

Raport Roczny 2008

Sprawozdanie Zarządu

30 IV 2009



Wszystko Jest Możliwe!

Raport Roczny AmRest 2008

1.	List do akcjonariuszy	4
2.	Opis działalności Spółki.....	8
3.	Osoby zarządzające i nadzorujące Spółką.....	23
4.	Sytuacja finansowa i majątkowa Spółki	24
5.	AmRest Holdings SE w roku 2009	41
6.	Oświadczenia Zarządu	46

1. LIST DO AKCJONARIUSZY

Szanowni Akcjonariusze,

Minęły już dwa lata odkąd ogłosiliśmy nasz cel potrojenia przychodów ze sprzedaży w Europie Środkowo-Wschodniej w ciągu trzech lat (3x3). W 2008 roku zbliżyliśmy się do tego celu i wierzę, że jesteśmy na właściwej drodze do jego pełnej realizacji na koniec 2009 roku. Już teraz, w ciągu trzech lat od naszego debiutu na giełdzie, w 2005 roku, udało nam się trzykrotnie zwiększyć nasz rozmiar a nasz model biznesowy i umiejętności zarządcze umożliwią nam kontynuację agresywnego wzrostu.



Nasze Naczelne Wartości okazały się być podstawą naszej działalności. Na całym świecie, w Warszawie, Pradze, Budapeszcie, Belgradzie, Sofii, Atlancie czy w Moskwie nasi ludzie czerpią inspirację z naszego przekonania, że "Wszystko Jest Możliwe!". Codziennie nasz zespół ponad 18 tysięcy pracowników dostarcza wyśmienite smaki oraz wyjątkową obsługę po przystępnej cenie w ponad 400 restauracjach.

Zespół amerykański, który dołączył do nas w połowie 2008 roku, jest pod wrażeniem możliwości rozwoju AmRest oraz pasji w osiąganiu operacyjnej doskonałości. Pracownicy operujący w Stanach Zjednoczonych z łatwością zaadoptowali nasze wartości i obecnie wdrażają sprawdzone systemy operacyjne AmRest. Jednocześnie, nasi europejscy menedżerowie będą mieli możliwość uczestniczenia w programie wymiany między kontynentami i spędzenia kilku miesięcy pracując w Stanach Zjednoczonych poznając najlepsze praktyki sektora casual dining oraz standardy gościnności światowej klasy.

W Stanach Zjednoczonych, rok 2008 był niezwykle zmienny. Druga połowa roku była najgorszym okresem w 25 letniej historii tego biznesu – obniżający się jednocyfrowy wskaźnik sprzedaży restauracji bazowych (SSS) odzwierciedlał poważną sytuację makroekonomiczną tego rynku. W czwartym kwartale 2008 podjęliśmy zdecydowane kroki usprawnienia struktury kosztów poprzez restrukturyzację biznesu amerykańskiego oraz rozpoczęliśmy ujednolicanie procesów operacyjnych z najlepszymi praktykami AmRest. Sytuacja rynkowa w Stanach Zjednoczonych jest nadal poważna, oczekujemy jednak pojawienia się sygnałów poprawy w drugim oraz trzecim kwartale 2009 roku i jesteśmy pewni, że w 2009 roku poziom zwrotu z inwestycji w biznes amerykański będzie zgodny z komunikowanym w momencie rozpoczęcia inwestycji.

W Europie kontynuujemy tempo wzrostu na poziomie ponad 30%. Nasze silne marki przyciągają uwagę klientów, deweloperów i lokalnych społeczności i nadal cieszymy się nieustannym i niesłabnącym wzrostem sprzedaży, szczególnie na podstawowych rynkach - KFC w Polsce i KFC w Republice Czeskiej. W 2008 roku świętowaliśmy otwarcie dwusetnej restauracji KFC w Europie, wprowadziliśmy markę Burger King na dwa nowe rynki (Bułgaria i Republika Czeska) i otworzyliśmy pierwszą kawiarnię Starbucks w Republice Czeskiej. Poprzez zastosowanie efektu skali wzmacniamy świadomość naszych marek wśród klientów – na Węgrzech rozpoczęliśmy pierwszą w historii kampanię telewizyjną marki KFC a w Polsce z marką Pizza Hut pojawiliśmy się w telewizji po raz pierwszy od 2005 roku.

Na poziomie korporacyjnym zakończyliśmy projekt konwersji AmRest w Spółkę Europejską (SE) i przenieśliśmy siedzibę Spółki z Amsterdamu w Holandii do Wrocławia, w Polsce. W rezultacie nasza struktura została uproszczona a koszty administracyjne obniżone.

Pomimo tego, że rok 2008 był kontynuacją wzrostu, nie uniknęliśmy w nim także pewnych zahamowań – inwestycja w Sfinks okazała się być błędem. Mimo tego, że wciąż wierzymy w strategiczną poprawność tego kroku, problemy natury finansowej spółki oraz problemy wynikające ze struktury jej akcjonariatu nie mogły zostać wyeliminowane. W pierwszym kwartale 2009 roku zbyliśmy całość posiadanych akcji Sfinks. Mimo znacznego negatywnego wpływu finansowego tej decyzji na nasze wyniki wierzymy, że było to najlepsze rozwiązanie dla Spółki. Nie jesteśmy na tyle naiwni, aby wierzyć, że w przyszłości unikniemy błędów, ale wiemy też, że sukces AmRest nie jest kwestią szczęścia. Jesteśmy pewni, że nasze przywiązanie do wartości, standardy operacyjne i systemy rozwoju talentów umożliwią nam podniesienie się po ewentualnej porażce.

Poziom naszego kursu akcji w 2008 roku był nie do zaakceptowania. Pomimo jednorazowych strat wygenerowanych na naszej inwestycji w Sfinks poziom kursu AmRest utrzymał się na poziomie zgodnym ze średnią mWIG40 i nasze akcje były jednymi z najczęściej handlowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (znaleźliśmy się w gronie 30 spółek o największej wartości obrotu spośród prawie 400 notowanych na GPW). Podczas gdy nie jesteśmy w stanie kontrolować cyklu koniunktury gospodarczej, skupiamy się na naszej strategii wzrostu i dalszym rozwoju naszego biznesu. Wierzymy, że nasz ciągły wzrost oraz egzekucja naszej strategii dominacji na rynkach, na których operujemy, dostarczy naszym akcjonariuszom najwyższą wartość. Istotne działania dokonane w roku 2007 i 2008 dotyczące wejścia na nowe rynki i wprowadzenia nowych marek zaczną przynosić rezultaty w roku 2009.

Ludzie – Marki – Skala są nadal trzema filarami siły i wzrostu AmRest. Mamy wyjątkowy, pełen pasji zespół ludzi, którzy proaktywnie i z poczuciem odpowiedzialności podchodzą do wyzwań makroekonomicznych i rynkowych, które pojawiły się w 2008 roku i są nadal aktualne. Mamy portfel składający się ze wspianiałych marek i chcemy poprawić zyskowność wszystkich rynków i wszystkich marek w roku 2009. Skala jest niewątpliwie naszą przewagą konkurencyjną – od wciąż zwiększających się kwot przeznaczanych na działania marketingowe do zwiększającej się dźwigni w ramach wszystkich kategorii kosztów.

Kryzys to również możliwości, których nie wolno zmarnować. W roku 2009 wykorzystamy naszą dobrą kondycję finansową i operacyjną aby zakończyć rok z jeszcze bardziej solidnym bilansem Spółki. Będziemy pracować nad zyskownością zwiększając marżę EBITDA na każdym rynku i w każdej marce. W 2009 planujemy otworzyć około 50 nowych restauracji finansując wszystkie inwestycje z wewnętrznych przepływów pieniężnych. W dalszym ciągu będziemy skupieni na okazyjnych i strategicznych przejściach. Będziemy bardzo selektywni i bezkompromisowi w zakresie naszego kluczowego założenia inwestycyjnego zakładającego minimum 20% IRR.

Solidna podstawa naszej Spółki – pełni pasji ludzie, silne marki i ekonomia skali, sprawia, że jestem pewny przyszłości AmRest. Trudno jest przewidzieć w jakim stopniu globalne spowolnienie gospodarcze wpłynie na poszczególne rynki w 2009 roku lub jak zachowają się konsumenci pod presją kryzysu ekonomicznego, ale my udowodniliśmy, że mamy zdolność zarządczą, właściwą strategię i jesteśmy wytrwali w utrzymaniu wzrostu. Prowadzi nas doświadczony zespół liderów, którzy udowodnili, że potrafią nie tylko poradzić sobie z dewaluacją walut i polityczną niestabilnością, ale również utrzymać ciągły wzrost Spółki.

Cieszymy się z nowych możliwości, które są przed nami. Bycie zróżnicowaną narodowościowo, wielomarkową i wielosegmentową spółką daje naszym pracownikom, akcjonariuszom i partnerom wiele możliwości. Ten szczególny okres to szansa dla silnych spółek i dołożymy wszelkich starań, aby to wykorzystać.

Dziękuję za Wasze ciągłe wsparcie.

Z wyrazami szacunku,

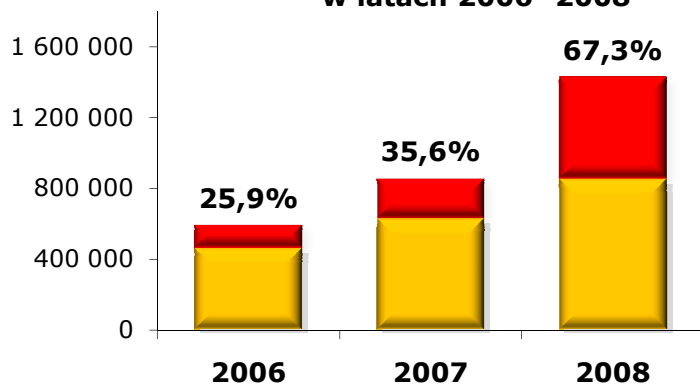
Henry McGovern

Przewodniczący Rady Nadzorczej

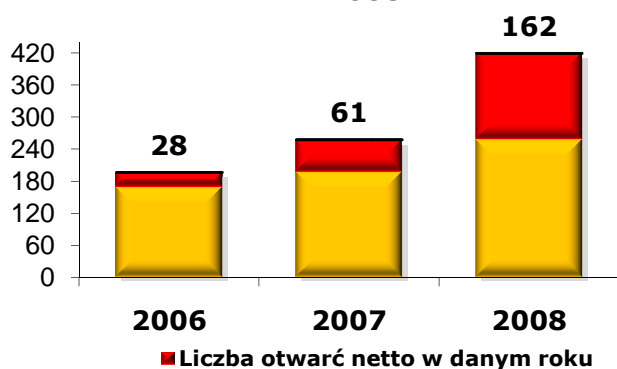
AmRest Holdings SE

Wybrane wyniki finansowe i operacyjne – podsumowanie:

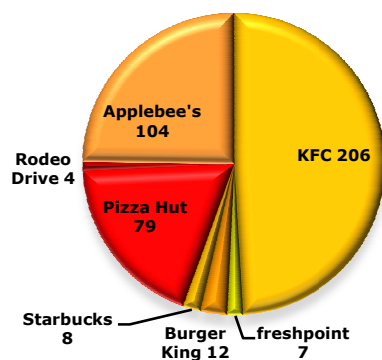
**Przychody ze sprzedaży (w PLN tys.)
oraz dynamika sprzedaży (%)
w latach 2006 -2008**



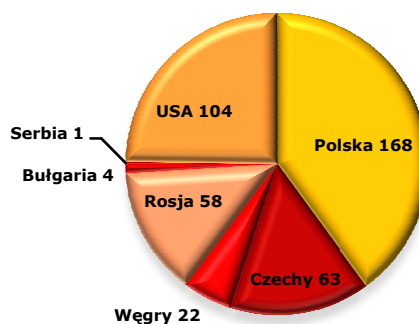
**Liczba restauracji w latach 2006 -
2008**



Portfel AmRest - marki



Liczba restauracji AmRest - kraje



2. Opis działalności Spółki

2.1. 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 ponad 18 tysięcy pracowników AmRest, poprzez naszą kulturę „Wszystko Jest Możliwe!”, dostarcza wymienione 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. W trzecim kwartale 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 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. 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 także 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. W 2008 roku KFC AmRest otworzyło swoją dwusetną restaurację wzmacniając tym swoją pozycję na rynku. Wśród wybudowanych w 2008 roku restauracji znalazły się obiekty otwarte w nowoczesnych centrach handlowych, restauracje wolnostojące typu Drive Thru, przystosowane do obsługi kierowców, jak i restauracje zlokalizowane w centrach miast. W minionym roku restauracje KFC AmRest zostały otwarte również w wielu mniejszych miastach, w których do tej pory nie były obecne. Wśród inicjatyw podjętych przez KFC w 2008 roku dotyczących swoich aktywów znalazło się przeprojektowanie kuchni, umożliwiające zwiększenie efektywności pracy i wprowadzenie nowych kategorii produktowych, oraz wybudowanie w Czechach restauracji wyposażonej w urządzenia i rozwiązania jeszcze bardziej przyjazne środowisku.



W 2008 roku menu KFC zostało wzbogacone o nowy produkt w kategorii Premium - kanapkę Grander charakteryzująca się nie tylko swoją wielkością, ale i unikatowym smakiem. Na uwagę zasługują również inne promocje, które zostały bardzo dobrze odebrane. Można do nich zaliczyć Big Box (zestaw oparty na różnorodności) i Hot Shots będące znakomitą przekąską w wyjątkowym opakowaniu. Latem 2008 roku KFC rozpoczęło kampanie informacyjną „free refill” - możliwości niekończącej się dolewki napojów gazowanych i herbaty mrożonej. Latem 2008 roku została również zmieniona cała gama opakowań, które teraz znacznie lepiej komponują się z całym designem restauracji.

Rok 2008 był bardzo udany również w związku ze zwiększeniem zatrudnienia i certyfikacji zarówno kierowników restauracji/regionów, jak również pracowników w restauracjach KFC AmRest. Pozwoliło to na zapewnienie jeszcze lepszego poziomu operacyjnego, jak i na poprawę wyników satysfakcji klientów o czym świadczy choćby nagroda w programie „Jakość obsługi”, jak również poprawa wyników w programie CMS (Champs Management System), międzynarodowym programie kontroli jakości obsługi, używany przez franczyzodawcę, YUM!.

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.

Rok 2008 był dla Burger King pasmem sukcesów. Na koniec roku 2008 AmRest operował 12 restauracjami w trzech krajach Europy Środkowo-Wschodniej, w Polsce, Republice Czeskiej i w Bułgarii. W Polsce działa obecnie 9 restauracji Burger King. W czerwcu 2008 roku AmRest otworzył dwie pierwsze restauracje w Bułgarii – w Sofii i Warnie. Dalsza ekspansja marki miała miejsce w listopadzie 2008 roku, w Republice Czeskiej, gdzie otwarciu pierwszej restauracji Burger King towarzyszył duży



rozgłos. Dodatkowo, w lipcu 2008 roku, zostały podpisane Listy Intencyjne z BK Europe GmbH dotyczące kolejnych rynków – Słowacji i Słowenii.



Porozumienie w zakresie rozwoju marki na tych rynkach jest istotnym krokiem w realizacji przez AmRest strategii dominacji na obszarze Europy Środkowo-Wschodniej. W przyszłości AmRest będzie kontynuował rozwój Burger King w krajach gdzie marka jest już obecna a także na nowych rynkach.

AmRest wykazuje dużą skuteczność w docieraniu do docelowej grupy nabywców sektora restauracji szybkiej obsługi (mężczyźni w wieku 18-35 lat) poprzez oferowanie większych i smaczniejszych, przygotowywanych w płomieniach grilla burgerów. Zgodnie z hasłem „Have It Your Way” klienci Burger King mają możliwość komponowania burgerów według własnego uznania, zgodnie ze swoimi upodobaniami kulinarnymi. Reakcja klientów na rynkach obsługiwanych przez AmRest przeszła oczekiwania. Klienci szczególnie doceniają wspaniały smak BURGER KING®, 100% wołowiny i świeżo przygotowane składniki. BURGER KING® oferuje bogate menu – od flagowego produktu marki, WHOPPER®, do szerokiej oferty sałatek, kanapek z kurczakiem, Królewskich Skrzydełek, kawałków kurczaka i deserów.

BURGER KING® to ponad 11 200 restauracji we wszystkich 50 stanach USA oraz w ponad 65 krajach całego świata. Około 90 % restauracji BURGER KING® jest własnością niezależnych franczyzobiorców.

W styczniu, 2008, AmRest Coffee (Joint Venture pomiędzy Starbucks Coffee International i AmRest Holdings) otworzyła pierwszą kawiarnię Starbucks w Republice Czeskiej. Starbucks jest globalnym liderem w sektorze kawowym i prowadzi ponad 14 tysięcy kawiarni. 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.





2008 to rok zarówno wejścia Starbucks na rynek czeski jak i rok przygotowań do rozwoju na rynku polskim. Pierwsza kawiarnia Starbucks, na Malostranske, w historycznej dzielnicy Pragi, została bardzo dobrze przyjęta i obdarzona pozytywnym zainteresowaniem ze strony mediów oraz lokalnej społeczności. W okresie kilku miesięcy po otwarciu pierwszej kawiarni bardzo intensywnie otwierano nowe lokale, na koniec 2008 roku w Pradze funkcjonowało już 8 lokali. Choć Starbucks w Republice Czeskiej wykazuje największą rozpoznawalność wśród wszechobecnych turystów to długoterminowa strategia zakłada aktywną obecność marki wśród lokalnych społeczności. Kluczowe działania służące realizacji założeń skupionych wokół lokalnych społeczności to spotkania, podczas których czytane są książki, udział pracowników (w języku Starbucks nazywanych Partnerami) w wolontariatach na rzecz lokalnych szkół i organizacji oraz, serce strategii marki, tworzenie legendarnego doświadczenia Starbucks – Starbucks Experience, poprzez najwyższej jakości kawę, napoje kawowe serwowane z pasją i wyjątkowa obsługa dostarczana gościom poprzez zespół baristów.

2008 rok utrwalił podstawy do dalszej ekspansji w Republice Czeskiej (głównie w obszarze Pragi) oraz w Polsce, w pierwszej połowie 2009 roku. W kolejnych latach największym wyzwaniem dla Starbucks będzie utrzymanie wysokiego przepływu klientów w lokalach, zdobycie atrakcyjnych lokalizacji umożliwiających wykorzystanie efektu skali i uzyskanie akceptacji w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Obserwowany wzrost sektora kawowego w tych krajach jest dobrą przesłanką do spełnienia tej obietnicy. Obecnie AmRest prowadzi 11 kawiarni Starbucks, 9 w Republice Czeskiej i 2 w Polsce (otwarte w kwietniu 2009 roku w Warszawie i we Wrocławiu).

Rok 2008 freshpoint, autorska marka AmRestu, może zaliczyć do bardzo udanych. Wspierając strategię wzrostu AmRest freshpoint może pochwalić się najdynamicznijszym wzrostem sprzedaży spośród wszystkich Marek Spółki. Świadczy to, między innymi, o tym, że polski konsument coraz częściej szuka alternatywnego, zdrowszego dla siebie posiłku.



Siec restauracji freshpoint oferuje swoim klientom szeroki wybór wyśmienitych kanapek prosto z pieca, przygotowanych na zamówienie i na oczach klienta. To świeża i zdrowa alternatywa konsumpcji posiłku poza domem. Freshpoint oferuje wachlarz kilkunastu rodzajów kanapek na bazie trzech rodzajów pieczywa po brzegi wypełnionych dodatkami soczystych mięs, świeżych chrupiących warzyw oraz doskonałych sosów.

W poprzednim roku wachlarz produktów kanapkowych został poszerzony o nową grupę kanapek „Big Family”, która jest ofertą skierowaną do męskiej części naszych klientów. „Big Family” to rodzina dużych kanapek ze zwiększoną ilością składników, które zaspokoją potrzeby najbardziej głodnych mężczyzn. Kampania promocyjna okazała się dużym sukcesem, co potwierdziło kierunek w jakim marka planuje się rozwijać.



2008 rok to również wprowadzenie orzeźwiających smoothies (napoje na bazie owoców i kruszonego lodu) oraz nowe, świeże sałatki warzywne. Ponadto, wizerunek marki został uatrakcyjniony poprzez wprowadzenie nowych menu board'ów oraz materiałów marketingowych.

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.

b) Restauracje segmentu Casual Dining Restaurants (CDR)

W lipcu 2008 AmRest wzbogacił swoje portfolio o 104 restauracje marki Applebee's. Applebee's, największą na świecie sieć segmentu restauracji casual dining, cechuje przyjazna atmosfera, wystrój wnętrz ściśle związany z życiem lokalnej społeczności oraz wyśmienite amerykańskie dania po przystępnej cenie.



AmRest prowadzi obecnie 104 restauracje Applebee's w 8 stanach Stanów Zjednoczonych. Każda restauracja jest zaprojektowana w taki sposób, żeby możliwie najlepiej odzwierciedlać swoje unikalne sąsiedztwo – wnętrza nawiązują do lokalnych wydarzeń historycznych, drużyn sportowych, szkół i organizacji. Pracownicy restauracji wspierają lokalne społeczności poprzez zaangażowanie w działalność charytatywną i lokalne akcje marketingowe, takie jak współpraca z miejscowymi szkołami, organizacja charytatywnych zbiórek, udział w lokalnych wydarzeniach.



W 2008 roku restauracje Applebee's wyszły naprzeciw presji ekonomicznej dostarczając licznych ofert promocyjnych. Najpopularniejsze pozycje menu oferowane były w zestawach podkreślających jakość i interesujące kombinacje produktów w rozsądnej cenie. Gościom przedstawiono także korzystną ofertę cenową popularnych drinków w barze Applebee's.



W roku 2008 działania marketingowe skupiały się również na wysokiej jakości oferowanych produktów, korzystnych zestawieniach i rozwiązaniach mających na celu zapewnienie sprawnej obsługi przepływu klientów w restauracjach w godzinach lunchu poprzez poszerzanie dostępności produktów restauracji. Dodatkowo część restauracji została

zmodernizowana aby jeszcze bardziej umożliwić gościom spędzenie czasu w przyjemnej atmosferze. Rok 2008 to także kontynuacja procesów integracyjnych amerykańskiego biznesu uwzględniająca inicjatywy z zakresu HR, IT oraz operacji.

Pizza Hut to jedna z największych sieci restauracji casual dining w Europie. Inspirowana kuchnią śródziemnomorską, promuje ideę dzielenia się wspaniałym jedzeniem w gronie najbliższych i przyjaciół w swobodnej atmosferze. Strategia marki ujęta w skróconej wersji w hasło „Wspaniały produkt, wyjątkowa gościnność, za każdym razem” określa główne priorytety, a długoterminowym celem marki jest rozwijanie idei jedzenia poza domem i bycia marką „dostępną, na każdy dzień”, z produktami odpowiadającymi potrzebom, trendom i możliwościom konsumentów.



Pizza Hut to „Pizza i dużo więcej” zgodnie z konsekwentną strategią rozwijania i komunikowania różnorodności w menu. Makarony „Prosto z pieca”, Festiwal Pizz Azjatyckich, sałatki serwowane w miseczkach przygotowanych ze świeżo wypieczonego ciasta, produkty bazujące na tortillach, nowa lista win i drinków, wspaniałe mini desery – to tylko kilka przykładów rozwijania menu i opierania oferty o bardzo szeroki wybór produktów. Oprócz sukcesu nowości, nieustanną popularnością cieszą się pizze na cieście puszystym, „niekończący się” bar sałatkowy (według tzw. zasady „jesz ile chcesz”) oraz szeroki wybór świeżo przygotowanych makaronów (m.in. MoltoBene).



Miniony rok to także nowa platforma komunikacyjna uwzględniająca rezygnację z wielkoformatowego outdooru (bilbordy) na rzecz bardziej ukierunkowanych działań

marketingowych. Wielkim sukcesem, także w skali europejskiej, jest nowa karta menu, która gloryfikuje bogaty wybór, jakość i wyjątkowość produktów Pizza Hut.

W obszarze obsługi program „Gościnności” wprowadza nowe zasady rekrutacji i szkolenia pracowników i kierowników oraz staje się jedną z najważniejszych inicjatyw na lata 2008-2009. Nowa definicja ról pracowników obsługi klienta, zaawansowane techniki obsługi, program oceniający i promujący gościnność i rewizja standardów obsługi, to kilka z podstawowych elementów wchodzących w skład projektu i mających za zadanie długoterminowo budować przewagę konkurencyjną w obszarze obsługi.



Rok 2008 to dla Pizza Hut rok wzrostu. Marka otworzyła 10 nowych restauracji oraz przebudowała jedną ze swoich flagowych lokalizacji. Wraz z nowymi otwarciem i renowacjami restauracje zostają zmodyfikowane do nowej, stonowanej i eleganckiej wersji wystroju oraz zmiany logo. Stopniowo proces odnowienia i wymiany logo obejmie wszystkie restauracje. Na koniec 2008 roku sieć Pizza Hut AmRest liczyła 55 restauracje w Polsce, 17 w Rosji oraz 7 na Węgrzech.

Rodeo Drive (American Bar&Grill) to restauracje dla prawdziwych poszukiwaczy przygód, dla których liczy się wyjątkowa obsługa i unikalna atmosfera. 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 wozów. W naszych 4 restauracjach można spróbować dań z Dzikiego Zachodu rozpoczynając od wspaniałych przystawek np. Teksańskich Skrzydełek, poprzez steki, burgery, na deserach nie kończąc.



Rok 2008 upłynął w Rodeo Drive pod hasłem kowbojskiego grillowania i wpisane w strategię marki „Prawdziwego Teksańskiego Grilla” promocje. Pierwszą promocją była Peace, Love and Ribs, w której królowały cieszące się coraz większą popularnością żeberka BBQ, Chili i Żubrówka. Druga promocja to meksykańska uczta, która zachęcała

do spróbowania dań z Teksasu, do dzisiaj niezapomniane wrażenia wywołują Fajitas, finalnie przygotowywane przez gości restauracji przy stolikach. Jedną z najbardziej popularnych potraw jest Żurek, który cieszy się dużym powodzeniem wśród klientów. Ważnym elementem restauracji Rodeo Drive jest Bar, który słynie z Mojito i Jack's Tea.

Obecnie restauracje Rodeo Drive operują w Warszawie, Wrocławiu, Poznaniu i Brnie.

c) Nowe rynki

Rok 2008 był na Węgrzech okresem mniej dynamicznego rozwoju w związku z warunkami makroekonomicznymi tego kraju. Pod koniec 2008 roku na Węgrzech działało 15 restauracji KFC i 7 restauracji Pizza Hut, wszystkie prowadzone są przez AmRest. W roku 2008, pierwszy raz w historii KFC, działania marketingowe obejmowały kampanią telewizyjną. Utrzymujący się do dziś wzrost sprzedaży, po Polsce i Czechach, odnotowano także na Węgrzech, między innymi dzięki kampanii telewizyjnej KFC, którą po raz pierwszy zastosowano na tym rynku właśnie w 2008 roku. W roku 2008 rozpoczęła się budowa pierwszej restauracji typu Drive-Thru na Węgrzech, która została otwarta w styczniu 2009 roku.



Rok 2008 to dla rynku bułgarskiego głównie działania mające na celu poprawę efektywności już działających restauracji, reorganizację lokalnych struktur, dalszy rozwój oraz optymalizację lokalnej dystrybucji wspólnie z franczyzodawcami marek prowadzonych przez AmRest. Jednym z priorytetów na rynku bułgarskim było także zabezpieczenie lokalizacji inwestycyjnych przeznaczonych pod budowę nowych restauracji sieci AmRest w kolejnych latach głównie na terenie Sofii. Pod koniec 2008 roku AmRest prowadził 2 restauracje KFC i 2 restauracje Burger King na tym rynku.



Priorytetami 2008 roku w Rosji było budowanie masy krytycznej w Moskwie oraz rozwój lokalnej sieci dostawców kurczaka i działania mające na celu centralizację sieci zakupów. W 2008 roku AmRest zwiększył liczbę restauracji RostiksKFC łącznie o 19 lokalizacji (w tym 15 restauracji przejętych od operatorów w Moskwie i 4 restauracje otwarte przez AmRest w St. Petersburgu). W roku 2008 przejęte restauracje RostiksKFC podlegały procesom integracyjnym ze strukturami oraz procesami AmRest mającymi na celu zapewnienie spójności operacyjnej i doskonałej jakości oferowanych produktów i usług. Obecnie AmRest operuje w Rosji łącznie 41 restauracjami RostiksKFC i 17 Pizza Hut.



Rok 2008 w Serbii to kontynuacja wzrostu sprzedaży w jedynej restauracji KFC AmRest. Na początku 2009 roku została otwarta druga Restauracja KFC na rynku serbskim. Obie restauracje, jako pierwsze marki KFC w Serbii, cieszą się ogromnym zainteresowaniem klientów. Działalność na Spółki na tym rynku skupia się obecnie na przygotowaniu solidnych



fundamentów dalszego rozwoju w rejonie bałkańskim.

Nabycie 80% udziałów w spółce AppleGrove, operatorze 104 restauracji Applebee's w Stanach Zjednoczonych, to kolejny kamień milowy w historii AmRest. Applebee's jest największą siecią restauracji typu casual dining w Stanach Zjednoczonych. Transakcja ta oznacza wejście AmRest na największy na świecie rynek restauracyjny oraz znaczne wzmocnienie ramienia Casual Dining Restaurants Spółki. Rozwój w Stanach Zjednoczonych realizowany będzie głównie poprzez kolejne przejęcia i konsolidację w ramach marki Applebee's. Zapowiadane dalsze przejęcia będą spełniały wewnętrzne kryterium AmRest dotyczące minimalnej stopy zwrotu IRR na poziomie 20%. Wyniki 104 restauracji Applebee's są konsolidowane w całkowitych wynikach AmRest począwszy od III kwartału 2008 roku.



2.2. Struktura przychodów

Rok 2008 był kolejnym okresem wzrostu przychodów ze sprzedaży Grupy AmRest, wzrost ten wyniósł 67,4% (PLN 1 428 398 mln. w 2008 w porównaniu do PLN 853 355 mln. w roku 2007). Wysoka dynamika sprzedaży została osiągnięta głównie dzięki systematycznemu wzrostowi sprzedaży już istniejących restauracji w Europie oraz sprzedaży uzyskanej przez sieć restauracji Applebee's w Stanach Zjednoczonych, których wyniki po raz pierwszy skonsolidowane zostały w wynikach Grupy w trzecim kwartale 2008 roku. Sprzedaż w Stanach Zjednoczonych wyniosła w 2008 roku PLN 302 426 mln.

Grupa AmRest generuje większą część swoich przychodów w segmencie Quick Service Restaurants (QSR), tzw. restauracje szybkiej obsługi – KFC, Burger King, freshpoint i Starbucks. Przychody restauracji QSR stanowiły 64,6% przychodów całej Spółki w roku 2008 (w roku 2007 stanowiły 79,1%). W skład drugiego segmentu AmRest, Casual Dining Restaurants (CDR), wchodzi restauracje Pizza Hut, Applebee's oraz Rodeo Drive. W roku 2008 przychody restauracji CDR stanowiły 35,4% wszystkich przychodów Spółki (w porównaniu do 20,9% w roku 2007).

Tabela: Struktura sprzedaży AmRest według segmentów

SEGMENTY	2008		2007	
	tys. zł	udział %	tys. zł	udział %
Quick Service Restaurants	922 357	64,6%	674 747	79,1%
Casual Dining Restaurants	506 041	35,4%	178 608	20,9%
Razem	1 428 398	100,00%	853 355	100,00%

W 2008 roku, w Polsce AmRest wygenerował 48,5% swoich przychodów wobec 64,9% w roku 2007. Udział Czech również spadł – z 22,6% w roku 2007 do 16,0% w roku 2008. Restauracje rosyjskie miały 9,9% udział w rocznych przychodach AmRest w 2008 roku w porównaniu do 6,7% w roku ubiegłym.

Tabela: Struktura sprzedaży AmRest według krajów

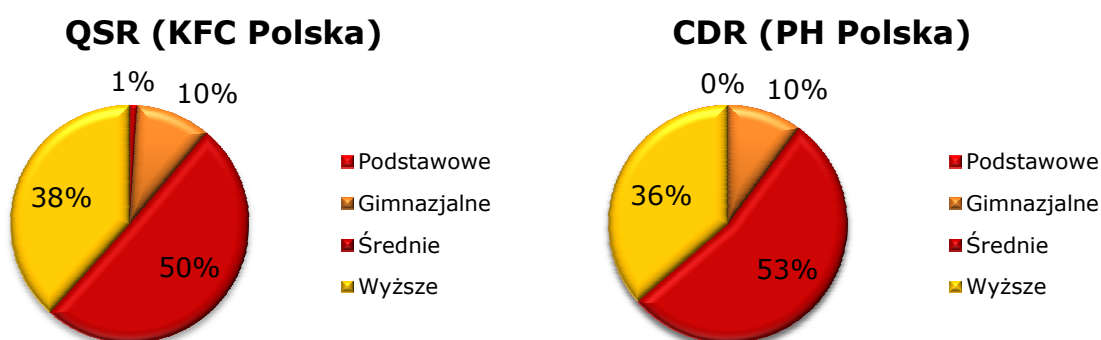
KRAJE	2008		2007	
	tys. zł	udział %	tys. zł	udział %
Polska	693 408	48,5%	553 692	64,9%
USA	302 426	21,2%	n/d	n/a
Czechy	228 029	16,0%	192 974	22,6%
Rosja	141 669	9,9%	57 332	6,7%
Pozostałe	62 866	4,4%	49 357	19,6%
Razem	1 428 398	100,00%	853 355	113,83%

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 mniejszej liczby odwiedzin restauracji. 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, pierwsza połowa roku jest okresem wzmożonego ruchu, ze względu na wykorzystanie świątecznych kart upominkowych, kuponów promocyjnych oraz dużą liczbę dni wolnych i świąt.

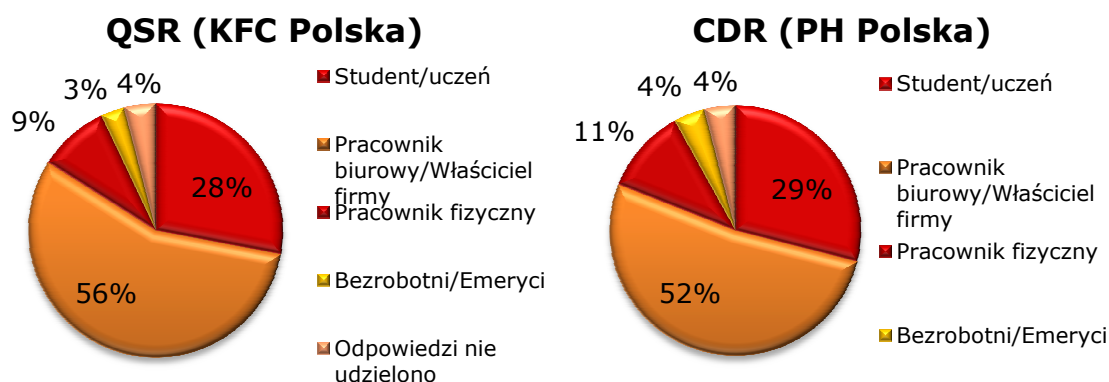
2.3. Odbiorcy

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.

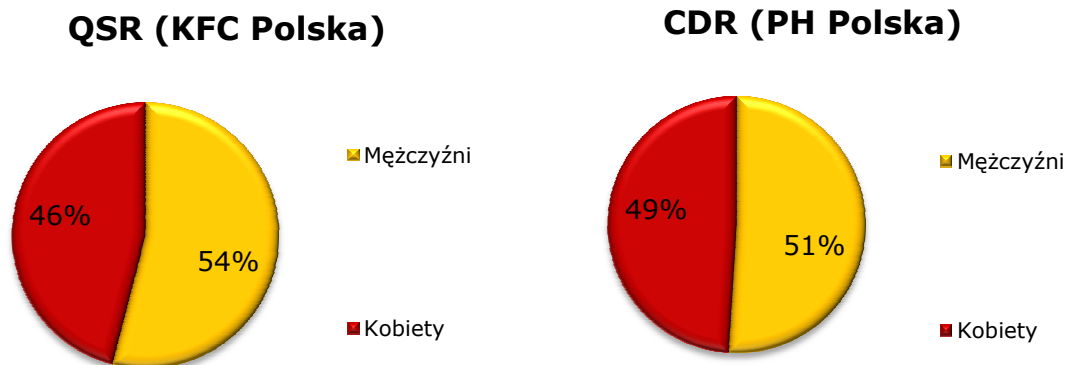
a) Wykształcenie



b) Zawód



c) Płeć



2.4. Sieć dostawców

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.



Istotnym elementem, na który został położony duży nacisk w pierwszym 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.

W połowie 2008 presja inflacyjna w sektorze spożywczym znacznie zmniejszyła się co było spowodowane m.in. przez bardzo dobre zbiory w Europie i zwiększenie efektywności w sferze produkcji u głównych dostawców kurczaka w Polsce ze względu na zastosowanie nowej technologii, poprawę organizacji pracy oraz wzrost skali produkcji w związku ze zwiększeniem sprzedaży w Polsce oraz eksport na rynkach Europy Zachodniej. Pozytywny wpływ na koszty sprzedaży miało również zmniejszenie kosztów dystrybucji związane ze spadkiem cen paliw oraz wzrostem sprzedaży.

W efekcie tych zmian w drugiej połowie roku 2008 zanotowano deflację na koszyku żywność oraz opakowaniach dla głównych marek AmRest w Polsce oraz Czechach. Dodatkowo, w połowie 2008 roku podjęliśmy decyzję o zabezpieczeniu ekspozycji w EUR i GBP w obszarze zaopatrzenia (import niektórych produktów żywnościowych i opakowań) na cały 2009 rok. Ważnym elementem strategii zaopatrzenia AmRest jest rozwój dostawców lokalnych. W związku z tym, pod koniec roku 2008 oraz początkowej fazie roku 2009 działania Spółki są ukierunkowane na :

- rozwój lokalnych dostawców produktów żywnościowych;
- zwiększenie bazy surowcowej elementów kurczaka i rozwój nowych dostawców kurczaka w Polsce poprzez zwiększenie efektywności w sferze produkcji kurczaka i właściwą organizację w sferze produkcji kurczaka oraz produkcji surowca;
- rozwój nowego dostawcy kurczaka w rejonie Moskwy co pozwoli nam znacznie ograniczyć koszty i zmniejszyć efekt osłabienia RUB;
- zwiększenie zakupu produktów w Polsce w PLN kosztem importu z krajów strefy EUR do Czech, Rosji, Bułgarii oraz na Węgry celem wyeliminowania ryzyka kursowego.

Powyższe działania pozwolą AmRest na uzyskanie przewagi konkurencyjnej na rynku. Równocześnie Spółka intensyfikuje działania celem zwiększenia skali produkcji dla sieci AmRest oraz produktów przetworzonych skierowanych na rynki Europy Zachodniej i Azji. Działania te powinny przyczynić się do wprowadzenia nowych technologii oraz zwiększenia efektywności w całej sferze zarządzania produkcją żywności.

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. Mayer Niemcy – produkty Burger King
6. Pepsi – napoje
7. Vandermortele – shortening

8. McCormick – przyprawy
9. Huhtamaki – opakowania
10. AVIKO – frytki

2.5. **Zatrudnienie**

Poniższa tabela przedstawia stan zatrudnienia w Grupie Kapitałowej w latach 2008-2006.

Tabela: Zatrudnienie w AmRest (stan na koniec roku)

Rok	2008	2007	2006
Zatrudnienie w restauracjach	17 925	8 516	6 659
Zatrudnienie w administracji	394	280	179
Razem	18 319	8 796	6 838

2.6. **Zmiany w sposobie zarządzania**

W roku 2008 odnotowano następujące zmiany w sposobie zarządzania przedsiębiorstwem i Grupa Kapitałową:

a) Spółka Europejska

W dniu 19 września 2008 roku Spółka AmRest Holdings N.V. została przekształcona w Spółkę Europejską – AmRest Holdings SE (RB 71/2008). W związku ze zmianą formy prawnej, w dniu 22 grudnia 2008 roku, siedziba Spółki została przeniesiona z Amsterdamu, Holandia do Wrocławia, Polska (RB 1/2009). Celem przekształcenia AmRest w Spółkę Europejską było zwiększenie efektywności funkcjonowania Spółki, tj. poprawienie transparentności AmRest oraz obniżenie kosztów operacyjnych i administracyjnych.

b) Zmiany kadrowe

W lutym 2008 roku Wojciech Mroczyński, Dyrektor Finansowy (Chief Financial Officer) oraz Członek Zarządu AmRest, objął nowoutworzone stanowisko Dyrektora Operacyjnego (Chief Operating Officer). Wojciech Mroczyński, w swojej nowej roli, odpowiada za długoterminową strategię operacyjną wszystkich marek restauracyjnych AmRest

operujących na głównych rynkach Spółki. Wojciech Mroczyński pozostał Członkiem Zarządu AmRest. Jednocześnie nowoutworzone stanowisko Dyrektora Finansowego (Financial Director) objął Piotr Boliński, dotychczas Kontroler Finansowy Grupy.

W dniu 3 listopada 2008 roku Mark R. Chandler objął stanowisko Chief Financial Officer (CFO) w AmRest. Mark Chandler jest odpowiedzialny za następujące departamenty: Dział Finansowy, Dział Supply Chain, Dział IT, Dział Prawny oraz Dział Relacji Inwestorskich. Mark Chandler ma szerokie międzynarodowe doświadczenie w finansach, IT, planowaniu strategicznym, operacjach i ogólnym zarządzaniu, treasury, business development, w tym akwizycje oraz przejęcia. Ostatnio zajmował stanowisko Chief Financial Officer w Oh! Shoes oraz Chief Operating Officer i Chief Financial Officer w On-Site Screening, Inc, spółce operującej w branży medycznej. Przedtem Mark Chandler pracował jako Chief Operating Officer oraz Chief Financial Officer w Waytronix, Inc., publicznej spółce technologicznej. Pan Chandler pracował ponadto przez 23 lata w Sara Lee Corporation, gdzie zajmował wysokie stanowiska w obszarze finansowym, zarządzania oraz operacyjnym. Na koniec swojej współpracy z Sara Lee Mark Chandler zajmował stanowisko CEO of Business Development Europe i był członkiem zarządu Sara Lee Apparel Europe. Mark Chandler jest absolwentem Whitman College, specjalność Matematyka i Ekonomia, oraz posiada tytuł MBA, kierunek Finanse i Marketing, który otrzymał w Columbia University Graduate School of Business.

W ramach wzmocnienia działalności operacyjnej AmRest Holdings SE („AmRest”) i realizacji kolejnych kroków strategii Spółki, od stycznia 2009 roku w AmRest obowiązuje nowa struktura organizacyjna, która zakłada wyraźne wyszczególnienie dwóch obszarów: Quick Service Restaurants (QSR) i Casual Dining Restaurants (CDR). W związku z tą zmianą stanowisko QSR Chief Operating Officer, objął Drew O'Malley, dotychczasowy Dyrektor Zarządzający AmRest Coffee Sp. z o.o. (Starbucks). Jednocześnie Wojciech Mroczyński, dotychczas odpowiedzialny za długoterminową strategię operacyjną wszystkich marek restauracyjnych AmRest, objął stanowisko CDR Chief Operating Officer. Wojciech Mroczyński jest również Członkiem Zarządu AmRest.

3. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE SPÓŁKĄ

3.1. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej

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. Uprzednio, w dniu 23 sierpnia 2007 roku, z funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej zrezygnował Pan Christian Eisenbeiss. Rezygnacja miała podłoże osobiste.

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.

Zarząd

W skład Zarządu AmRest wchodzi następujące osoby:

Wojciech Mroczyński

Jacek Trybuchowski

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

4. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA SPÓŁKI

4.1. Ocena wyników Spółki i struktury bilansu

Tabela: Podstawowe dane finansowe AmRest (lata 2008-2006)

w tys. zł o ile nie podano inaczej	2008	2007	2006
Przychody ze sprzedaży	1 427 408	853 355	629 326
Zysk operacyjny przed amortyzacją (tys. złotych EBITDA)	152 109	121 114	91 061
Rentowność operacyjna z uwzgl. amortyzacji (marża EBITDA)	10,7%	14,2%	14,5%
Zysk (strata) na działalności operacyjnej (tys. złotych)	81 093	67 644	44 351
Rentowność operacyjna (marża EBIT)	5,7%	7,9%	7,0%
Zysk (strata) brutto (tys. złotych)	36 886	64 494	48 812
Rentowność brutto	2,6%	7,6%	7,8%
Zysk (strata) netto (tys. złotych)	20 804	48 855	38 525
Rentowność netto	1,5%	5,7%	6,1%
Kapitały własne	370 685	293 463	155 875
Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału własnego (ROE)	6%	22%	28%
Suma bilansowa	1 096 029	596 657	321 455
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	2%	11%	13%

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 (lata 2008-2006)

w tys. zł o ile nie podano inaczej	2008	2007	2006
Aktywa obrotowe	147 238	104 980	64 656
Zapasy	20 878	11 594	8 134
Zobowiązania krótkoterminowe	311 169	155 319	81 155
<i>Wskaźnik płynności szybkiej</i>	<i>0,41</i>	<i>0,60</i>	<i>0,70</i>
<i>Wskaźnik płynności bieżącej</i>	<i>0,47</i>	<i>0,68</i>	<i>0,80</i>
Środki pieniężne	37 583	46 873	25 241
<i>Wskaźnik natychmiastowy</i>	<i>0,12</i>	<i>0,30</i>	<i>0,31</i>
<i>Wskaźnik rotacji zapasów (w dniach)</i>	<i>4,15</i>	<i>4,22</i>	<i>4,09</i>
Należności handlowe i pozostałe	66 162	34 489	11 460
<i>Wskaźnik rotacji należności handlowych (w dniach)</i>	<i>12,87</i>	<i>9,83</i>	<i>7,23</i>
<i>Wskaźnik (cykl) operacyjny (w dniach)</i>	<i>17,02</i>	<i>14,05</i>	<i>11,32</i>
Zobowiązania handlowe i pozostałe	269 642	111 527	77 903
<i>Wskaźnik rotacji zobowiązań handlowych (w dniach)</i>	<i>48,73</i>	<i>40,51</i>	<i>38,51</i>
<i>Wskaźnik konwersji gotówkowej (w dniach)</i>	<i>(31,71)</i>	<i>(26,47)</i>	<i>(27,19)</i>

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 (lata 2008-2006)

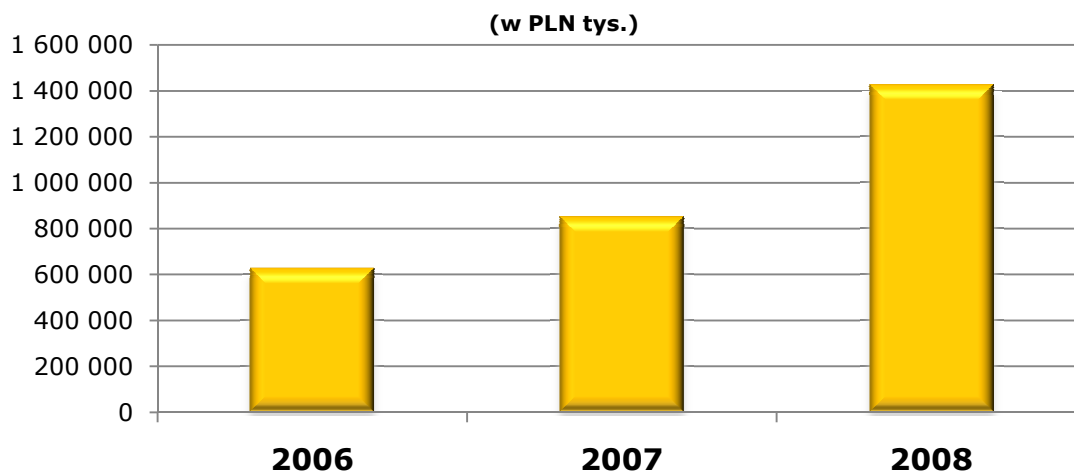
w tys. zł o ile nie podano inaczej	2008	2007	2006
Aktywa obrotowe	147 238	104 980	64 656
Majątek trwały	948 791	491 677	256 799
Należności handlowe i pozostałe	66 162	34 489	11 460
Zobowiązania	725 344	303 194	165 580
Zobowiązania długoterminowe	414 175	147 875	84 425
Dług	432 470	162 698	73 058
<i>Udział zapasów w aktywach obrotowych (%)</i>	<i>14,18%</i>	<i>11,04%</i>	<i>12,58%</i>
<i>Udział należności handlowych w aktywach</i>	<i>44,94%</i>	<i>32,85%</i>	<i>17,72%</i>
<i>Udział środków pieniężnych w aktywach</i>	<i>25,53%</i>	<i>44,65%</i>	<i>39,04%</i>
<i>Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym</i>	<i>0,39x</i>	<i>0,60x</i>	<i>0,61x</i>
<i>Wskaźnik ogólnego zadłużenia</i>	<i>0,66x</i>	<i>0,51x</i>	<i>0,52x</i>
<i>Wskaźnik zadłużenia długoterminowego</i>	<i>1,12x</i>	<i>0,50x</i>	<i>0,54x</i>
<i>Wskaźnik zobowiązań do kapitału własnego</i>	<i>2,0x</i>	<i>1,0x</i>	<i>1,1x</i>

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 2008 roku wyniosła 1 427 408 tys. zł i wzrosła o 67,3% w porównaniu z rokiem 2007. Wzrost sprzedaży został osiągnięty głównie dzięki sprzedaży uzyskanej przez sieć restauracji w Stanach Zjednoczonych i systematycznemu wzrostowi sprzedaży już istniejących restauracji w Europie. Przychody restauracji amerykańskich są uwzględniane w wynikach Grupy począwszy od trzeciego kwartału 2008 roku. Sprzedaż w Stanach Zjednoczonych w trzecim i czwartym kwartale 2008 roku wyniosła łącznie PLN 302 426 tys. Restauracje Spółki operujące w Europie osiągnęły w roku 2008 sprzedaż w wysokości PLN 1 124,982 tys. – wzrost o 31, 8% w porównaniu do roku 2007.

Przychody ze sprzedaży w latach 2006 - 2008



Wynik sprzedaży 2008 roku uwzględnia też pozytywny wpływ osłabienia się kursu dolara amerykańskiego do złotego (o około 13,1%) oraz rubla rosyjskiego do złotego (o około 10,8%), w porównaniu do roku 2007. Jednocześnie na wyniki sprzedaży w 2008 roku pozytywnie wpłynęło umocnienie się korony czeskiej do złotego (o około 3,2%) w porównaniu do roku 2007.

Wartość zysku brutto na sprzedaży Grupy w 2008 roku wyniosła PLN 159 426 tys. i wzrosła o 33,6% w porównaniu do roku 2007. Spadek marży zysku brutto na sprzedaży w 2008 roku w porównaniu do 2007 roku spowodowany jest skonsolidowaniem biznesu amerykańskiego, który posiada inną strukturę kosztów. Działalność Grupy w Stanach Zjednoczonych charakteryzują wyższe, w odniesieniu do sprzedaży, koszty pracy oraz pozostałe koszty operacyjne, które nie były uwzględnione w roku poprzednim. Marża zysku brutto ze sprzedaży w USA wyniosła w roku 2008 3,8% w porównaniu do 13,1% w Europie.

W 2008 roku Spółka zanotowała zysk na działalności operacyjnej w wysokości PLN 81 093 tys. W okresie tym Spółka dokonała odpisu wartości niektórych aktywów restauracyjnych, dotyczy to głównie nierentownych restauracji Rodeo Drive w Brnie i w Warszawie (łączna kwota dokonanych odpisów to PLN 7 272 tys.). Strata związana z aktualizacją wartości aktywów została skompensowana poprzez rozpoznany zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych na łączną kwotę 6_636 tys. zł. Dotyczy on głównie sprzedaży kilku nieruchomości zlokalizowanych w Polsce (pozytywny wpływ tej transakcji szacowany jest na kwotę 10 600 tys. zł w całym roku 2008).

Nieznaczne obniżenie marży operacyjnej na rynku europejskim związane jest głównie z kosztami wsparcia rozwoju nowych marek i nowo otwartych rynków w Europie. Dodatkowym czynnikiem negatywnie wpływającym na skonsolidowany zysk na działalności operacyjnej były wyniki biznesu amerykańskiego, który zakończył rok 2008 stratą operacyjną na poziomie PLN -6 227 tys. Słabe wyniki segmentu amerykańskiego wynikają głównie ze spowolnienia gospodarki amerykańskiej, co z kolei przełożyło się na osłabienie popytu konsumentów i spadek wartości sprzedaży restauracji Applebee's w USA. Dodatkowo, w czwartym kwartale 2008 roku, w segmencie amerykańskim pojawiły

się jednorazowe koszty restrukturyzacji związane z integracją tego biznesu ze strukturą AmRest (koszty te szacowane są na około 500 tys. USD).

Opisane powyżej czynniki spowodowały spadek marży zysku z działalności operacyjnej w 2008 roku do 5,7% w porównaniu do 7,9% w roku 2007.

Marża EBITDA, w 2008 roku, ukształtowała się na poziomie 10,7% w porównaniu do 14,2% w roku poprzednim. Marża zysku EBITDA w Europie wyniosła 13,2% w porównaniu do 1,1% w Stanach Zjednoczonych. Najwyższa marża EBITDA została wygenerowana na podstawowych rynkach w Polsce i wyniosła 16,8%. Wynik segmentu rosyjskiego został jednorazowo obciążony odpisami związanymi z zaniechanymi inwestycjami na kwotę około PLN 1 500 tys.

W październiku 2008 roku AmRest objął kontrolę nad SCM sp. z o.o. („SCM”) zajmującą się zarządzaniem łańcuchem dostaw dla spółek Grupy AmRest. Wyniki spółki SCM zostały w pełni skonsolidowane w IV kwartale 2008 roku co spowodowało nominalne zwiększenie kosztów zarządu. Koszty te korespondują bezpośrednio z pozostałymi przychodami operacyjnymi, które również uległy zwiększeniu. Wpływ netto działalności SCM na pozostałą działalność operacyjną był pozytywny i wyniósł w czwartym kwartale 2008 roku PLN 831 tys.

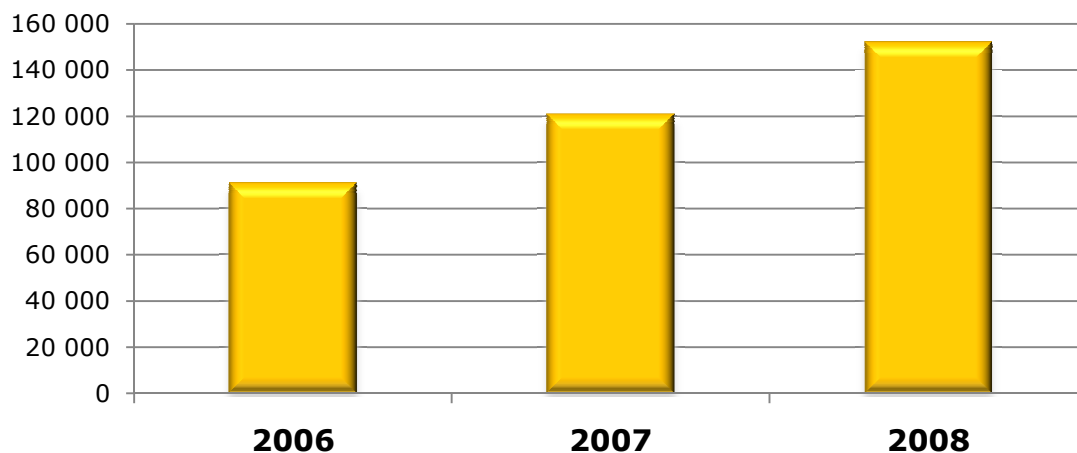
W 2008 roku wzrósł znacząco wpływ kosztów finansowych netto (wzrost z PLN 4 282 tys. w 2007 do PLN 18 777 tys. w 2008 roku). Wynika to głównie ze znaczącego zwiększenia poziomu zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek.

Negatywnym czynnikiem oddziałującym na wynik na działalności finansowej było również rozpoznanie w skonsolidowanych wynikach AmRest udziału w stracie wygenerowanej w czwartym kwartale 2008 roku przez Grupę Kapitałową Sfinks. Rozpoznana z tego tytułu strata wyniosła PLN 15 855 tys. Dodatkowo, w czwartym kwartale 2008 roku Spółka dokonała odpisu aktualizującego wartość akcji Sfinks na kwotę PLN 10 349 tys. Łączna wartość straty dotyczącej inwestycji w Sfinks Polska S.A. wyniosła PLN 26 204 tys.

Opisane powyżej czynniki wpłynęły na spadek zysku netto Grupy w roku 2008 do poziomu 20 804 tys. zł (z 48 855 tys. zł w roku 2007).

EBITDA w latach 2006 - 2008

(w PLN tys.)



Relatywne zwiększenie poziomu zobowiązań handlowych oraz zwiększone finansowanie działalności kredytem kupieckim wpłynęło na obniżenie wskaźników płynności szybkiej i bieżącej, w porównaniu do roku 2007. Wskaźniki te w 2008 roku wyniosły odpowiednio 0,41 oraz 0,47, w porównaniu do odpowiednio 0,60 oraz 0,68 na koniec 2007 roku. Wskaźnik płynności natychmiastowej zmniejszył się do poziomu 0,12 w porównaniu do 0,30 na koniec 2007 roku. Relatywne zwiększenie poziomu zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań krótkoterminowych związane jest przede wszystkim z dodaniem biznesu amerykańskiego. Dotyczy to głównie rozpoznania potencjalnego zobowiązania dotyczącego opcji sprzedaży 20% udziałów w AppleGrove Holdings, LLC na kwotę PLN 33 818 tys. Zobowiązanie to opisane zostało w Nocie 2 sprawozdania finansowego.

Pomimo istotnego zwiększenia stanu zapasów na koniec 2008 roku (wynikającego z dodania biznesu amerykańskiego w połowie roku) wskaźnik rotacji zapasów pozostał na tym samym poziomie (4,1 dnia w porównaniu do 4,2 dnia na koniec 2007 roku). Nieznaczne poprawienie wskaźnika konwersji gotówki w porównaniu z 2007 rokiem pozwala Grupie jeszcze w większym stopniu finansować bieżącą działalność operacyjną kredytem kupieckim.

Powyższe wskaźniki płynności kształtują się na poziomach zapewniających niezakłóconą działalność operacyjną, a ich relatywnie niski poziom związany jest ze specyfiką branży restauracyjnej. Generowane na bieżąco nadwyżki środków pieniężnych pozwalają na płynną obsługę istniejącego zadłużenia oraz finansowanie planowanych wydatków inwestycyjnych.

Kapitał własny wzrósł z 293 463 tys. zł na koniec roku 2007 do PLN 370 685 tys. Wskaźnik długu do kapitałów własnych wzrósł – z 0,6 na koniec 2007 roku do 1,2 na koniec 2008 roku. Wskaźnik pokrycia długu netto zyskiem EBITDA osiągnął na koniec 2008 roku poziom 2,5 (zakładając 12 miesięczne funkcjonowanie restauracji amerykańskich). Wzrost zadłużenia w 2008 roku związany jest z dalszym dynamicznym rozwojem Grupy, który został w dużej mierze sfinansowany dodatkowymi kredytami bankowymi.

Suma bilansowa na koniec roku 2008 wyniosła 1 084 380 tys. zł i wzrosła o 86,1% w porównaniu do stanu z końca roku 2007. Nastąpiło to głównie w wyniku zwiększenia wartości aktywów trwałych związanego z zakupem ponad 100 restauracji w Stanach

Zjednoczonych, przejęciem kilkunastu restauracji w Rosji i budową nowych restauracji w Europie. Łączne zobowiązania Spółki zwiększyły się o 135,4% w porównaniu z końcem roku 2007 i wyniosły 713 695 tys. zł, głównie poprzez znacznie zwiększone zadłużenie.

4.2. Kredyty i pożyczki

W dniu 11 marca 2008 roku została podpisana Umowa Kredytowa pomiędzy AmRest Polska („Kredytobiorca”) a ABN AMRO Bank N.V. oraz ABN AMRO Bank (Polska) S.A. (łącznie: „Bank”). Na podstawie Umowy Bank udzielił Kredytobiorcy kredytu w kwocie PLN 150 mln na czas do dnia 29 sierpnia 2008 roku. Kredyt jest udzielony w transzach odnawialnych i jest oprocentowany według zmiennej stopy procentowej. Kredyt jest dostępny w PLN, USD i CZK. Celem kredytu jest finansowanie rozwoju Grupy AmRest. Jednocześnie został podpisany list intencyjny dotyczący wstępnych warunków 7-letniego Programu Emisji Obligacji krótko- i średnioterminowych na łączną kwotę PLN 300 mln. Środki pochodzące z Programu Emisji Obligacji będą przeznaczone na spłatę kredytu.

W związku z Umową Kredytową z dnia 11 marca 2008 roku została podpisana gwarancja korporacyjna AmRest dla AmRest Polska na rzecz ABN AMRO Bank N.V. oraz ABN AMRO Bank (Polska) S.A. (łącznie: „Bank”). AmRest gwarantuje Bankowi wywiązanie się przez AmRest Polska ze spłaty zobowiązań wynikających z kredytu. Gwarancja została udzielona do momentu spłaty zobowiązań wynikających z kredytu.

W dniu 18 lipca 2008 roku AmRest poinformował o podpisaniu Umowa Emisji Obligacji („Umowa Emisyjna”) pomiędzy AmRest Polska („Emitent”) a ABN AMRO Bank (Polska) S.A. („Agent”). Na podstawie Umowy Emisyjnej zostanie uruchomiony 7-letni Programu Emisji Obligacji („PEO”) krótko- i średnioterminowych o łącznej wartości nominalnej PLN 300 mln. PEO przewiduje możliwość emisji obligacji w kilku transzach.

W dniu 23 lipca 2008 roku AmRest poinformował o podpisaniu Aneksu nr 1 do Umowy Kredytowej zawartej w dniu 11 marca 2008 roku pomiędzy AmRest Polska („Kredytobiorca”) a ABN AMRO Bank N.V. oraz ABN AMRO Bank (Polska) S.A. (łącznie: „Bank”). Na mocy Aneksu kwota kredytu została zwiększona do PLN 200 mln (z PLN 150 mln). Pozostałe warunki Umowy Kredytowej nie uległy zmianie.

W dniu 28 lipca 2008 roku w związku z Umową Emisji Obligacji z dnia 9 lipca 2008 roku (RB 60/2008 z dnia 18 lipca 2008 roku) AmRest poinformował o podpisaniu gwarancji korporacyjnej AmRest dla AmRest Polska („Emitent”) na rzecz każdego posiadacza obligacji. AmRest gwarantuje posiadaczom obligacji, że Emitent dokona na ich rzecz płatności z tytułu nabytych obligacji. Gwarancja została udzielona do momentu wygaśnięcia obowiązków wynikających z emisji obligacji.

Dnia 17 grudnia 2008 roku AmRest poinformował o podpisaniu Umowy Kredytowej pomiędzy AmRest, AmRest Sp. z o.o. („AmRest Polska”) i American Restaurants s.r.o. („AmRest Czechy”) – łącznie „Kredytobiorcy” a ABN AMRO Bank (Polska) S.A., ABN AMRO Bank N.V., Bank Polska Kasa Opieki S.A. i Bank Zachodni WBK S.A.- łącznie „Kredytodawcy”. Na podstawie umowy AmRest otrzymał PLN 440 mln kredytu. Kredyt powinien zostać spłacony do dnia 31 grudnia 2010 roku. Kwota kredytu obejmuje dwie transze. Transza A przeznaczona jest na spłatę zobowiązań wynikających z aktualnie

obowiązujących umów kredytowych zawartych z ABN AMRO (umowa z dnia 4 kwietnia 2005 roku oraz umowa z dnia 11 marca 2008 roku). Transza B została udzielona w celu finansowania rozwoju Grupy AmRest. Jednocześnie AmRest poinformował o udzielonej w związku z ww. umową kredytową gwarancji, w ramach której OOO AmRest („AmRest Rosja”) i AppleGrove Holdings, LLC („AppleGrove”) – łącznie „Gwarant”, gwarantuje Kredytodawcom wywiązanie się przez Kredytobiorców ze spłaty zobowiązań wynikających z Umowy Kredytowej. Szczegóły znajdują się w raportach bieżących RB 90/2008 i RB 91/2008.

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 2.5, a wskaźnik struktury bilansu nie powinien być mniejszy od 0.3. Na dzień 31 grudnia 2008 roku opisane powyżej wskaźniki nie zostały przekroczone i wyniosły odpowiednio: wskaźnik długu netto – 2.76, wskaźnik pokrycia odsetek – 2.68, wskaźnik struktury bilansu – 0.32.

Szczegółowe informacje dotyczące kredytów i pożyczek, według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku, znajdują się w Nocie 18 sprawozdania finansowego.

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Grupa AmRest posiadała następujące dostępne do wykorzystania linie kredytowe:

- a) Club Deal: ABN Amro Bank S.A., BZ WBK S.A., PEKAO S.A. – PLN 48 951 tys. (kredyt w PLN)
- b) ABN Amro Bank S.A. – PLN 11 131 tys. (kredyt w rachunku bieżącym w PLN)
- c) ABN Amro Bank S.A. – PLN 5 191 tys. (kredyt w rachunku bieżącym w EUR)

4.3. Opis głównych inwestycji krajowych i zagranicznych

Poniższa tabela przedstawia zakupy majątku trwałego w roku 2008 oraz porównywalne dane za rok 2007.

Tabela: Zakupy majątku trwałego w AmRest Holdings SE (lata 2008-2007)

Wartości w tys. zł		2008	2007
Aktywa niematerialne, w tym:			
	Znaki towarowe	-	-
	Korzystne umowy najmu	1 592	-
	Licencje do używania znaku Pizza Hut i KFC	13 427	4 853
	Wartość firmy	121 152	122 501
	Inne aktywa niematerialne	15 229	3 142
Środki trwałe, w tym:			
	Grunt	1	-
	Budynki	136 318	62 825
	Sprzęt	73 231	56 736
	Środki transportu	467	211
	Inne (uwzględniają środki trwałe w budowie)	45 950	17 822
Razem		407 367	268 090

Ponoszone przez AmRest wydatki inwestycyjne dotyczą przede wszystkim budowy nowych restauracji oraz odbudowy i odtworzenia wartości środków trwałych w istniejących restauracjach. Wydatki inwestycyjne Spółki zależą przede wszystkim od liczby oraz typu otwieranych restauracji. W 2008 roku wpływ na wydatki inwestycyjne miało również przejęcie spółki AppleGrove Holdings, LLC w USA oraz nabycie 32,99% udziałów w Sfinks Polska S.A. Dodatkowo Spółka dokonała przejęcia 15 restauracji RosticksKFC w Rosji.

Inwestycje w roku 2008 były finansowane głównie z przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej oraz dodatkowych kredytów bankowych. W 2008 roku łączne wydatki kapitałowe AmRest wyniosły PLN 407 367 tys. Na kwotę tę składają się:

- środki wydatkowane na przejęcie AppleGrove Holdings, LLC – 152 156 tys. zł, w tym zakupy środków trwałych w wysokości 60 270 tys. zł oraz wartości niematerialnych i prawnych w kwocie 10 756 tys. zł; rozpoznano wartość firmy- PLN 81 130 tys.
- środki wydatkowane na przejęcie 15 restauracji RosticksKFC w Rosji- 42 180 tys. zł (zakupy środków trwałych 2 158 tys. zł); rozpoznano wartość firmy- 40 022 tys. zł (w przypadku Tetra i FFRG 28 373 tys. zł oraz 11 649 tys. zł w przypadku Chicken Food).

- środki wydatkowane na pozostałe nabycia środków trwałych w wysokości 193 539 tys. zł oraz wartości niematerialnych i prawnych w kwocie PLN 19 492 tys.

Tabela: Liczba restauracji AmRest Holdings SE (stan na 31 grudnia, lata 2008-2006)

a) QSR

Stan na koniec:		2008	2007	2006
KFC	Polska	94	85	79
	Czechy	53	44	43
	Węgry	15	13	5
	Rosja	41	22	0
	Bułgaria	2	1	0
	Serbia	1	1	0
Freshpoint	Polska	7	7	4
Burger King	Polska	9	4	0
	Czechy	1	0	0
	Bułgaria	2	0	0
Starbucks	Czechy	8	0	0
QSR Razem		233	177	131

b) CDR

Stan na koniec:		2008	2007	2006
Pizza Hut	Polska	55	50	52
	Węgry	7	9	12
	Rosja	17	18	0
Rodeo Drive	Polska	3	3	1
	Czechy	1	1	1
Applebee's	USA	104	0	0
CDR Razem		187	81	66

c) Łącznie Grupa AmRest

	2008	2007	2006
Otwarcia	170	72	33
Zamknięcia	8	11	5
Przyrost netto liczby restauracji	162	61	28

Pod koniec 2008 roku AmRest prowadził łącznie 420 restauracji (258 pod koniec 2007 roku.) W okresie sprawozdawczym otwarto łącznie 170 restauracji (łącznie z przejęciami restauracji), zamknięto 8.

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 w roku 2008 zostały otwarte pierwsze kawiarnie Starbucks w Republice Czeskiej (łącznie 8) 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.

W roku 2008 do portfela restauracji AmRest zostało dodanych łącznie 170 restauracji, głównie w wyniku przejęcia restauracji w USA. Spośród 40 restauracji KFC dodanych łącznie od początku 2008 roku do portfela AmRest 15 zostało pozyskanych w wyniku transferu praw do restauracji prowadzonych przez OOO Tetra i OOO FFRG w Moskwie. Dodatkowo zostało otwartych 8 restauracji Burger King, 8 restauracji Pizza Hut, i 8 kawiarni Starbucks.

W wyżej wymienionym okresie zostało zamkniętych łącznie 8 restauracji. Zamknięcia wynikały głównie z reorganizacji marki Pizza Hut w Polsce i konwersji Multi Brandów (restauracje KFC i PH działające w jednej lokalizacji) na samodzielne restauracje KFC.

4.4. Opis struktury głównych lokat i inwestycji kapitałowych

Inwestycje kapitałowe AmRest na dzień 31 grudnia 2008 roku wynoszą 37 725 tys. zł z czego 756 tys. zł to udziały Worldwide Communication Services LLC (WCS), a 3 127 tys. zł to udziały SCM Sp. z o.o. i SCM s.r.o. oraz 33 842 tys. zł udziały w Sfinks Polska S.A.

W 2008 roku Grupa uzyskała znaczący wpływ na Sfinks Polska S.A., zakwalifikowała tę Spółkę jako jednostkę stowarzyszoną oraz rozpoczęła jej wycenę zgodnie z metodą praw

własności. Łączna cena nabycia akcji Sfinks wyniosła PLN 59 272 tys. Na dzień 31 grudnia 2008 na podstawie wartości rynkowej wyceniono inwestycje w Sfinks Polska S.A. i zaprezentowano utratę wartości udziału w wysokości 10 349 tys. zł oraz stratę za rok 2008 w wysokości PLN 15 081 tys.

4.5. 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 przewidywała, 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.

Transfer praw dotyczących prowadzenia wymienionych wyżej łącznie 15 restauracji odbywał się w większości na przestrzeni drugiego kwartału roku 2008. Wszystkie wymienione restauracje zlokalizowane są w Moskwie. Starania Grupy AmRest w Rosji koncentrowały się na zwiększeniu masy krytycznej w Moskwie poprzez konsolidację marki RostiksKFC. Na koniec 2008 roku AmRest prowadził w Rosji łącznie 58 restauracji, 41 restauracji RostiksKFC i 17 restauracji Pizza Hut.

b) Stany Zjednoczone

W dniu 9 lipca 2008 roku AmRest poinformował o finalizacji Umowy Nabycia 80% Udziałów Własnościowych („Umowa Nabycia”) w AppleGrove Holdings, LLC („AppleGrove”), 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 są konsolidowane w całkowitych wynikach AmRest począwszy od III kwartału 2008 roku.

Inwestycja w AppleGrove doskonale wpisuje się w model biznesowy AmRest: ludzie-marka-skala. Applebee’s to największa na świecie sieć segmentu CDR, AppleGrove jest drugim co do wielkości franczyzobiorcą marki Applebee’s. Zespół kadry menedżerska posiada szeroką ekspertyzę w segmencie CDR uwzględniającą obszar najwyższych standardów gościnności, które AmRest zamierza w przyszłości implementować na rynku Europy Środkowo-Wschodniej.

Restauracje operujące w Stanach Zjednoczonych dywersyfikują sezonowość działalności Grupy – w stanach Zjednoczonych pierwsza połowa roku kalendarzowego charakteryzuje

się wyższą sprzedażą natomiast rynek europejski generuje zwykle wyższą sprzedaż w drugiej połowie roku.

c) Polska

W dniu 24 marca 2009 roku sfinalizowana została warunkowa umowa sprzedaży wszystkich akcji Sfinks Polska S.A. („Sfinks”) będących w posiadaniu AmRest (łącznie 3 061 786 akcji po cenie PLN 9,95 za akcję). Pierwotne zamiary inwestycyjne wobec Sfinks nie mogły zostać zrealizowane na skutek faktycznej wyceny spółki, opartej na rzeczywistej kondycji Sfinks. Pełna ocena sytuacji spółki była możliwa po zmianach w organach zarządczych Sfinks, poprzedni Zarząd nie udzielił zgody na przeprowadzenie procesu Due Dilligence ze względu na równy dostęp wszystkich inwestorów do danych spółki notowanej na GPW. Sytuacja spółki była na tyle poważna, że w celu ochrony mienia spółki oraz interesów akcjonariuszy złożony został wniosek o upadłość przedsiębiorstwa z możliwością zawarcia układu. Pomimo chęci usprawnienia spółki wdrożenie planu naprawczego przygotowanego w oparciu o ekspertyzę i wieloletnie doświadczenie AmRest było niemożliwe ze względu na strukturę akcjonariatu. Jednocześnie, w związku z powyższym, brak było podstaw do akceptacji pierwotnej ceny akcji Sfinks (zgodnie z przepisami prawa cena akcji przy kolejnym wezwaniu cena akcji Sfinks wynosiłaby minimum PLN 19,41) gdyż niespełnione byłoby główne kryterium inwestycyjne AmRest (minimum 20% IRR). Decyzja o wycofaniu się z inwestycji w Sfinks uwzględniała częściowy zwrot zainwestowanego kapitału i umożliwienie pozostałym udziałowcom poprawę krytycznej sytuacji spółki. W czwartym kwartale 2008 roku dokonano znaczącego odpisu aktualizującego wartość akcji nabytych w spółce Sfinks Polska S.A. Przeszacowanie wartości wynika z odniesienia historycznej ceny zakupu do rynkowej wartości akcji Sfinks z końca grudnia 2008 roku. Odpis ten wyniósł PLN 27 699 tys. O szczegółach Zarząd AmRest informował w raportach bieżących publikowanych przez Spółkę w 2008 i 2009 roku.

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 dotyczących trzech nowych rynków: Republiki Czeskiej, Słowacji i Słowenii. Szczegóły znajdują się w RB 54/2008 z dnia 4 lipca 2008 roku.

W dniu 18 października Zarząd AmRest poinformował o podpisaniu umowy rozwoju z Burger King Europe GmbH dotyczącej Republiki Czeskiej. Szczegóły dotyczące tej

umowy znajdują się w RB 74/2008 z dnia 18 października. W tym samym dniu AmRest poinformował o ramowych warunkach Umów Franczyzowych zawieranych każdorazowo z Burger King Europe GmbH przy otwarciu poszczególnych restauracji Burger King na terytorium Republiki Czeskiej. Szczegóły dotyczące tej umowy znajdują się w RB 75/2008 z dnia 18 października 2008 roku. O otwarciu pierwszej restauracji Burger King w Czechach AmRest poinformował w RB 81/2008 z dnia 25 listopada 2008.

AmRest posiada prawa do otwierania i prowadzenia restauracji Burger King w Polsce i w Bułgarii, Republice Czeskiej. Obecnie Spółka prowadzi łącznie 12 restauracji Burger King - 9 w Polsce, 2 w Bułgarii i 1 w Republice Czeskiej.

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 9 kawiarni Starbucks.

W dniu 8 kwietnia 2009 roku AmRest otworzył pierwszą kawiarnię Starbucks w Polsce. Obecnie na rynku Polskim działają 2 kawiarnie Starbucks – w Warszawie i we Wrocławiu.

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 franczyzobiorca w systemie Applebee's. Wyniki tych restauracji Applebee's zostały w pełni skonsolidowane 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) Raportu za pierwsze półrocze 2008 roku.

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 zamierzały objąć udziały w spółce JVC w następującej proporcji – 50% AmRest i 50% Americana. Warunkiem podpisania JVA było uzyskanie zgody Yum! na wspólny rozwój marek RostiksKFC i Pizza Hut na Ukrainie. MOU obowiązywało do momentu podpisania JVA, ale nie dłużej niż do 31 grudnia 2008 roku.

W dniu 25 listopada 2008 roku, w nawiązaniu do powyższej informacji AmRest poinformował, że w związku z aktualną niestabilną sytuacją polityczną i ekonomiczną na Ukrainie AmRest opóźnia swoje wejście na ten rynek.

b) Słowacja i Słowenia

W dniu 4 lipca 2008 roku AmRest poinformował o podpisaniu Listów Intencyjnych pomiędzy AmRest oraz Burger King Europe GmbH dotyczących otwierania i prowadzenia restauracji Burger King na trzech nowych rynkach: Republika Czeska, Słowacja i Słowenia. Do tej pory sfinalizowana została umowa dotycząca Republiki Czeskiej. Obecnie funkcjonuje już pierwsza Restauracja Burger King w Pradze.

Pozostałe

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 19 września 2008 roku Zarząd AmRest poinformował o przekształceniu w Spółkę Europejską (RB 71/2008). 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. W związku z przekształceniem, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy AmRest, w dniu 26 listopada 2008 roku, podjęło uchwałę o przeniesieniu siedziby AmRest z Amsterdamu (Holandia) do Wrocławia (Polska). Szczegóły zawarte są w RB 83/2008 i 84/2008 z dnia 26 listopada 2008 roku. W dniu 6 stycznia 2009 roku AmRest poinformował o

przeniesieniu siedziby Spółki do Polski i zmianie statutu Spółki. Treść statutu została dołączona do RB 1/2009 z dnia 6 stycznia 2009 roku. AmRest jest pierwszą w Polsce spółką publiczną działającą w formie Spółki Europejskiej.

W dniu 26 listopada 2008 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy AmRest. Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% liczby głosów na walnym zgromadzeniu zostali wymienieni w RB 84/2008 z dnia 26 listopada 2008 roku. Nadzwyczajne walne zgromadzenie nie odstąpiło od żadnego z punktów planowanego porządku obrad i powzięło uchwały dotyczące zgody na przeniesienie siedziby Spółki z Amsterdam do Wrocławia oraz zmiany Statutu Spółki. Treść wszystkich powziętych uchwał została zawarta w Załączniku do RB 83/2008 z dnia 26 listopada 2008 roku.

4.6. Planowane działania inwestycyjne oraz ocena możliwości ich realizacji

AmRest będzie kontynuował ekspansję poprzez kombinację wzrostu organicznego na rynku Europy Środkowo-Wschodniej oraz przejęcia i akwizycje zarówno na rynku amerykańskim jak i Europy Środkowo-Wschodniej. 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 oparta jest na dalszych akwizycjach w ramach marki Applebee's.

AmRest utrzymuje wysokie tempo wzrostu i otwiera kilkadziesiąt restauracji rocznie w Europie Środkowo-Wschodniej. W roku 2009 Spółka będzie kontynuować rozwój i planuje otworzyć w regionie łącznie około 50 restauracji. Większą część otwarć planowanych w bieżącym roku stanowią sprawdzone koncepty (KFC i Pizza Hut) i podstawowe rynki (Polska i Republika Czeska). Wszystkie otwarcia w Europie Spółka zamierza sfinansować z własnych środków – dodatkich przepływów pieniężnych generowanych wewnątrz przez istniejące restauracje AmRest. Plan nowych otwarć będzie na bieżąco dostosowywany do warunków rynkowych oraz możliwości pozyskiwania nowych atrakcyjnych lokalizacji w poszczególnych krajach. W rozpoczętym 2009 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.

Strategia wzrostu w Stanach Zjednoczonych zakłada rozwój poprzez kolejne akwizycje w ramach systemu Applebee's. W roku 2009 AmRest nie planuje kolejnych przejęć na rynku amerykańskim – niemniej potencjalna akwizycja nie jest wykluczona, w przypadku gdy pojawi się atrakcyjny cel i możliwość sfinansowania tej transakcji poprzez dług obcy.

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

Istotną część wydatków kapitałowych w całym roku 2009 Grupa AmRest zamierza przeznaczyć na nowe systemy informatyczne oraz na zintegrowanie posiadanych obecnie systemów. Główne projekty będą dotyczyć zakończenia 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 ujednolicenie 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 nie wyklucza w najbliższych kilkunastu miesiącach zwiększenia finansowania dłużnego – w przypadku, gdy pojawi się atrakcyjna możliwość akwizycji (rozwój organiczny w 2009 roku w Europie będzie finansowany wyłącznie z własnych środków). W opinii Zarządu bezpiecznym poziomem zadłużenia jest wskaźnik Net Debt/EBITDA nie większy niż 3,5 (na koniec 2008 roku ten wskaźnik wyniósł dla Spółki: 2,3 Net Debt/EBITDA).

5. AMREST HOLDINGS SE W ROKU 2009

5.1. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Spółki w roku 2009

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;
- 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 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 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 ograniczeniami nałożonymi przez kredytodawców

Zgodnie z umowami kredytowymi zawartymi z bankami w ramach „Club Deal” 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.

h) Ryzyko związane z rozwojem nowych marek

W styczniu 2008 roku AmRest Coffee otworzyło pierwszą kawiarnię Starbucks w Czechach. Ponadto od III kwartału 2008 roku Spółka konsoliduje 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.

i) 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.

j) 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.

Oslabienie walut Europy Środkowo-Wschodniej w stosunku do EUR i USD, które w krótkim terminie może mieć wpływ na strukturę kosztów Spółki. Mimo zabezpieczenia większości ekspozycji walutowej związanej z dostawami surowców w 2009 roku Spółka nadal narażona jest na ryzyko kursowe związane z częścią istniejących umów najmu denominowanych w EUR i USD.

k) Ryzyko zwiększonych kosztów finansowych

W 2008 roku Spółka znacząco zwiększyła swoje zadłużenie. Zwiększone koszty finansowe wynikające z obsługi zadłużenia mogą powodować presję na marżę zysku netto.

l) 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.

m) 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 mniejszej liczby odwiedzin restauracji. W drugiej połowie roku restauracje generują wyższe przychody ze sprzedaży w związku ze wzmożonym ruchem turystycznym w trzecim kwartale roku oraz, tradycyjnie, wyższą liczbą wizyt klientów w okresie jesiennym. Dodatkowo, ostatnich miesiącach roku wyraźnie zaznacza się okres przedświąteczny, w którym szczególnie dobre wyniki osiągają restauracje zlokalizowane w centrach handlowych. Rynek Stanów Zjednoczonych charakteryzuje odwrotna zależność. Po okresie niższej sprzedaży w miesiącach letnich i lekkim ożywieniu związanym ze świętami, pierwsza połowa roku jest

okresem wzmożonego ruchu, ze względu na wykorzystanie świątecznych kart upominkowych, kuponów promocyjnych oraz dużą liczbę dni wolnych i świąt.

n) Ryzyko zmiany preferencji nabywczych konsumentów

Potencjalnym czynnikiem mogącym mieć niekorzystny wpływ na wysokość sprzedaży jest zmiana preferencji konsumentów w związku z powstaniem wątpliwości co do walorów zdrowotnych kurczaków, będących głównym produktem sieci KFC. Nastąpić to może w wyniku niekorzystnych informacji, dotyczących spożywania drobiu oraz chorób przenoszonych przez drób, rozpowszechnianych przez środki masowego przekazu. 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.

o) 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.

5.3. 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.

1) 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.

2) Stany Zjednoczone

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

Strategia wzrostu na rynku amerykańskim zakłada przejęcia i konsolidację w ramach marki Applebee's. Naszym celem jest dalsze wykorzystanie bogatego doświadczenia kadry zarządzającej AppleGrove przy konsolidacji biznesu Applebee's oraz wykorzystanie potencjału marki Applebee's – największej na świecie sieci casual dining.

6. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU

6.1. Prawdziwość i rzetelność prezentowanych sprawozdań

Według najlepszej wiedzy Zarządu AmRest Holdings SE roczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne 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 na badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2008 została podpisana w formie aneksu w dniu 19 sierpnia 2008 roku z PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie przy al. Armii Ludowej 14, która jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych wpisanym na listę podmiotów uprawnionych pod numerem 144. Umowa dotyczy badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki za okres 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku oraz przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 r. Łączne wynagrodzenie PricewaterhouseCoopers z tytułu badania i przeglądu powyższych sprawozdań za rok 2008 wyniosło EUR 174 tys. Wynagrodzenie z innych tytułów wyniosło PLN 35 tys.

W 2007 roku łączne wynagrodzenie PricewaterhouseCoopers, z tytułu badania i przeglądu sprawozdania finansowego Spółki za rok 2007 oraz innych tytułów, wyniosło 154 tys. EUR.

Wrocław, 30 kwietnia 2009

Wojciech Mroczyński

AmRest Holdings SE

Członek Zarządu

Jacek Trybuchowski

AmRest Holdings SE

Członek Zarządu