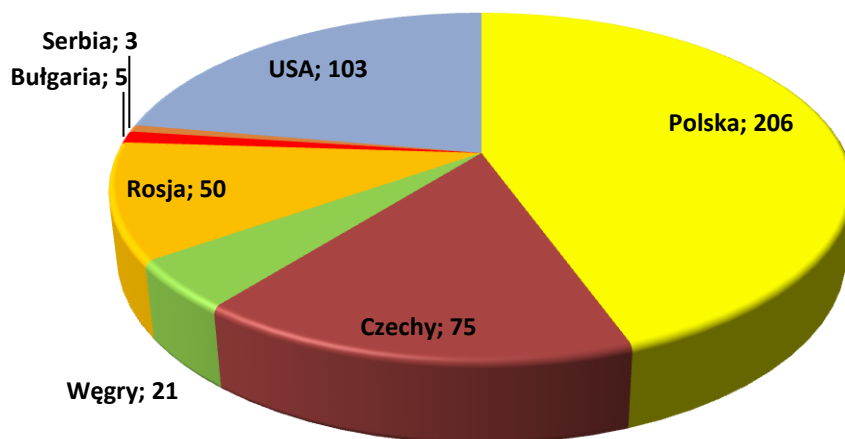
Wykres 1 Przychody (w PLN mln.) i dynamika sprzedaży



Wykres 2 Liczba restauracji AmRest i nowe restauracje netto



Wykres 3 Liczba restauracji AmRest – podział na marki



Wykres 4 Liczba restauracji AmRest – podział na kraje



## **2. Opis działalności Spółki**

### **2.1. Podstawowe usługi świadczone przez Grupę Kapitałową**

AmRest Holdings SE („AmRest”) zarządza 5 markami restauracyjnymi w 7 krajach Europy Środkowo-Wschodniej oraz Ameryki Północnej. Każdego dnia ponad 17 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 oraz Casual Dining Restaurants (CDR) – Pizza Hut i Applebee’s.

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.

AmRest jest franczyzobiorcą firmy Yum! Brands Inc. w zakresie marek KFC oraz Pizza Hut. Restauracje Burger King funkcjonują także 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 kawiarni Starbucks w Polsce, w Czechach oraz na Węgrzech. Restauracje Applebee’s funkcjonują również na zasadzie franczyzy, na podstawie umowy z Applebee’s International, Inc.

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

2010 był kolejnym rokiem, w którym marka KFC realizowała swoją strategię dominacji w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Na koniec roku AmRest prowadził 239 restauracji KFC, z czego 121 zlokalizowanych było w Polsce, 58 w Czechach, 39 w Rosji, 16 na Węgrzech, 4 w Serbii i 2 w Bułgarii. Dynamiczny rozwój KFC w regionie CEE wpisuje się w globalny trend, jakim podąża marka.



W strategii rozwoju marki skupiamy się obecnie na wzroście ilości restauracji typu Drive Thru, budujemy nowe restauracje w mniejszych miastach i przy autostradach. 2010 był

również rokiem znacznych inwestycji w renowację istniejących restauracji, proces ten będzie kontynuowany przez najbliższe lata.

W 2010 uruchomiliśmy nowy segment produktów – Krusher – mleczny deser lodowy, który okazał się być dużym sukcesem w Polsce i na Węgrzech. Krusher oraz inne pozycje w menu („wielka dolewka”, „Mojto”) pomogły KFC znacząco wzmocnić pozycję w kategorii napojów. Wszystkie restauracje w Polsce i Czechach wymieniły ekspresy do kawy na nowsze modele, dzięki którym nasze restauracje oferują swoim gościom kawę bardzo wysokiej jakości. W drugiej połowie roku zanotowaliśmy wzrost sprzedaży w restauracjach bazowych, działających od ponad 12 miesięcy.

W 2010 rozszerzyliśmy w KFC ofertę skierowaną do gości szukających wysokiej jakości za najniższą cenę. Dodaliśmy cieszące się dużą popularnością produkty jak longer, B-Smart i nowe kubelki. W rezultacie wprowadzenia nowych pozycji zmienione zostały również tablice z menu oferowanym w naszych restauracjach.

2010 był kolejnym rokiem, znacznej redukcji rotacji wśród pracowników naszych restauracji, wzrosły również wskaźniki zaangażowania naszej załogi. W 2010 roku KFC otrzymało w Polsce najwyższą notę w badaniu organizowanym przez portal [jakoscobslugi.pl](http://jakoscobslugi.pl). W 2010 marka KFC kontynuowała wdrażanie procesów zwiększających efektywność i prostotę działania w naszych restauracjach – „Lean Management”.

Na Świecie, w 76 krajach, jest ponad 12 000 restauracji BURGER KING®. Około 90% z nich należy do franczyzobiorców. Marka BURGER KING® należy obecnie do funduszu 3G Capital, który przejął Burger King Holdings, Inc. w drugiej połowie 2010.



W 2010 roku, AmRest powiększył swój portfel o dodatkowe sześć restauracji Burger King, stanowi to 28% wzrost w porównaniu do 2009. Oprócz zwiększenia ilości restauracji AmRest wprowadził w tym roku wiele nowych rozwiązań do restauracji tej marki np.: nowe menu i cennik, dzięki którym poprawiono marżę i zwiększono średni rachunek gościa. Dodatkowo zmieniono wystrój na nowocześniejszy, zgodny z globalną strategią marki. Wszystkie pozycje menu, od klasycznych kanapek WHOPPER® poprzez

znakomite sałatki i desery łączą w sobie to, co najlepsze w restauracjach BURGER KING® – świetny smak i doskonałą jakość za przystępną cenę.

AmRest prowadzi obecnie 28 restauracji Burger King, 20 w Polsce, 5 w Czechach i 3 w Bułgarii.

W 2011 AmRest będzie kontynuował rozwój marki Burger King z naciskiem na restauracje typu Drive Through. Silny nacisk położony zostanie również na działania marketingowe mające na celu zwiększenie rozpoznawalności marki.

Starbucks jest globalnym liderem w sektorze kawowym, prowadzącym ponad 14 tysięcy kawiarni. AmRest Coffee (Joint Venture pomiędzy Starbucks Coffee International i AmRest Holdings) prowadzi obecnie restauracje Starbucks na rynku czeskim, polskim i węgierskim. Doświadczenie AmRest w Europie Środkowo-Wschodniej, wysoka jakość działań operacyjnych, rozwinięta sieć dostawców oraz globalna dominacja Starbucks w szybko rozwijającym się segmencie kawowym to unikalna synergia, którą AmRest Coffee wykorzystuje wprowadzając markę Starbucks na rynki Europy Środkowo-Wschodniej. Spółki AmRest Coffee powstały na trzech rynkach uwzględnionych w umowie rozwoju – czeskim, polskim i węgierskim.



Najważniejszym wydarzeniem w 2010 było otwarcie pierwszej kawiarni na rynku węgierskim. 16 czerwca otworzono kawiarnię w doskonałej lokalizacji, w jednym z największych centrów handlowych stolicy Węgier – WestEnd. W drugiej połowie roku powstały dwie kolejne restauracje na Węgrzech. Menu nowopowstałych restauracji wzbogacone zostało o przekąski typowe dla rynku węgierskiego.

W 2010 skupiono się również na rozwoju istniejących rynków: czeskiego i polskiego. Poza nowymi otwarciem, działania obejmowały również jeszcze lepsze dostosowanie menu i cennika do wymagań klientów.

W kolejnych latach AmRest w dalszym ciągu skupiał się będzie na rozwoju marki Starbucks. Obecnie Spółka prowadzi 24 kawiarnie Starbucks, 12 w Czechach, 9 w Polsce i 3 na Węgrzech.



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



Applebee's Neighborhood Grill & Bar jest największą siecią segmentu casual dining na Świecie. Restauracje tej marki oferują doskonałą jakość dań za przystępną cenę w połączeniu z niepowtarzalnym klimatem lokalnej społeczności i miłą gościną atmosferą.

W roku 2010, Applebee's skupiał się w dalszym ciągu na oferowaniu jak najwyższej jakości dań za przystępną cenę. Olbrzymią popularnością cieszyło się podobnie jak w 2009 roku, menu „2 for \$20”. Sukces oferty spowodował, że zdecydowano się awansować ją do stałej pozycji w naszym menu.

Z nowości wprowadzonych do menu w 2010 roku należy zwrócić uwagę na Sizzling Entrees, cieszące się dużym uznaniem klientów lekkie startery, wprowadzone w czasie miesięcy letnich. Odświeżone zostały również popularne pozycje z serii U550, dania poniżej 550 kalorii.

Applebee's skupia się również na ciągłym zwiększaniu wydajności pracy i zwiększeniu efektywności pozycji oferowanych w naszych restauracjach.



Nasze plany na rok 2011 zakładają kontynuację pozytywnego trendu renowacji rozpoczętego w 2010. Zamierzamy odnowić 19 restauracji w 4 stanach. Rewitalizacja pokrywa zmiany zarówno na zewnątrz jak i wewnątrz restauracji. Zamierzamy również kontynuować uruchomiony w 2010 segment „Late Night”. Na początku 2011 planujemy nową ofertę lanczową, „All you can eat”.



Sieć restauracji Applebee's obejmuje obecnie ponad 2000 restauracji na Świecie, z czego ok. 80% jest własnością franczyzobiorców. AmRest jest właścicielem 103 restauracji w 8 stanach USA.

AmRest prowadzi obecnie 57 restauracji Pizza Hut w Polsce, 10 w Rosji i 2 na Węgrzech i jest jednym z głównych franczyzobiorców, wdrażającym pionierskie rozwiązania w odnawianie pozycji marki w Europie.



Rok 2010 był dla Pizza Hut rokiem umocnienia pozycji - wzrost sprzedaży restauracji bazowych i poprawa zyskowności, pomimo niesprzyjających warunków makro-ekonomicznych, pozwoliły na optymistyczną ocenę potencjału marki. Poprawa wyników była efektem odważnych i kreatywnych działań marketingowych (m.in. kampanie Festiwal Pizzy i Festiwal Makaronów), aktywnej obecności w mediach (reklama telewizyjna i radiowa), jak również systematyzacji narzędzi i procesów kontroli kosztów.



W 2010 roku przeprowadzono kilka dużych remontów w kluczowych lokalizacjach, testując i wprowadzając nowy bardziej współczesny model wystroju. Tym samym rozpoczął się zaplanowany na najbliższe lata proces renowacji wszystkich restauracji w Polsce. Równocześnie w roku 2010 udało się zagwarantować kilka bardzo atrakcyjnych lokalizacji pod nowe inwestycje na lata 2011-2012.



Strategia rozwoju produktów przynosi oczekiwane rezultaty: udział sprzedaży nowych produktów (m.in. makarony) i kategorii (np. lunch) rośnie, pozyskując nowe grupy klientów i dając dobre perspektywy na przyszłość. Pizza Hut pozostaje równocześnie największym ekspertem w kategorii pizza, czego dowodem jest sukces innowacyjnego produktu o nazwie „Cheesy Bites” i ambitne plany związane z tą kategorią w kolejnym okresie.

Pizza Hut jako pierwsza spośród sieciowych restauracji rozpoczęła promowanie idei lunchu w bardzo atrakcyjnej cenie z gwarancją czasu szybkiego podania. Hut Lunch to oferta skierowana do coraz liczniejszej grupy klientów, którzy w ciągu dnia potrzebują

w krótkim czasie spożyć posiłek. Pizza Hut oprócz gwarancji czasu oferuje więcej: ogromny wybór świetnej jakości produktów, wraz z pełną obsługą kelnerską, w przyjemnej relaksującej atmosferze.



„Gościnność” to inicjatywa rozpoczęta w roku 2009 i doskonalona w 2010, obejmująca każdego pracownika Pizza Hut. Poprzez proces właściwej rekrutacji, szkolenia, doskonalenie zawodowe i docenianie pożądanых zachowań, marka chce być pionierem w tworzeniu i egzekwowaniu najwyższych standardów obsługi. Skuteczność tej strategii

potwierdzają wyniki audytów zewnętrznych (oceny tajemniczego klienta) oraz rosnąca grupa lojalnych i nowych Gości.

## **2.2.Struktura przychodów**

W roku 2010 przychody ze sprzedaży grupy AmRest wzrosły o 0,5% (PLN 2 011 448 tys. w porównaniu do PLN 2 000 490 tys. w 2009). Pomimo słabszej pierwszej połowy roku 2010, AmRest był w stanie utrzymać ubiegłoroczny poziom sprzedaży dzięki rozwojowi organicznemu i wyraźnej poprawie nastrojów konsumentów w trzecim i czwartym kwartale.

Dynamiczny rozwój w Europie Środkowo-Wschodniej oraz umocnienie się walut lokalnych do dolara amerykańskiego spowodowały zwiększenie udziału CEE i spadek udziału Stanów Zjednoczonych w strukturze sprzedaży. Największe przychody generowane są w dalszym ciągu na rynku polskim, ponad 38,5% (wzrost z 37,2% w 2009). Kolejne miejsce zajmują Stany Zjednoczone z udziałem ponad 35% (spadek z 36,3% w 2009). Warto zauważyć także rosnący udział sprzedaży generowanej na rynku rosyjskim (8,5% z 8% w 2009). Było to możliwe dzięki dynamicznemu wzrostowi sprzedaży w restauracjach bazowych, działających na rynku rosyjskim ponad 12 miesięcy.

KRAJE	2010		2009	
	PLN tys.	udział %	PLN tys.	udział %
Polska	774 960	38,53%	744 933	37,20%
USA	704 392	35,02%	725 390	36,30%
Czechy	282 670	14,05%	289 310	14,50%
Rosja	170 779	8,49%	161 066	8,00%
Pozostałe	78 647	3,91%	79 791	4,00%
<b>Razem</b>	<b>2 011 448</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 000 490</b>	<b>100,00%</b>

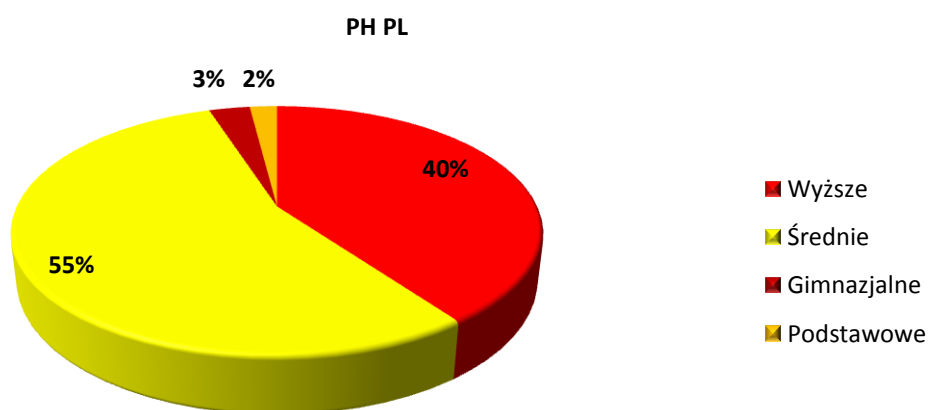
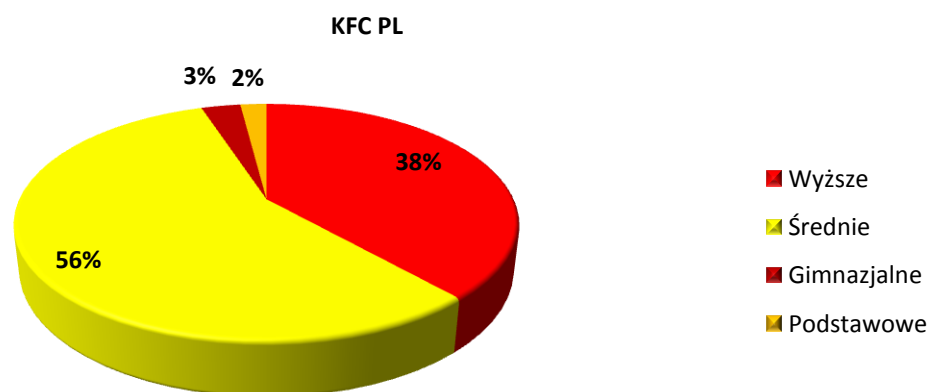
Tabela 1 Struktura sprzedaży AmRest według krajów

Sezonowość sprzedaży oraz zapasów Grupy AmRest nie jest znaczna, co cechuje całą branżę restauracyjną. Na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej niższa sprzedaż jest osiągana przez restauracje w pierwszej połowie roku, co wynika głównie z mniejszej liczby dni sprzedaży w lutym oraz stosunkowo rzadszymi wizytami klientów w restauracjach. Rynek Stanów Zjednoczonych charakteryzuje się wyższą sprzedażą w pierwszej połowie roku w porównaniu do drugiej połowy roku. Po okresie niższej sprzedaży w miesiącach letnich i lekkim ożywieniu związanym ze Świętami Bożego Narodzenia, pierwsza połowa roku jest okresem wzmożonego ruchu, ze względu na wykorzystanie świątecznych kart upominkowych, kuponów promocyjnych oraz dużą liczbę dni wolnych i świąt.

### 2.3.Odbiorcy

Produkty AmRest są kierowane do szerokiego grona indywidualnych klientów poprzez sieć własnych restauracji zlokalizowanych na terenie Polski, Czech, Węgier, Rosji, Serbii, Bułgarii oraz Stanów Zjednoczonych, głównie w miastach lub ich okolicy. Poniższe wykresy przedstawiają profile odbiorców w zakresie wykształcenia, zawodu oraz płci w segmencie QSR i CDR na podstawie restauracji KFC AmRest i Pizza Hut AmRest działających na rynku polskim.

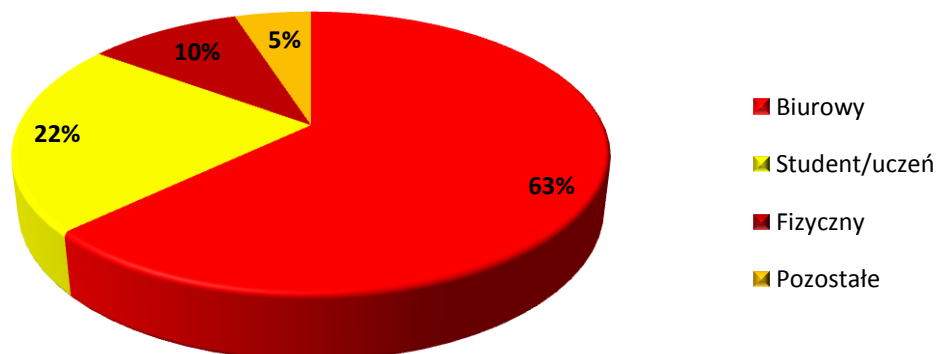
### a) Wykształcenie



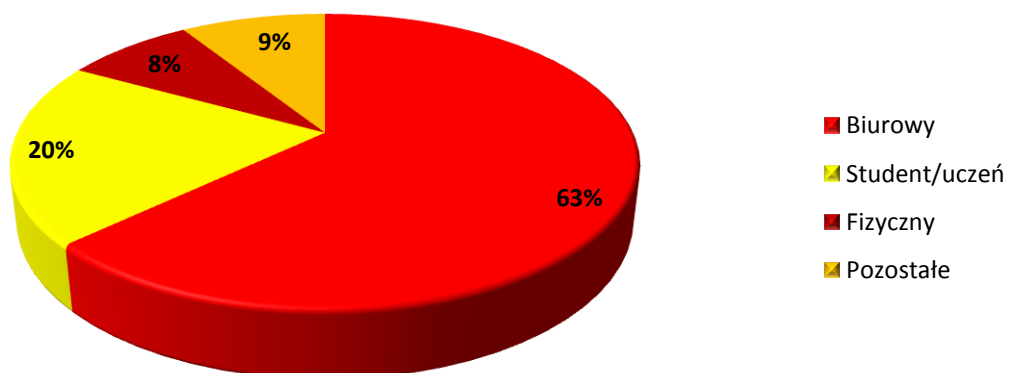


## b) Zawód

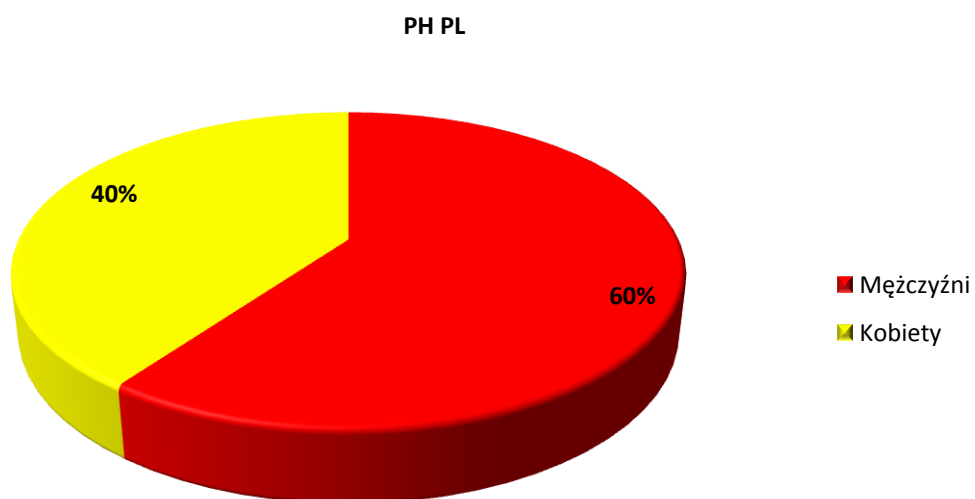
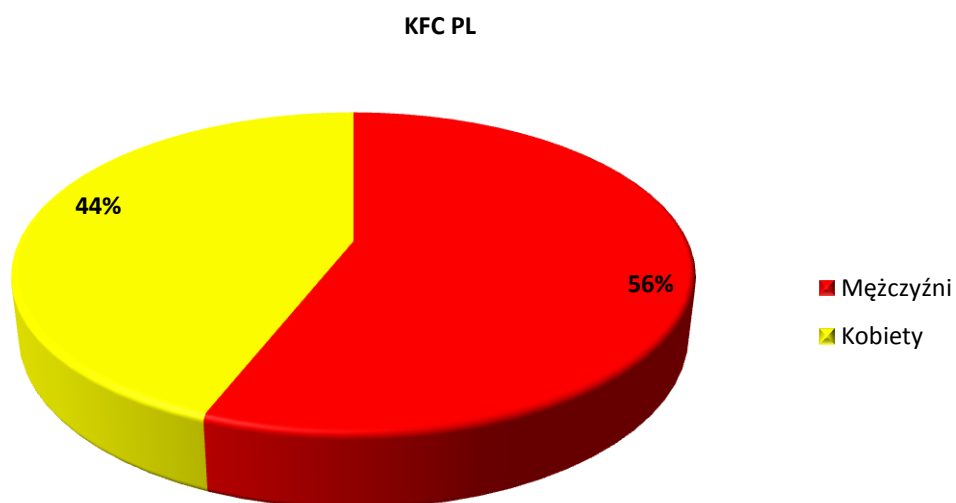
KFC PL



PH PL



c) **Płeć**



## **2.4.Sieć dostawców**

W roku 2010 zanotowaliśmy spadek cen żywności i opakowań. Było to możliwe dzięki :

- Umocnieniu walut lokalnych względem głównie EURO
- Wprowadzeniu nowoczesnej technologii u jednego z dostawców kurczaka w Polsce co znacznie obniżyło koszty produkcji , działania te były możliwe poprzez konsolidację zakupu kurczaka na teren Polski oraz sprzedaży podobnych elementów przez SCM na rynki Europy Zachodniej
- Rozwój dostawcy kurczaka z Polski na rynek czeski co zwiększyło konkurencję na tym rynku , wzrost konkurencyjności na rynku rosyjskim poprzez rozwój i zaaprobowanie dwóch dostawców kurczaka w regionie St.Petersburga
- Rozwojowi lokalnego dostawców hamburgerów dla BK w Polsce
- I co bardzo ważne podpisanie w odpowiednim czasie umów długoterminowych z dostawcami frytek , shorteningu, warzyw oraz maki co umożliwia stabilizację cen w okresie sierpień 2010- lipiec/wrzesień 2011
- Wynegocjowaniu korzystnych warunków dostaw opakowań dla KFC pod koniec 2010 co korzystnie wpłynie na poziom COS również w roku następnym

W drugiej Polowie roku można było zaobserwować na rynku żywności znaczny wzrost cen żywności, co zostało spowodowane przez bardzo słabe zbiory w Europie w tym w Rosji, zwiększenie zapotrzebowania szczególnie na oleje ze strony przemysłu petrochemicznego, co związane jest z wprowadzeniem niekorzystnych regulacji w Unii Europejskiej jak również działalnością spekulantów na rynku surowcowym w tym produkcji surowców do produkcji żywności. Zjawiska te nasiliły się po Nowym Roku ze względu na słabe zbiory w Argentynie oraz Australii.

Strategia SCM oparta na współpracy długoterminowej z dostawcami, zwiększenia efektywności w sferze produkcji, współpracy z dostawcami, którzy posiadają zintegrowany system pozyskiwania surowców oraz podpisanie umów długoterminowych na wybrane kluczowe grupy produktowe z pewnością przyczyni się do osłabienia czynników występujących na rynku otwartym, co oznacza że należy spodziewać się wzrostu cen żywności oraz opakowań również w AmRest ale wzrost ten będzie na niższym poziomie.

W ubiegłym roku SCM wprowadziło proces rozwoju dostawców mebli oraz signage co przyczyniło się do znacznego obniżenia kosztów w tych kategoriach, proces ten będzie kontynuowany

Najważniejsze zadania na następny okres:

- Wprowadzenie nowoczesnej technologii oraz zwiększenie efektywności w sferze produkcji kurczaka u 3 dostawców w Polsce oraz jednego w Rosji
- Przeprowadzenie przetargu na usługi logistyczne w Czechach oraz Rosji
- Rozwój dystrybucji produktów z kategorii fresh dla Starbucks co powiazane będzie ze strategia rozwoju tej kategorii wśród klientów SCM w Polsce
- Monitoring cen oraz sytuacji na rynku produktów rolnych i podejmowanie decyzji zakupowych w odpowiednim czasie

Lista największych dostawców w firmie AmRest w sferze zaopatrzenia żywności oraz opakowań:

1. Eurocash SA – dystrybutor w Polsce
2. Dachster Cr. A.s. – dystrybutor w Czechach
3. Drobimex – dostawca wyrobów z kurczaka w Polsce
4. Vodnanska drubiez s.r.o – dostawca wyrobów kurczaka w Czechach
5. National Steak and Poultry – dostawca mięsa w USA
6. Koch – dostawca drobiu w USA
7. Konspol – dostawca wyrobów z kurczaka w Polsce
8. RBD Distribution Ltd – dystrybutor w Rosji
9. Lekkerland – dystrybutor na Węgrzech
10. Roldrob – dostawca wyrobów kurczaka w Polsce



## 2.5.Zatrudnienie HR

Poniższa tabela przedstawia stan zatrudnienia w Grupie Kapitałowej w latach 2010-2008.

<b>Rok</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Zatrudnienie w restauracjach	17 121	16 937	17 925
Zatrudnienie w administracji	343	353	394
<b>Razem</b>	<b>17 464</b>	<b>17 290</b>	<b>18 319</b>

Tabela 2 Zatrudnienie w AmRest (stan na koniec roku)

### **3. Zmiany w sposobie zarządzania**

#### **3.1 Zmiany w Zarządzie Spółki**

Z efektywną datą 12 stycznia 2010 roku Jacek Trybuchowski zrezygnował z funkcji Członka Zarządu AmRest z powodów osobistych. Jacek Trybuchowski nadal pełni funkcje kierownicze w spółkach zależnych Grupy AmRest.

W dniu 13 stycznia 2010 roku Rada Nadzorcza AmRest podjęła uchwałę o powołaniu Piotra Bolińskiego na Członka Zarządu AmRest. Piotr Boliński przez ostatnie cztery lata pełnił kierownicze i nadzorcze funkcje w spółkach Grupy AmRest – od dwóch lat Piotr Boliński jest Dyrektorem Finansowym AmRest. Ponadto, w okresie od października 2008 roku do marca 2009 roku, Piotr Boliński pełnił funkcję Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Sfinks Polska S.A., spółki notowanej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Przed zatrudnieniem w AmRest, w latach 2003-2005, Piotr Boliński pracował w Mondi Packaging Paper Świecie S.A., spółce notowanej na GPW i operującej w branży papierniczej. Sprawował tam funkcje kierownicze, początkowo, jako Treasurer, a następnie Kierownik Działu Controllingu. Nowy Członek Zarządu AmRest jest absolwentem Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu, gdzie ukończył studia na Wydziale Nauk Ekonomicznych i Zarządzania. Piotr Boliński ukończył między innymi program "High Potentials Leadership" w Harvard Business School w Bostonie w Stanach Zjednoczonych.

Dnia 16 grudnia 2010 roku Rada Nadzorcza AmRest podjęła uchwałę o powołaniu na Członków Zarządu AmRest Panów Marka Chandlera i Drew O'Malley.

Mark Chandler jest absolwentem Matematyki i Ekonomii w Whitman College oraz Finansów i Marketingu w Columbia University Graduate School of Business.

Mark Chandler rozpoczął pracę w AmRest w listopadzie 2008 na stanowisku CFO. Wcześniej pracował, jako Chief Financial Officer w Oh! Shoes oraz jako Operating Officer i Chief Financial Officer dla On-Site Screening, Inc., jako Chief Operating Officer i Chief Financial Officer dla Waytronix, Inc..

Przez 23 lata Mark Chandler pracował w Sara Lee Corporation, gdzie zajmował się finansami, zarządzaniem i operacjami. Ostatnie zajmowane przez Marka Chandlera stanowisko w Sara Lee to CEO Business Development Europe.

Drew O'Malley jest absolwentem Goergtown University w Waszyngtonie i studiów MBA na Uniwersytecie Michigan Business School.

Drew O'Malley jest jednym z pierwszych pracowników AmRest. Przed podjęciem pracy w AmRest pracował w McKinsey & Company. Pracował również w American Express Company i Citibank. W AmRest zajmuje obecnie stanowisko COO, Chief Operations Officer.

Panowie Chandler i O'Malley poinformowali, że nie prowadzą działalności w ich ocenie konkurencyjnych w stosunku do działalności wykonywanej w ramach przedsiębiorstwa oraz nie uczestniczą w spółce konkurencyjnej do AmRest jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej ani jako członek organu spółki kapitałowej. Panowie Chandler i O'Malley nie figurują również w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych

W dniu 1 marca 2011 Zarząd AmRest Holdings SE poinformował, że Pan Wojciech Mroczyński, z dniem 28 lutego 2011, złożył rezygnację z funkcji członka Zarządu AmRest Holdings SE. Powodem rezygnacji jest roczny urlop („sabbatical”), na którym Wojciech Mroczyński będzie przebywał przez kolejne 12 miesięcy.

### **3.2 Zmiany w Radzie Nadzorczej**

Dnia 30 czerwca 2010 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy powzięło uchwały w wyniku, których powołano niżej wymienione osoby na członków Rady Nadzorczej AmRest.

- Joseph P. Landy
- Robert Feuer
- Jacek Kseń
- Raimondo Eggink

Jednocześnie z powodu wygaśnięcia kadencji, Panowie Donald Macintosh Kendall jr oraz Donald Macintosh Kendall sr przestali pełnić funkcje członków Rady Nadzorczej AmRest.

Pan Joseph P.Landy jest obecnie prezesem Warburg Pincus LLC, gdzie od roku 1985 pracuje przy projektach inwestycyjnych Private Equity. Jest współodpowiedzialny za tworzenie strategii Warburg Pincus, nadzorowanie procesu i decyzji inwestycyjnych. Pan Landy pełni również funkcję członka Zarządu Bausch and Lomb, The Cobalt Group i Telecordia Technologies. Jest również członkiem National Board of the Boy Scouts of America i przewodniczącym Innovation Council Committee tego stowarzyszenia.

Wykształcenie pana Josepha P. Landy obejmuje studia licencjackie na wydziale ekonomii Wharton School Pensylwania oraz studia i dyplom M.B.A. na The Leonard N. Stern School of Business at New York University.

Zgodnie z oświadczeniem otrzymanym od Pana Landy, inne działalności wykonywane przez Pana Josepha P. Landy poza przedsiębiorstwem Emitenta nie są w jego ocenie konkurencyjne w stosunku do działalności wykonywanej w ramach przedsiębiorstwa Emitenta oraz, że nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej w stosunku do spółki Emitenta, jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej ani jako członek organu spółki kapitałowej, nie figuruje również w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych.

Pan Robert Feuer pracuje obecnie w Warburg Pincus, gdzie zajmuje się kierowaniem inwestycjami funduszu w Europie Środkowej i Wschodniej. Jest on również członkiem Zarządu Centrum Coop. Poprzednio pan Feuer zajmował stanowisko wice-prezesa departamentu inwestycji w akcje w Bankers Trust Brown. Jest on również współzałożycielem Cashline Securities, niezależnego banku inwestycyjnego w Europie Środkowej i Wschodniej.

Wykształcenie pana Roberta Feuer obejmuje studia i uzyskanie dyplomu M.B.A na Wharton School Pensylwania w dziedzinach finansów i opieki zdrowotnej. Posiada on również tytuł CFA.

Zgodnie z oświadczeniem otrzymanym od Pana Feuer, inne działalności wykonywane przez Pana Roberta Feuer poza przedsiębiorstwem Emitenta nie są w jego ocenie konkurencyjne w stosunku do działalności wykonywanej w ramach przedsiębiorstwa Emitenta oraz, że nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej w stosunku do spółki Emitenta, jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej ani jako członek organu spółki kapitałowej, nie figuruje również w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych.

Pan Jacek Kseń prowadzi obecnie własną działalność gospodarczą – firma doradcza Jacek Kseń Consulting, jest również członkiem Rad Nadzorczych spółek Sygnity S.A., WSIP, ORBIS S.A.. Poprzednio Pan Kseń pełnił funkcję Prezesa Zarządu Banku Zachodniego WBK (2001 – 2007), Prezesa Zarządu Wielkopolskiego Banku Kredytowego (1996 – 2001), członka ścisłego kierownictwa Caisse National de Credit Agricole w Paryżu, wicedyrektora Lyonnaise de Banque w Paryżu, wicedyrektora Banku Polska Kasa Opieki S.A. w Paryżu.



Wykształcenie Pana Jacka Ksenia obejmuje studia doktoranckie w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie oraz studia magisterskie na Akademii Ekonomicznej w Poznaniu (obecnie Uniwersytet Ekonomiczny).

Zgodnie z oświadczeniem otrzymanym od Pana Ksenia, inne działalności wykonywane przez Pana Jacka Ksenia poza przedsiębiorstwem Emitenta nie są w jego ocenie konkurencyjne w stosunku do działalności wykonywanej w ramach przedsiębiorstwa Emitenta oraz, że nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej w stosunku do spółki Emitenta, jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej ani jako członek organu spółki kapitałowej, jest niezależny od Spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze Spółką, nie figuruje również w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych.

Pan Raimondo Eggink prowadzi obecnie samodzielną działalność konsultingową i szkoleniową na rzecz podmiotów działających na rynku finansowym. Jednocześnie zasiada w radach nadzorczych następujących spółek: KOFOLA S.A. (od 2004 r., poprzednio HOOP S.A.), Netia S.A. (od 2006 r.), Firma Oponiarska Dębica S.A. (od 2008 r.), Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. (od 2009 r.) i PERŁA – Browary Lubelskie S.A. (2004-2005, 2008-2009 oraz od 2010 r.). W przeszłości był członkiem rad nadzorczych: Stomil-Olsztyn S.A. (2002-2003), Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (2002-2008), Wilbo S.A. (2003-2005), Mostostal Płock S.A. (2003-2006), Swarzędz Meble S.A. (2004-2005), PKN ORLEN S.A. (2004-2008) i Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. (2006 r.). Pan Eggink był wcześniej członkiem zarządu, dyrektorem inwestycyjnym, prezesem zarządu i likwidatorem w ABN AMRO Asset Management (Polska) S.A., firmie zarządzającej aktywami polskich inwestorów instytucjonalnych oraz majątnych osób fizycznych, która zakończyła działalność w 2001 r. Swoją pracę zawodową rozpoczął w 1995 r., w warszawskim oddziale ING Banku N.V. gdzie odegrał znaczącą rolę w powstaniu pierwszej w Polsce firmy zarządzającej aktywami.

W latach 1995-1997 Raimondo Eggink pełnił funkcję Wiceprezesa Rady Maklerów i Doradców. Studia matematyki teoretycznej ukończył on na Uniwersytecie Jagiellońskim w 1994 r., gdzie w 2010 r. uzyskał stopień doktora. Licencję doradcy inwestycyjnego zdobył w marcu 1995 r. W 2000 r. stowarzyszenie AIMR (obecnie – CFA Institute) przyznało mu tytuł CFA (*Chartered Financial Analyst*) a od 2004 r. Raimondo Eggink jest członkiem zarządu polskiego stowarzyszenia *CFA Society of Poland*. Opublikował liczne artykuły na temat rozwoju polskiego rynku kapitałowego i ochrony akcjonariuszy mniejszościowych.

Raimondo Eggink jest obywatelem holenderskim na stałe zamieszkałym w Polsce.

Zgodnie z oświadczeniem otrzymanym od Pana Eggink, inne działalności wykonywane przez pana Raimondo Eggink poza przedsiębiorstwem Emitenta nie są w jego ocenie konkurencyjne w stosunku do działalności wykonywanej w ramach przedsiębiorstwa Emitenta oraz, że nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej w stosunku do spółki Emitenta, jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej ani jako członek organu spółki kapitałowej, jest niezależny od Spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze Spółką, nie figuruje również w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych.

### **3.3 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej**

#### **Zarząd**

Na dzień 21 marca 2011 w skład Zarządu AmRest wchodzi następujące osoby:

Mark Chandler

Drew O'Malley

Piotr Boliński

#### **Rada Nadzorcza**

W skład Rady Nadzorczej AmRest wchodzi następujące osoby:

- Henry McGovern - przewodniczący
- Robert Feuer
- Joseph P. Landy
- Raimondo Eggink
- Przemysław Aleksander Schmidt
- Jan Sykora
- Jacek Kseń

## 4 SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA SPÓŁKI

### 4.1 Ocena wyników Spółki i struktury bilansu

PLN tys. o ile nie podano inaczej	2010	2009
Przychody ze sprzedaży	2 011 448	2 000 490
Zysk operacyjny przed amortyzacją (EBITDA)	176 505	177 412
Rentowność operacyjna z uwzgl. amortyzacji (marża EBITDA)	8,8%	8,9%
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	68 662	79 824
Rentowność operacyjna (marża EBIT)	3,4%	4,0%
Zysk (strata) brutto	50 959	61 411
Rentowność brutto	2,5%	3,1%
Zysk (strata) netto	40 598	38 232
Rentowność netto	2,0%	1,9%
Kapitały własne	746 030	382 891
Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału własnego (ROE)	7,1%	10,1%
Suma bilansowa	1 368 959	1 151 095
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	3,2%	3,4%

Tabela 3 Podstawowe dane finansowe AmRest (lata 2010-2009)

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;
- zysk netto – zysk netto dla akcjonariuszy spółki dominującej;
- stopa zwrotu z aktywów (ROA) – stosunek zysku netto do przeciętnego stanu aktywów;

<b>PLN tys., o ile nie podano inaczej</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Aktywa obrotowe	334 848	239 071
Zapasy	20 886	21 051
Zobowiązania krótkoterminowe	231 389	625 692
<i>Wskaźnik płynności szybkiej</i>	<i>1,36</i>	<i>0,35</i>
<i>Wskaźnik płynności bieżącej</i>	<i>1,45</i>	<i>0,38</i>
Środki pieniężne	245 118	159 148
<i>Wskaźnik natychmiastowy</i>	<i>1,06</i>	<i>0,25</i>
<i>Wskaźnik rotacji zapasów (w dniach)</i>	<i>3,80</i>	<i>3,83</i>
Należności handlowe i pozostałe	45 007	33 484
<i>Wskaźnik rotacji należności handlowych (w dniach)</i>	<i>7,1</i>	<i>9,6</i>
<i>Wskaźnik (cykl) operacyjny (w dniach)</i>	<i>10,9</i>	<i>13,4</i>
Zobowiązania handlowe i pozostałe	215 975	200 646
<i>Wskaźnik rotacji zobowiązań handlowych (w dniach)</i>	<i>37,8</i>	<i>41,1</i>
<i>Wskaźnik konwersji gotówkowej (w dniach)</i>	<i>-26,9</i>	<i>-27,6</i>

Tabela 4 Analiza płynności (lata 2010-2009)

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 i pozostałych (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 i pozostałych (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.

<b>PLN tys. o ile nie podano inaczej</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Aktywa obrotowe	334 848	239 071
Majątek trwały	1 034 111	912 024
Należności handlowe i pozostałe	45 007	33 484
Zobowiązania	622 929	768 204
Zobowiązania długoterminowe	391 540	142 512
Dług	383 281	537 038
<i>Udział zapasów w aktywach obrotowych (%)</i>	<i>6,24%</i>	<i>8,81%</i>
<i>Udział należności handlowych w aktywach obrotowych (%)</i>	<i>13,44%</i>	<i>14,01%</i>
<i>Udział środków pieniężnych w aktywach obrotowych (%)</i>	<i>73,20%</i>	<i>66,57%</i>
<i>Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym</i>	<i>0,7</i>	<i>0,4</i>
<i>Wskaźnik ogólnego zadłużenia</i>	<i>0,4</i>	<i>0,6</i>
<i>Wskaźnik zadłużenia długoterminowego</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>
<i>Wskaźnik zobowiązań do kapitału własnego</i>	<i>0,8</i>	<i>2,0</i>
<i>Dług/Kapitały własne</i>	<i>0,5</i>	<i>1,4</i>

Tabela 5 Analiza zadłużenia (lata 2010-2009)

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

Jak wspomniano w Punkcie 2.2 przychody ze sprzedaży wzrosły w roku 2010 o 0,5% w porównaniu do 2009 (PLN 2 011 448 w porównaniu do PLN 2 000 490 tys. w 2009).

Pomimo słabszej pierwszej połowy roku 2010, AmRest był w stanie utrzymać ubiegłoroczny poziom sprzedaży dzięki rozwojowi organicznemu i wyraźnej poprawie nastrojów konsumentów w trzecim i czwartym kwartale. Przychody wygenerowane w Q4 2010 wzrosły o 6,1% w porównaniu z rokiem 2009. Oprócz wspomnianego wzrostu organicznego, na wynik w ostatnim kwartale roku pozytywnie wpływały także poprawiające się wyniki sprzedaży w restauracjach bazowych, działających od ponad 12 miesięcy. Szczególnie dobre wyniki odnotowano w restauracjach działających na rynku rosyjskim (wzrost 17,7% w stosunku do Q4 2009) i amerykańskim (wzrost o 9,8% w stosunku do Q4 2009),

Wartość zysku brutto na sprzedaży Grupy w 2010 roku wyniosła PLN 170 481 tys. i spadła o 8,5% w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Spadek zysku brutto spowodowany jest przede wszystkim zwiększoną amortyzacją, wynikającą ze zwiększonego tempa nowych otwarć.

Zysk brutto na sprzedaży w 4Q 2010 wyniósł PLN 43 872 tys. i spadł o niecałe 0,5% w stosunku do czwartego kwartału roku 2009. Pomimo większej ilości otwarć i zwiększenia związanych z nimi kosztów amortyzacji zysk brutto utrzymał się w ostatnim kwartale roku 2010 na poziomie z analogicznego okresu 2009. Było to możliwe dzięki zdecydowanej poprawie przychodów w stosunku ostatniego kwartału roku 2009.

W 2010 roku Spółka zanotowała zysk na działalności operacyjnej w wysokości PLN 68 662 tys., spadek o 14% w porównaniu z rokiem ubiegłym. Podobnie jak w przypadku zysku brutto na sprzedaży mniejszy zysk wynika z wyższych kosztów amortyzacji związanych ze zwiększonym tempem nowych otwarć. Nowe otwarcia wpływały głównie na wynik operacyjny Polski (spadek z PLN 78 162 tys. do PLN 54 304 tys. w 2010) i Czech (spadek z PLN 8 095 tys. do PLN 5 703 tys. w 2010). Wynik operacyjny na pozostałych dużych rynkach został znacząco poprawiony. EBIT na rynku rosyjskim dzięki znacznej poprawie wyników sprzedaży wzrósł do PLN 13 630 tys. z PLN 7 526 tys. w 2009. W USA wzrost EBIT do PLN 9 559 tys. z PLN 1 140 tys. w 2009 wynikał również z poprawy przychodów, na które wpłynęły rozszerzenie oferty menu oraz programu rewitalizacyjnego w regionie Colorado.

EBIT w 4Q 2010 wyniósł PLN 15 072 tys. w porównaniu do PLN 12 170 tys. w 4Q roku 2009. Największą poprawę zanotowano na rynkach rosyjskim (wzrost do PLN 5 757 tys. z PLN 799 tys.) i amerykańskim (PLN 3 295 tys. z PLN – 4 406 tys.).

Zysk EBITDA wygenerowany w roku 2010 wyniósł PLN 176 505 tys. w porównaniu do PLN 177 412 tys. w roku 2009. Marża EBITDA, pomimo słabszej sprzedaży na rynku polskim i czeskim, ukształtowała się na poziomie zbliżonym do roku ubiegłego (8,8% w porównaniu 8,9% w 2009).

Zysk na poziomie EBITDA uległ znacznej poprawie w drugiej połowie roku. W 4Q 2010 wyniósł PLN 45 860 tys., był to wzrost o 16,8% w porównaniu do PLN 39 266 tys. w Q4 2009. Podobnie jak w przypadku zysku EBIT również w przypadku zysku EBITDA największa poprawa wyników nastąpiła na rynku rosyjskim (wzrost do 18,7% z 9,9% w Q4 2009) i amerykańskim (wzrost do 2,8% z -0,2%). Marża EBITDA na rynku polskim ukształtowała się na poziomie 13,3% w porównaniu do 13,9% w roku 2009. Nieznaczny spadek marży EBITDA na rynku polskim wynika ze zwiększonych kosztów związanych z nowymi otwarciami.

Wynik na działalności finansowej w 2010 roku był zbliżony do zanotowanego w roku 2009. Pomimo, że średni poziom długu brutto w 2010 był na poziomie wyższym niż w roku 2009, koszty finansowe netto wzrosły nieznacznie (wzrost z PLN 15 411 tys. w 2009 do PLN 17 750 tys. w 2010 roku). Wynika to głównie ze zwiększenia kosztów odsetkowych związanych z obsługą wyemitowanych obligacji. Należy zwrócić jednak uwagę, że koszty finansowe netto obniżyły się w 4Q 2010 (PLN 3 423 tys. vs PLN 4 267 tys. w 4Q 2009) wynika to przede wszystkim z korzystniejszych warunków renegocjowanej w 4Q umowy kredytowej.

W roku 2010 skonsolidowany wynik netto wzrósł do PLN 40 598 tys. z PLN 38 232 tys. w 2009. Poprawa wyniku netto była możliwa dzięki stabilnej marży na poziomie EBITDA i dobremu wynikowi pozaoperacyjnemu, w szczególności niższymi kosztami G&A, niższymi kosztami podatkowymi i obniżonym w 4Q kosztem finansowym.

Istotny spadek zobowiązań krótkoterminowych (wynikający z renegotjowanych umów kredytowych w 4Q 2010), doprowadził do poprawy wartości wskaźników płynności szybkiej i bieżącej w porównaniu do roku 2009. Wskaźniki te w 2010 roku wyniosły odpowiednio 1,36 oraz 1,45, w porównaniu do 0,35 oraz 0,38 na koniec 2009 roku. Dzięki emisji akcji przeprowadzonej w czerwcu 2010 znacząco wzrosła kwota środków pieniężnych, co przyczyniło się do poprawy wartości wskaźnika płynności natychmiastowej. Wartość tego wskaźnika wzrosła do poziomu 1,06 w porównaniu do 0,25 na koniec 2009 roku.

Wskaźnik rotacji zapasów utrzymał się na poziomie z roku ubiegłego 3,80 w 2010 w porównaniu do 3,83 w 2009. Poprawie uległ natomiast wskaźnik rotacji należności handlowych, który dzięki zmniejszeniu średniego poziomu należności spadł do poziomu 7,12 w roku 2010 w porównaniu do 9,59 w roku 2009.

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 większości planowanych wydatków inwestycyjnych.

Dzięki środkom pieniężnym pozyskanym z czerwcowej emisji akcji kapitał własny wzrósł z PLN 382 891 tys. na koniec 2009 do PLN 746 030 tys.. Wskaźnik długu do kapitałów własnych spadł z 1,4 na koniec 2009 roku do 0,5 w 2010.

Dług netto na koniec 2010 wynosił PLN 138 795 tys. Wskaźnik pokrycia długu netto zyskiem EBITDA spadł w roku 2010 do poziomu 0,8 w porównaniu do 2,13 na koniec roku ubiegłego.

## **4.2 Kredyty, pożyczki i obligacje**

W dniu 11 października 2010 roku podpisana została umowa kredytowa pomiędzy AmRest Holdings SE, AmRest Sp. z o.o. i AmRest s.r.o. („Kredytobiorcy”) a Bankiem PEKAO S.A., RBS Bank (Polska) S.A., The Royal Bank of Scotland N.V i Bankiem Zachodnim WBK S.A. Na podstawie umowy udzielono Grupie kredytu do kwoty PLN 440 mln. Kredyt powinien zostać spłacony do 30 września 2015 roku. Obejmuje on dwie



transzei przeznaczony został na spłatę zobowiązań wynikających z umowy kredytu konsorcjalnego z dnia 15 grudnia 2008 roku oraz dalsze finansowanie rozwoju AmRest. Wszyscy Kredytobiorcy ponoszą solidarną odpowiedzialność za realizację zobowiązań wynikających z umowy kredytowej. Dodatkowo, dwie spółki z Grupy – OOO AmRest oraz AmRest LLC – udzieliły gwarancji na rzecz banków finansujących. Spółki te gwarantują wywiązanie się przez Kredytobiorców ze zobowiązań wynikających z umowy kredytowej do momentu ich spłaty.

Z dniem 4 grudnia 2009 Spółki Grupy AmRest, LLC, WCM Oregon i Restaurant Concepts (obecnie połączone w jeden podmiot AmRest, LLC) podpisały umowę kredytu o charakterze krótkoterminowym z bankiem Wells Fargo Bank, National Association. W ramach warunków tej umowy przewidziano zabezpieczenie spłaty zaciągniętego kredytu majątkiem pięciu wybranych restauracji. Maksymalna kwota kredytu wynosi 3 000 000 USD czyli według kursu na dzień 31 grudnia 2010 roku 8 892 300 PLN. Na dzień 31 grudnia 2010 Spółka Grupy AmRest, LLC nie skorzystała z przyznanego limitu kredytowego, dlatego wartość zabezpieczenia wynosi 0 PLN.

W dniu 7 grudnia 2009 roku AmRest Holdings SE zawarł z RBS Bank (Polska) SA oraz Bank Pekao SA. Umowę emisji obligacji, na podstawie której uruchomiony został program obligacji korporacyjnych AmRest, umożliwiającą emisję 15 000 obligacji o łącznej wartości nominalnej 150 mln zł. Umowa została zawarta na czas określony do 9 lipca 2015 roku, z możliwością przedłużenia do momentu wykupu wszystkich wyemitowanych obligacji.

Grupa jest zobowiązana do utrzymania pewnych wskaźników finansowych na poziomie określonym w umowie. Obejmują one wskaźnik długu netto (stosunek długu netto do zannualizowanej wartości EBITDA), wskaźnik pokrycia odsetek oraz wskaźnik struktury bilansu (wskaźnik wartości aktywów netto definiowany, jako skonsolidowany kapitał netto przypadający na udziałowców jednostki dominującej do sumy bilansowej).

Wskaźnik długu netto nie powinien przekraczać wartości 3.5, wskaźnik pokrycia odsetek nie powinien być mniejszy od 3,5, a wskaźnik struktury bilansu nie powinien być mniejszy od 0,35. Na dzień 31 grudnia 2010 roku opisane powyżej wskaźniki nie zostały przekroczone i wyniosły odpowiednio: wskaźnik długu netto 0,78, wskaźnik pokrycia odsetek 5,43, wskaźnik struktury bilansu – 0,54.

Szczegółowe informacje dotyczące kredytów i pożyczek, według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku, znajdują się w Nocie 21 sprawozdania finansowego.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Grupa AmRest posiadała następujące dostępne do wykorzystania linie kredytowe:

- a) RBS Bank (Polska) SA – PLN 14 tys. (kredyt w rachunku bieżącym w PLN)
- b) RBS Bank (Czechy) SA – PLN 5 462 tys. (kredyt w rachunku bieżącym w CZK)
- c) Wells Fargo Bank – PLN 6 067 tys. (kredyt w rachunku bieżącym w USD)
- d) Raiffaisen Bank Austria – PLN 696 tys. (kredyt w rachunku bieżącym w USD)

#### 4.3 Opis głównych inwestycji krajowych i zagranicznych

Poniższa tabela przedstawia zakupy majątku trwałego na dzień 31 grudnia 2010 oraz na dzień 31 grudnia 2009.

Wartości w tys. zł	2010	2009
Aktywa niematerialne, w tym:		
Znaki towarowe	-	-
Korzystne umowy najmu	1	577
Licencje do używania znaku Pizza Hut i KFC	8 099	4 440
Wartość firmy	-	20 904
Inne aktywa niematerialne	11 768	5 144
Nieruchomość inwestycyjna	21 317	-
Środki trwałe, w tym:		
Grunt	1 496	2 175
Budynki	103 195	69 327
Sprzęt	76 606	53 212
Środki transportu	230	302
Inne (uwzględniają środki trwałe w budowie)	19 104	22 745
<b>Razem</b>	<b>241 816</b>	<b>178 826</b>

Tabela 6 Zakupy majątku trwałego w AmRest Holdings SE (lata 2010-2009)

Ponoszone przez AmRest wydatki inwestycyjne dotyczą przede wszystkim budowy nowych restauracji oraz remontów istniejących restauracji. Wydatki inwestycyjne Spółki zależą przede wszystkim od liczby oraz typu otwieranych restauracji.

Inwestycje w roku 2010 były finansowane głównie z przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej oraz dodatkowych kredytów bankowych.

Liczba restauracji AmRest Holdings SE (stan na 31 grudnia, lata 2008-2010)

**a) QSR**

<b>Stan na koniec:</b>		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
KFC	Polska	94	110	121
	Czechy	53	55	58
	Węgry	15	17	16
	Rosja	37	37	39
	Bułgaria	2	2	2
	Serbia	1	2	3
Burger King	Polska	9	17	19
	Czechy	1	2	5
	Bułgaria	2	2	3
	Polska	0	3	9
Starbucks	Węgry	0	0	3
	Czechy	8	10	12
<b>QSR Razem</b>		<b>222</b>	<b>257</b>	<b>291</b>

**b) CDR**

<b>Stan na koniec:</b>		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Pizza Hut	Polska	55	58	57
	Węgry	7	5	2
	Rosja	17	14	11
Applebee's	USA	104	103	103
<b>CDR Razem</b>		<b>183</b>	<b>180</b>	<b>173</b>

### c) Łącznie Grupa AmRest

<b>Stan na koniec:</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Dodane	170	50	38
Zamknięte	8	18	12
Przyrost netto liczby restauracji	162	32	26
<b>Razem</b>	<b>405</b>	<b>437</b>	<b>463</b>

Na koniec 2010 roku AmRest prowadził łącznie 463 restauracji (437 na koniec 2009 roku). W okresie sprawozdawczym dodano 38 i zamknięto 12 restauracji.

Na dzień 21 marca 2011, AmRest prowadzi 470 restauracji

#### 4.4 Opis struktury głównych lokat i inwestycji kapitałowych

Inwestycje kapitałowe AmRest na dzień 31 grudnia 2010 roku wynoszą 129 tys. zł, dotyczą one udziałów SCM s.r.o.

#### 4.5 Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Spółki

W dniu 24 lutego 2010 roku Spółka AmRest dokonała emisji drugiej transzy obligacji. Pierwsza transza została wyemitowana 30 grudnia 2009 roku emisji obligacji w celu sfinansowania rozwoju nowych restauracji w Europie Środkowo-Wschodniej planowanego w 2010 roku. Łączna kwota emisji wyniosła PLN 150 mln.

Dnia 23 kwietnia 2010 Zarząd AmRest Holdings SE poinformował o podpisaniu w dniu 22 kwietnia 2010 roku umowy subskrypcji akcji pomiędzy AmRest oraz WP Holdings VII B.V., spółką zarejestrowaną w Amsterdamie, Holandia. Subskrybent, który jest podmiotem zależnym Warburg Pincus, zamierza objąć 4 726 263 akcji Spółki nowej Subskrypcji, po cenie emisyjnej PLN 65 za akcję, co będzie stanowić 24,99% rozwodnionego kapitału zakładowego („Subskrypcja Akcji”). Dodatkowo, w ciągu 12 miesięcy od daty zarejestrowania w sąd rejestrowy właściwy dla siedziby Spółki akcji w ramach Subskrypcji Akcji, Subskrybent będzie miał możliwość zapisu na dodatkowe akcje

w dwóch transzach, umożliwiających zwiększenie jego zaangażowania do poziomu nie wyższego niż 33% rozwodnionego kapitału zakładowego („Dodatkowa Subskrypcja Akcji”). Cena emisyjna dla Dodatkowej Subskrypcji Akcji wyniesie PLN 75 za akcję.

Dnia 8 czerwca 2010 Zarząd AmRest poinformował o zawarciu umowy sprzedaży udziałów w spółce FP SPV Sp. z o.o. („FP”) będącą spółką desygnowaną do zarządzania marką freshpoint oraz prowadzenia wszystkich 5 lokali znajdujących się na terenie Polski.

Umowa zawarta została pomiędzy AmRest Sp. z o.o., będącą spółką w 100% zależną od AmRest, a Panią Moniką Czyż, pełniącą dotychczas obowiązki managera marki freshpoint. Transakcja jest elementem komunikowanej w czasie kwartalnej telekonferencji inwestorskiej (3Q 2009) decyzji, o wyłączeniu z portfela grupy AmRest marki freshpoint. Przedmiotem sprzedaży jest 99 ze 100 udziałów w FP.

Strony umowy zastrzegły możliwość odkupu udziałów po cenie ustalonej według określonej umownie formuły. Realizacja prawa odkupu udziałów może mieć miejsce nie wcześniej niż 3 maja 2015r.

W dniu 11 października 2010 roku podpisana została Umowa Kredytowa (opisana w punkcie 4.2).

W dniu 18.10.2010 zawarta została umowa pożyczki („Pożyczka”) pomiędzy AmRest Holdings SE („Pożyczkodawca”) i AmRest Sp. z o.o. („Pożyczkobiorca”). Pożyczkodawca udzielił Pożyczkobiorcy Pożyczki w maksymalnej wysokości PLN 350 milionów. Pożyczka udzielona została na okres trzech lat od podpisania umowy. Od kwoty Pożyczki będą naliczane odsetki według zmiennej stopy procentowej.

Zarząd AmRest poinformował w dniu 11 lutego 2011 o podpisaniu Umowy Sprzedaży Zakupu i Objęcia Udziałów („SPA”) w dniu 10 lutego 2011 roku pomiędzy AmRest („Kupujący”) oraz Corpfin Capital Fund III, F.C.R., Corpfin Capital S.A., S.C.R., Corpfin Capital Fund III, SBP, F.C.R., Delta Spain S.A.R.L., SICAR („Akcjonariusze Corpfin”) oraz Panią María Elena Pato-Castel Tadeo, Panem David Gorgues Carnicé, Kenvest Restoration S.L. and Ebitda Consulting S.L. („Menedżerowie”). Akcjonariusze Corpfin oraz Menedżerowie są zwani jako „Sprzedający”. AmRest nabędzie 76,3% udziałów w Restauravia Grupo Empresarial S.L. a pozostała część udziałów (23,7%) zostanie objęta przez Menedżerów.

Sprzedający są w posiadaniu 100% udziałów w Restauravia Grupo Empresarial S.L. („Restauravia” lub „Spółka”), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Hiszpanii. Restauravia posiada 100% udziałów w Restauravia Food S.L.U. (zwanej dalej,

jako "KFC Branch") hiszpańskiej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz Pastificio Service S.L.U. (zwanej dalej "Pastificio Branch") hiszpańskiej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Restauravia operują łącznie 130 restauracjami w Hiszpanii: 30 restauracji KFC oraz 89 La Tagliatella (w tym 73 restauracji operowanych przez franczyzobiorców), 6 restauracji Il Pastificio i 5 restauracji Trastevere (dalej zwanych łącznie restauracjami „Tagliatella”). Restauravia jest właścicielem marek restauracji Tagliatella. Spółka w 2010 roku osiągnęła sprzedaż w wysokości około EUR 100 milionów i znormalizowana EBITDA wartości 23,9 milionów EUR.

Obie strony uzgodniły, że transakcja zostanie sfinalizowana do dnia 29 kwietnia 2011 roku ("Data Zamknięcia"). Wartość Enterprise Value spółki Restauravia wynosi EUR 198 milionów. Transakcja będzie sfinansowana inwestycją kapitałową AmRest w kwocie około EUR 90 milionów, objęciem udziałów wartych EUR 28 milionów przez Menedżerów oraz zewnętrznym długiem bankowym.

Szacowany dług netto Spółki na dzień Finalizacji Umowy wynosi 32 miliony EUR. W ciągu 30 dni od daty Finalizacji Umowy niezależny audytor opublikuje raport dotyczący wartości długu netto Spółki na dzień Finalizacji Umowy. W razie rozbieżności cena transakcji zostanie dostosowana odpowiednio skorygowana.

AmRest posiada opcję zakupu („Opcja Call”) całości lub części udziałów od akcjonariuszy mniejszościowych. AmRest ma prawo wykonania Opcji Call po 3 i do 6 lat od dnia Finalizacji Umowy w dniach 1-go maja i 1-go grudnia każdego roku w tym okresie. Równocześnie akcjonariusze mniejszościowi posiadają opcje sprzedaży („Opcja Put”) całości lub części udziałów. Opcja Put może być wykonana po 3 i do 6 lat od dnia Finalizacji Umowy. Cena wykonania obu ww. opcji będzie równa 8,2 razy wysokości EBITDA za ostatnie 12 miesięcy, skorygowana o wartość długu netto w dniu wykonania opcji.

Poprzez nabycie spółki Restauravia, AmRest stanie się właścicielem marki La Tagliatella, która ma znaczący potencjał wzrostu w Hiszpanii i na innych rynkach. Dodatkowo AmRest stanie się również największym franczyzobiorcą marki KFC w Hiszpanii.

#### **4.6 Planowane działania inwestycyjne oraz ocena możliwości ich realizacji**

Głównym kierunkiem ekspansji organicznej AmRest pozostaje Europa Środkowo-Wschodnia. AmRest na bieżąco monitoruje międzynarodowe rynki restauracyjne pod

kątem potencjalnych przejęć. W przypadku, gdy pojawi się strategicznie atrakcyjny podmiot nie wykluczone są kolejne akwizycje.

AmRest zamierza wzmacniać swoją pozycję na podstawowych rynkach. Celem AmRest w Europie Środkowo-Wschodniej jest dalszy rozwój najbardziej rentownej marki Grupy AmRest, KFC, poprzez otwieranie nowych restauracji, oraz rozwijanie marek Burger King i Starbucks, poprzez otwieranie nowych restauracji głównie na podstawowych rynkach w Polsce i Republice Czeskiej.

Dodatkowo dzięki przejęciu w lutym 2011 Restauravii, Spółka będzie się również rozwijać na innych rynkach, w szczególności na rynku hiszpańskim, gdzie planowane jest podwojenie liczby restauracji KFC i Tagliatella w ciągu najbliższych 5 lat.

Spółka jest w stanie sfinansować swój rozwój w 2011 roku (otwarcie około 100 nowych restauracji) wykorzystując wewnętrzne przepływy pieniężne oraz finansowanie dłużne.

Plan nowych otwarć będzie na bieżąco dostosowywany do warunków rynkowych oraz możliwości pozyskiwania nowych atrakcyjnych lokalizacji w poszczególnych krajach. W rozpoczętym 2011 roku AmRest będzie bardzo restrykcyjny i selektywny każdorazowo przy podejmowaniu decyzji o alokowaniu swoich środków pieniężnych – celem jest osiągnięcie minimum 20% IRR na każdej inwestycji.

Średni koszt otwarcia nowej restauracji AmRest w Europie Środkowo-Wschodniej wynosi około PLN 2,8 mln, niemniej jednak różni się ze względu na lokalizację oraz typ restauracji i. Ponadto Spółka przewiduje kontynuację programu ciągłej modernizacji wybranych istniejących restauracji – w całym 2011 roku Grupa AmRest planuje przeznaczyć na ten cel około PLN 50 mln.

## **5 AMREST HOLDINGS SE W ROKU 2011**

### **5.1 Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Spółki w roku 2011**

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, 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;
- pozyskiwanie źródeł finansowania;
- gwałtowne zmiany na rynku walutowym.

#### **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.



## **5.2 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 Sp. z o.o 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 wypowiedziane, 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 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.

g) Ryzyko związane z utrzymaniem osób zajmujących kluczowe stanowiska

Sukces Emitenta zależy w pewnej mierze od indywidualnej pracy wybranych pracowników i członków głównego kierownictwa. Wypracowane przez Emitenta metody wynagradzania i zarządzania zasobami ludzkimi pozwalają zapewnić niski poziom rotacji kluczowych pracowników. Dodatkowo system planowania karier wspiera przygotowywanie następców gotowych realizować zadania na kluczowych stanowiskach. Zdaniem Emitenta będzie on w stanie zastąpić kluczowych pracowników. Niezależnie od tego ich utrata może krótkoterminowo wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność i wyniki operacyjne Emitenta.

- h) Ryzyko związane z kosztami pracy dotyczącymi pracowników restauracji oraz zatrudnieniem i utrzymaniem profesjonalnej kadry

Prowadzenie działalności gastronomicznej w skali, w jakiej prowadzi ją Emitent, wymaga posiadania profesjonalnej kadry pracowniczej znacznych rozmiarów. Nadmierny odpływ pracowników oraz zbyt częste zmiany w kadrze pracowniczej mogą stanowić istotny czynnik ryzyka dla stabilności oraz jakości prowadzonej działalności. Ze względu na fakt, że płace w Polsce, w Czechach, czy na Węgrzech (w tym w branży gastronomicznej) w dalszym ciągu są zdecydowanie niższe niż w innych krajach Unii Europejskiej, istnieje ryzyko odpływu wykwalifikowanej kadry pracowniczej, a tym samym ryzyko w zakresie zapewnienia przez Emitenta odpowiedniej kadry pracowniczej niezbędnej dla świadczenia usług gastronomicznych na jak najwyższym poziomie. W celu uniknięcia ryzyka utraty wykwalifikowanej kadry pracowniczej konieczne może się tym samym okazać stopniowe podwyższanie stawek wynagrodzenia, co jednocześnie może negatywnie wpływać na sytuację finansową Emitenta.

- i) Ryzyko dotyczące ograniczeń w dostępności produktów spożywczych i zmienności ich kosztów

Na sytuację Emitenta wpływa również konieczność zapewnienia częstych dostaw świeżych produktów rolnych i artykułów spożywczych oraz przewidywania i reagowania na zmiany kosztów zaopatrzenia. Spółka nie może wykluczyć ryzyka związanego z niedoborami lub przerwami w dostawach spowodowanych czynnikami takimi jak niekorzystne warunki pogodowe, zmiany przepisów prawa czy też wycofanie niektórych produktów spożywczych z obrotu. Również zwiększenie popytu na określone produkty, przy ograniczonej podaży, może doprowadzić do utrudnień w ich pozyskiwaniu przez Spółkę lub wzrostu cen tych produktów. Zarówno niedobory, jak i wzrost cen produktów mogą mieć negatywny wpływ na wyniki, działalność i sytuację finansową Grupy. AmRest

Sp. z o.o. zawarła w celu minimalizacji m.in. niniejszego ryzyka umowę ze spółką SCM Sp. z o.o. dotyczącą świadczenia usług polegających na pośrednictwie i negocjacji warunków dostaw do restauracji, w tym negocjacji warunków umów dystrybucji.

j) Ryzyko związane z rozwojem nowych marek

AmRest operuje markami Burger King, Starbucks i Applebee's stosunkowo od niedawna. Ponieważ są to dla AmRest nowe koncepty istnieje ryzyko związane z popytem na oferowane produkty oraz z ich przyjęciem przez konsumentów.

k) Ryzyko związane z otwarciem restauracji w nowych krajach

Otwarcia lub przejęcia restauracji operujących na nowym obszarze geograficznym i politycznym wiążą się z ryzykiem odmiennych preferencji konsumenckich, ryzykiem braku dobrej znajomości rynku, ryzykiem ograniczeń prawnych wynikających z uregulowań lokalnych jak również ryzykiem politycznym tych krajów.

l) Ryzyko walutowe

Wyniki AmRest narażone są na ryzyko walutowe związane z transakcjami i translacjami w walutach innych niż waluta pomiaru operacji gospodarczych w poszczególnych spółkach Grupy Kapitałowej.

m) Ryzyko zwiększonych kosztów finansowych

W 2008 i 2009 roku Spółka znacząco zwiększyła swoje zadłużenie. Zmiany stopy referencyjnej mogą mieć wpływ na marżę zysku netto.

n) Ryzyko spowolnienia gospodarek

Spowolnienie gospodarek Europy Środkowo-Wschodniej i Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej może mieć wpływ na wydatki na konsumpcję na tych rynkach, co z kolei może wpłynąć na wyniki restauracji AmRest operujących na tych rynkach.

o) Ryzyko sezonowości sprzedaży

Sezonowość sprzedaży oraz zapasów Grupy AmRest nie jest znaczna, co cechuje całą branżę restauracyjną. Na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej niższa sprzedaż jest osiągana przez restauracje w pierwszej połowie roku, co wynika głównie z mniejszej liczby dni sprzedaży w lutym oraz stosunkowo rzadszymi wizytami klientów w

restauracjach. Rynek Stanów Zjednoczonych charakteryzuje się wyższą sprzedażą w pierwszej połowie roku w porównaniu do drugiej połowy roku. Po okresie niższej sprzedaży w miesiącach letnich i lekkim ożywieniu związanym ze Świętami Bożego Narodzenia, pierwsza połowa roku jest okresem wzmożonego ruchu, ze względu na wykorzystanie świątecznych kart upominkowych, kuponów promocyjnych oraz dużą liczbę dni wolnych i świąt.

- p) Ryzyko awarii systemu komputerowego i czasowego wstrzymania obsługi klientów przez restauracje sieci

Ewentualna utrata, częściowa bądź całkowita, danych związana z awarią systemów komputerowych lub zniszczeniem bądź utratą kluczowego, rzeczowego majątku trwałego Spółki mogłaby skutkować czasowym wstrzymaniem bieżącej obsługi klientów restauracji, co mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy. W celu minimalizacji niniejszego ryzyka Emitent wprowadził odpowiednie procedury mające na celu zapewnienie stabilności i niezawodności systemów IT.

### **5.3 Kierunki i strategia rozwoju Spółki**

Strategią AmRest jest uzyskanie dominacji<sup>[1]</sup> 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.

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. AmRest będzie realizował swoją strategię w Europie Środkowo-Wschodniej poprzez kontynuację rozwoju istniejących marek w obecnych krajach, zwiększenie sprzedaży istniejących restauracji i dalsze przejęcia w regionie.

Celem AmRest jest wzmocnienie pozycji na podstawowych rynkach. Spółka jest w stanie sfinansować swój rozwój w 2011 roku (otwarcie 100 nowych restauracji) wykorzystując wewnętrzne przepływy pieniężne oraz finansowanie dłużne. Dodatkowe środki pozyskane z Umowy subskrypcji akcji, z dnia 22 kwietnia 2010 roku, zostaną wykorzystane do

---

<sup>[1]</sup> Dominacja rozumiana jako lider pod względem sprzedaży na danym rynku.

sfinansowania otwarcia ponad 100 restauracji w roku 2011. Nie przewiduje się, aby pozyskanie środków z emisji miało zmienić wskaźniki zadłużenia Grupy AmRest w długim terminie.

W Europie Środkowo-Wschodniej AmRest w kolejnych latach planuje kontynuować wzrost w tempie około 20% 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.

Dzięki przejęciu Restauravii umożliwi AmRest stanie się właścicielem marki La Tagliatella i największym operatorem KFC w Hiszpanii. Strategia rozwoju wspomnianego biznesu zakłada podwojenie liczby restauracji obu wspomnianych marek na tamtym rynku w ciągu 5 lat. Będzie to możliwe dzięki znacznemu potencjałowi rozwoju obu marek i doświadczonej lokalnej kadrze managerskiej

AmRest poprzez Spółkę AmRest LLC, operatora 103 restauracji Applebee's w Stanach Zjednoczonych, jest obecny na największym na świecie rynku restauracyjnym. Naszym celem jest dalsze wykorzystanie bogatego doświadczenia kadry zarządzającej AmRest LCC przy konsolidacji biznesu Applebee's oraz wykorzystanie potencjału marki Applebee's – największej na świecie sieci casual dining.

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.

## **6 OŚWIADCZENIA ZARZĄDU**

### **6.1 Prawdziwość i rzetelność prezentowanych sprawozdań**

Według najlepszej wiedzy Zarządu AmRest Holdings SE roczne sprawozdanie finansowe i dane porównawcze zaprezentowane w rocznym 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 roczne sprawozdanie Zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy AmRest, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.



## 6.2 Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych – PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., dokonujący badania rocznego sprawozdania Grupy AmRest, został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący badania spełniali warunki konieczne do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z właściwymi przepisami. Umowa z PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została zawarta w dniu 21.06.2010.

Lp.	Rodzaj usług	Wysokość wynagrodzenia	
		2010	2009
<b>1</b>	<b>Obowiązkowe badanie rocznego sprawozdania finansowego</b>	<b>1 219</b>	<b>1 742</b>
<b>2</b>	<b>Inne usługi poświadczające</b>	<b>100</b>	<b>99</b>
<b>3</b>	<b>Usługi doradztwa podatkowego</b>	<b>159</b>	<b>226</b>
<b>4</b>	<b>Pozostałe usługi</b>	<b>0</b>	<b>31</b>
RAZEM		1 478	2 098

Wrocław, 21 marca 2011

Mark Chandler

AmRest Holdings SE

Członek Zarządu

Piotr Boliński

AmRest Holdings SE

Członek Zarządu

Drew O'Malley

AmRest Holdings SE

Członek Zarządu