



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU

AMREST HOLDINGS N.V.

ZA PIERWSZE PÓŁROCZE

ROKU 2007

SPIS TREŚCI

1. OPIS DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI.....	3
2. AKCJONARIAT SPÓŁKI.....	12
3. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE SPÓŁKĄ.....	13
4. OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ	14
5. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA SPÓŁKI.....	15
6. AMREST HOLDINGS N.V. W ROKU 2007	31
7. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU.....	36

1. OPIS DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

1.1. Podstawowe usługi świadczone przez Grupę Kapitałową

AmRest Holdings N.V. (AmRest) zarządza restauracjami KFC (w Polsce, w Czechach, na Węgrzech i w Rosji), restauracjami Pizza Hut (w Polsce, na Węgrzech i w Rosji) oraz począwszy od maja 2007 roku restauracjami Burger King (w Polsce). Dodatkowo AmRest prowadzi restauracje freshpoint (Polska) oraz restauracje Rodeo Drive (Polska i Czechy). Do końca 2007 roku Spółka planuje otworzyć pierwsze restauracje KFC w Bułgarii i Serbii, natomiast w pierwszej połowie 2008 roku pierwszą restaurację Starbucks. Nowe marki – freshpoint, Rodeo Drive, Burger King oraz Starbucks – umożliwią Spółce dywersyfikację usług, a klientom zapewnią satysfakcję dzięki szerokiej ofercie produktów.

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. Celem jest dostarczenie smacznego produktu po przystępnej cenie przy zapewnieniu wysokiej jakości obsługi klienta. Menu restauracji AmRest zawierają firmowe dania, które przygotowuje się ze świeżych produktów zgodnie z oryginalnymi przepisami i standardami sieci restauracji KFC, Pizza Hut i Burger King, a także na podstawie własnych autorskich pomysłów (freshpoint i Rodeo Drive).

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

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

KFC jest siecią restauracji szybkiej obsługi oferującą różnorodne dania z kurczaków w wersji Hot&Spicy i Kentucky, a także świeże sałatki, zróżnicowane w zależności od pory roku, ciastka i desery, oryginalnie przyrządzaną kukurydzę, napoje zimne i gorące. Kurczak przygotowywany w KFC jest świeżo marynowany i panierowany w restauracji każdego dnia, co powoduje, że smak i jakość serwowanych potraw jest na najwyższym poziomie. Pod względem wielkości przychodów, a także liczby restauracji, KFC AmRest należy do największych operatorów sieci restauracji w Europie Środkowo-Wschodniej.



W 2007 roku, wraz z wprowadzeniem Qurrito do menu restauracji KFC, została zapoczątkowana nowa platforma produktów przygotowanych na grillu. KFC kontynuuje działania mające na celu zwiększenie wartości dla klientów. W pierwszej połowie 2007 roku w większości restauracji KFC w Polsce i Czechach wprowadzony został bezpłatny dostęp do bezprzewodowej sieci internetowej WiFi. Dodatkowo w większości restauracji KFC w Polsce wprowadzona została możliwość „Free Refill” – darmowej „dolewki” na-

AmRest Holdings N.V.

pojów serwowanych w restauracji. W roku 2007 w KFC rozpoczęto również proces zmian wizerunku restauracji w kierunku „Fast Casual”. Zmiana ma na celu zapewnienie klientom większego komfortu spędzania czasu w restauracji w zależności od ich potrzeb. Wprowadzono tzw. strefy klubowe, w których klienci mogą cieszyć się unikalnym smakiem kurczaka z KFC siedząc na wygodnych fotelach, skórzanych sofach w towarzystwie swoich bliskich. Jednocześnie, w wyremontowanych restauracjach, zostało wprowadzone nowe logo KFC.

W czerwcu 2007 roku Drew O’Malley, dotychczasowy Brand President KFC, objął stanowisko Brand President Starbucks. Jednocześnie stanowisko Brand President KFC objął Olgierd Danielewicz, odpowiedzialny ostatnio za wprowadzenie marki Burger King do Polski. Olgierd Danielewicz zaczynał swoją karierę w AmRest, w roku 1998, jako kierownik zmiany w restauracji KFC.

W chwili obecnej funkcjonuje 8 restauracji freshpoint. Sieć kanapkowa freshpoint przeznaczona jest dla osób prowadzących intensywny tryb życia, a które mimo to chciałyby odżywiać się zdrowo. Kanapki freshpoint stanowią świeższą i zdrowszą alternatywę posiłku poza domem. Oferta freshpoint to szeroka gama wyboru różnorodnego pieczywa, świeżych składników oraz różnorodnych sosów.



Wszystkie składniki menu podawane są w wygodnej formie umożliwiając łatwą konsumpcję na miejscu oraz na wynos. Świeżość kanapek freshpoint zapewniają naturalne składniki oraz możliwość oglądania na żywo procesu przygotowania każdej z nich. Pieczywo użyte do przygotowania kanapek jest świeże, ponieważ wypiekane jest na miejscu. W marcu 2007 wprowadzono ofertę *premium* – kanapki przygotowane z nowego rodzaju pieczywa ciabatta z ziarnami słonecznika.

Bary kanapkowe mają być kolejnym krokiem w rozwoju sektora gastronomicznego w Polsce. Świadczą o tym przede wszystkim aktualne trendy dotyczące odżywiania wśród społeczeństwa. Dodatkowymi czynnikami warunkującymi polskie możliwości rozwoju są między innymi: zwiększenie aktywności zawodowej kobiet, dłuższe godziny pracy, wzrost liczby centrów handlowych z rozbudowaną ofertą gastronomiczną i zwiększająca się liczba studentów.

Na początku marca 2007 roku AmRest podpisał Umowę Rozwoju z Burger King Europe GmbH dotyczącą otwierania i prowadzenia restauracji Burger King w Polsce. Dodanie marki Burger King do portfela AmRest reprezentuje wejście Spółki do największego sektora QSR. Burger King jest drugą na świecie pod względem wielkości siecią restauracji szybkiej obsługi. Obecnie funkcjonuje ponad 11 tys. restauracji Burger King w ponad 65 krajach.





Pierwsza restauracja Burger King została otwarta z dużym sukcesem w maju 2007 roku w Warszawie. Restauracja notuje bardzo dobre wyniki sprzedażowe. Wkrótce zostanie otwarta kolejna restauracja Burger King, która zlokalizowana będzie we Wrocławiu.

Produkty wchodzące w skład menu restauracji Burger King – duże, smaczne, przygotowane w płomieniach grilla burgery – skierowane są przede wszystkim do mężczyzn w wieku 18-35 lat. Poza *Whopper*'em, głównym produktem Burger King, restauracje oferują szeroki wybór sałatek oraz kanapek z kurczakiem. Zgodnie z hasłem „*Have It Your Way*” klienci Burger King mają możliwość komponowania burgerów według własnego uznania, zgodnie ze swoimi upodobaniami kulinarnymi. Misją Burger King jest dostarczenie swoim klientom unikalnego smaku przygotowanych w płomieniach grilla burgerów serwowanych w przyjaznej i komfortowej atmosferze.

W maju 2007 roku zostały podpisane umowy joint venture ze Starbucks Coffee International, Inc. („Starbucks”) dotyczące współpracy w zakresie rozwoju i prowadzenia kawiarni Starbucks w Polsce, Republice Czeskiej i na Węgrzech. Strony postanowiły utworzyć trzy osobne Spółki Joint Venture w każdym z 3 krajów. AmRest obejmie 82% a Starbucks 18% w kapitale zakładowym Spółek Joint Venture (RB 23/2007 z dnia 25 maja 2007 roku). W czerwcu Drew O'Malley, poprzednio Brand President KFC w AmRest, objął stanowisko Brand President Starbucks.



Starbucks jest największą siecią kawiarni na świecie, mającą obecnie łącznie ponad 13 tysięcy kawiarni. W marcu bieżącego roku spółka Starbucks ogłosiła, że długoterminowym celem jest operowanie 20 tysiącami restauracji poza granicami Stanów Zjednoczonych, tylko w roku 2007 Starbucks ma zamiar otworzyć 700 międzynarodowych, nowych kawiarni.

Doświadczenie AmRest w Europie Środkowo-Wschodniej, wysoka jakość operacji i rozbudowana sieć dostawców oraz globalna dominacja Starbucks w dynamicznie rozwijającym się rynku kawiarni kawowych, jest dźwignią, z której czerpać będzie spółka joint venture zawiązana przez obydwie spółki. W chwili obecnej trwają przygotowania do otwarcia pierwszej restauracji Starbucks w regionie – AmRest planuje otworzyć pierwszą restaurację w pierwszej połowie 2008 roku.

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

Pizza Hut to jedna z największych sieci restauracji typu casual dining w Europie Środkowo-Wschodniej, restauracji zapewniających obsługę kelnerską i szeroki wybór różnorodnych dań. Tylko w Polsce sieć Pizza Hut obecna jest już od 15 lat. Strategia marki zakłada umacnianie długoterminowej przewagi, w celu stania się ulubioną marką „casual dining” w każdym mieście, w którym jest obecna. Związane z tym działania dotyczą trzech głównych obszarów: produktu, obsługi i atmosfery.



Produkty oferowane przez Pizza Hut odpowiadają szybko zmieniającym się oczekiwaniom klientów w ramach propozycji „Pizza – Pasta – Salad”. Bogactwo smaków, sztuka kulinarna świata, świeżość i lekkość to główne założenia kolejnych promocji produktowych w pierwszej połowie 2007 roku.

Pierwszą promocją pod hasłem „Nowe włoskie menu” był festiwal makaronów i produktów inspirowanych kuchnią włoską – cieszących się ogromną popularnością wśród klientów. Następnie linia 14 rodzajów pizz („Cały Świat w Pizza Hut”) umożliwiła klientom „podróże” po kuchniach z różnych stron świata i umocniła pozycję „eksperta pizzy”. Kolejna promocja „Zasmakuj świeżych znajomości” była odpowiedzią na letnią linię produktów, opartych o różnorodność świeżych warzyw w towarzystwie bruschetty przygotowywanej ze świeżego ciasta w różnych wariantach smakowych. Wiele z pomysłów zostało na stałe wprowadzone do menu – wśród nich np. 8 nowych pizz, nowy smak makaronu Alfredo z kurczakiem oraz bardzo popularna lemoniada przygotowywana ze świeżych cytryn. Wśród regularnych ofert nieustanną popularnością w Pizza Hut cieszą się pizze na cieście puszystym i klasycznym, bar sałatkowy „bez ograniczeń”, lasagna oraz makarony.

W ramach planu „Ulubiona restauracja” realizowanych jest kilka przedsięwzięć dotyczących obszaru obsługi klienta – nowy program szkoleniowy dla kelnerów, nowa struktura doskonalenia kwalifikacji pracowników kuchni, zmodyfikowany system oceny jakości produktu i obsługi CMS (tzw. „tajemniczy klient”). Ten wielomiesięczny plan przewiduje zestaw działań i zmian mających na celu poprawę doświadczeń klientów w każdym istotnym wymiarze (produkt, obsługa, atmosfera).

Rodeo Drive (American Bar & Grill) to restauracje typu *casual dining* serwujące dania oparte w głównej mierze o mięso z grilla oraz szeroki wybór drinków. Restauracje Rodeo Drive to tradycyjne teksańskie „saloony”.



Rodeo Drive to miejsce zarówno na lunch, biznesowe spotkanie jak i na wieczorne party przy piwie. Wystrój restauracji nawiązuje do amerykańskiej tradycji – drewniane ławy, stoły, belkowanie sufitu, kamienne elementy naścienne, „ranczerskie” gadżety: kapelusze, siodła, koła od wozów. Widoczny dla gości grill to element wyróżniający to miejsce i podkreślający charakter restauracji.

Rodeo Drive to prawdziwie amerykańskie jedzenie – to pożywienie prawdziwych kowbojów. Danie flagowym jest stek wołowy grillowany na wolnym ogniu. Bardzo popu-

AmRest Holdings N.V.

larnym daniem są także pieczone żeberka, podawane z sosem BBQ, chilli, czosnkiem lub miodem. Restauracje zlokalizowane są w atrakcyjnych miejscach i są w stanie jednocześnie obsłużyć od 150 do 250 gości. Obecnie AmRest operuje 4 restauracjami Rodeo Drive – 3 zlokalizowane w Polsce i 1 w Republice Czeskiej. Ostatnio została otwarta kolejna restauracja tej marki w Poznaniu w Starym Browarze.

AmRest kontynuuje rozwój własnych marek – freshpoint oraz Rodeo Drive. W maju i we wrześniu 2007 roku otwarte zostały 2 kolejne restauracje Rodeo Drive – w Warszawie na Nowym Świecie oraz w Poznaniu w Starym Browarze. Równolegle zostały otwarte 4 nowe restauracje freshpoint – 3 w Warszawie i 1 we Wrocławiu. W chwili obecnej łącznie funkcjonuje 8 restauracji freshpoint oraz 4 restauracje Rodeo Drive. Po osiągnięciu odpowiedniej skali (9 restauracji freshpoint i 4 restauracji Rodeo Drive) możliwa będzie pełna ocena obydwu projektów.

c) Nowe rynki

Wraz z końcem pierwszego półrocza 2007 skończył się pełny rok funkcjonowania w strukturach AmRest restauracji węgierskich, zakupionych w czerwcu 2006 roku. Obecnie na Węgrzech działa 11 restauracji KFC i 9 restauracji Pizza Hut, wszystkie prowadzone są przez AmRest. W roku 2007 otworzyliśmy 6 restauracji KFC i zamknęliśmy 3 restauracje Pizza Hut, jako część programu restrukturyzacji biznesu węgierskiego przyjętego w momencie transakcji zakupu.



Głównym celem w roku 2007 jest zbudowanie zespołu osób gotowych do prowadzenia i rozwoju sieci restauracyjnych w tym kraju. Od początku roku, w wyniku rekrutacji zewnętrznej i wewnętrznej, zostało zatrudnionych 50 nowych menedżerów. Do końca bieżącego roku planowane jest zatrudnienie 30 kolejnych w ramach obydwu marek. Do końca 2007 roku planowana jest dalsza poprawa standardów operacyjnych restauracji węgierskich (jakość produktu, obsługa, systemy operacyjne – m.in. DOS+) oraz wprowadzenie nowego systemu sprzedaży (POS), co pomoże zwiększyć efektywność i lepiej rozumieć potrzeby klientów.

Do końca pierwszego kwartału 2008 roku planowane jest zakończenie procesu renowacji najstarszych i największych restauracji zlokalizowanych w Budapeszcie, dzięki czemu wszystkie restauracje KFC na Węgrzech będą odpowiadały najnowszym standardom tej marki.

W marcu 2007 roku Spółka poinformowała o rozpoczęciu działalności w Bułgarii, a w maju została zarejestrowana w Sofii spółka zależna AmRest. W związku z tym, że marki Yum! są już obecne na rynku bułgarskim, obecnie funkcjonuje tam łącznie 11 restauracji KFC i Pizza Hut, AmRest nie ma wyłączności na prowadzenie niniejszych marek. W początkowej fazie bułgarskiej inwestycji Spółka skupi się na rozwoju restauracji KFC.



AmRest Holdings N.V.

Zadanie stworzenia solidnego i zyskowego biznesu w tym kraju zostało powierzone jednemu z najbardziej doświadczonych w AmRest managerów operacyjnych. Członkostwo Bułgarii w Unii Europejskiej umożliwi Spółce skorzystanie z dźwigni przede wszystkim w obszarze zaopatrzenia. Otwarcie pierwszej restauracji KFC w tym kraju planowane jest do końca 2007 roku.

W związku z ostatecznym sfinalizowaniem się Umowy Połączenia (RB 20/20 07 z dnia 21 maja 2007 roku oraz RB 35/2007 z dnia 3 lipca 2007 roku) na początku lipca 2007 roku AmRest przejął w Rosji spółkę OOO Pizza Nord, operatora 22 restauracji KFC i 19 Pizza Hut. Restauracje zlokalizowane są głównie w Sankt Petersburgu. Wyniki restauracji rosyjskich będą konsolidowane z wynikami AmRest począwszy od trzeciego kwartału 2007 roku. Spółka szacuje, że do końca roku 2007 rosyjska sieć restauracji zwiększy przychody ze sprzedaży Grupy o około 67 milionów złotych.



Rosja to bardzo dynamicznie rozwijający się rynek restauracyjny – analitycy mówią o tempie 30% rocznie. AmRest zamierza rozwijać sieć restauracji w całej Rosji, lecz w ciągu kilku najbliższych lat Spółka zamierza skupić się na Sankt Petersburgu, który nie jest jeszcze całkowicie spenetrowany.

W najbliższym czasie Spółka skupi się na integracji systemów oraz wdrożeniu standardów AmRest w restauracjach rosyjskich. Głównym celem wszystkich działań jest ustanowienie fundamentów, na podstawie których możliwy będzie przyszły wzrost.

Na początku września została podpisana Umowa Joint Venture („Umowa JV”) dotycząca otwierania i operowania restauracji w Serbii (RB 53/2007 z dnia 10 września 2007 roku). Otwarcie pierwszej restauracji KFC w Belgradzie planowane jest do końca 2007 roku.



Początkowy kapitał zakładowy JVC wyniesie EUR 1.500.000, z czego 60% zostanie objęte przez AmRest Polska a pozostałe 40% przez ProFood. Po upływie 5-tego roku od daty Umowy JV AmRest Polska ma prawo do odkupienia udziału ProFood w JVC. Warunkiem finalizacji Umowy JV jest otrzymanie akceptacji Yum! dotyczącej dostawców kurczaka do restauracji KFC, które mają być otwierane przez JVC. Akceptacja musi być uzyskana najpóźniej do 31 października 2007 roku.

1.2. Struktura przychodów

Pierwsza połowa roku 2007 jest kolejnym okresem wzrostu przychodów ze sprzedaży AmRest – wzrost o 30,2% (365 mln zł w H1 2007 w porównaniu do 280 mln zł w H1 2006). Dla porównania wskaźnik CAGR dla sprzedaży w pierwszych półroczach w latach 2004–2007 wyniósł 17,2%. Wysoka dynamika sprzedaży została osiągnięta głównie dzięki systematycznemu wzrostowi sprzedaży już istniejących restauracji oraz sprzedaży uzyskanej przez sieć restauracji na Węgrzech. Sprzedaż na Węgrzech, w pierwszym i drugim kwartale 2007 roku, wyniosła łącznie 22 724 tys. zł.

Grupa AmRest generuje większość swoich przychodów w segmencie Quick Service Restaurants (QSR), tzw. restauracje szybkiej obsługi – KFC, Burger King i freshpoint. Przychody restauracji QSR stanowiły 78,5% przychodów całej Spółki w H1 2007 (w porównaniu do 80,3% w analogicznym okresie roku 2006). Jednocześnie dynamika wzrostu sprzedaży w tym segmencie wyniosła 27,4%. W skład drugiego segmentu AmRest, Casual Dining Restaurants (CDR), wchodzi restauracje Pizza Hut oraz Rodeo Drive. Przychody restauracji CDR stanowiły w H1 2007 21,5% wszystkich przychodów Spółki (w porównaniu do 19,7% w analogicznym okresie roku 2006). Dynamika wzrostu sprzedaży w tym segmencie wyniosła 41,7%.

Tabela: Struktura sprzedaży AmRest według segmentów

SEGMENT	01 - 06.2007		01 - 06.2006	
	tys. zł	udział %	tys. zł	udział %
Quick Service Restaurants	286 339	78,5%	224 744	80,3%
Casual Dining Restaurants	78 321	21,5%	55 265	19,7%
Razem	364 660	100,0%	280 009	100,0%

W Polsce AmRest w pierwszym półroczu 2007 roku wygenerował 68,6% swoich przychodów wobec 71,6% w roku 2006. Udział Czech spadł z 28,4% w pierwszej połowie 2006 roku do 25,2% w analogicznym okresie 2007 roku. Restauracje węgierskie miały 6,2% udział w półrocznych przychodach AmRest.

Dynamika wzrostu sprzedaży restauracji polskich w pierwszym półroczu 2007 wyniosła 24,7% w porównaniu do 15,6% w przypadku restauracji czeskich. Restauracje działające w Polsce miały 58,5% udziału w całkowitym wzroście przychodów ze sprzedaży, restauracje w Czechach 14,7% oraz restauracje na Węgrzech 26,8%.

Tabela: Struktura sprzedaży AmRest według krajów

KRAJE	01 - 06.2007		01 - 06.2006	
	tys. zł	udział %	tys. zł	udział %
Polska	250 021	68,6%	200 530	71,6%
Czechy	91 915	25,2%	79 478	28,4%
Węgry	22 724	6,2%	-	0,0%
Razem	364 660	100,0%	280 009	100,0%

Sprzedaż Spółki charakteryzuje się sezonowością. Najniższa sprzedaż jest osiągana przez restauracje w pierwszym kwartale roku, co wynika głównie z mniejszej liczby dni sprzedaży w lutym oraz mniejszej liczby odwiedzin restauracji. W dalszej kolejności plasuje się drugi kwartał roku, w którym odnotowywane są wyższe wyniki ze względu na poprawiającą się aurę i pozytywny wpływ miesiąca czerwca, w którym rozpoczynają się

wakacje. Najlepsze obroty restauracje notują na przełomie trzeciego i czwartego kwartału roku. W trzecim kwartale roku istotnym czynnikiem mającym wpływ na bardzo dobre wyniki jest wzmożony ruch turystyczny. Okres jesienny tradycyjnie wiąże się z dużą liczbą wizyt klientów w restauracjach i w efekcie z dobrymi wynikami sprzedaży. W ostatnich miesiącach roku wyraźnie zaznacza się okres przedświąteczny, w którym szczególnie dobre wyniki osiągają restauracje zlokalizowane w centrach handlowych.

1.3. Odbiorcy

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

Docelowa grupa potencjalnych klientów KFC to osoby w wieku 15-39 lat, którzy stanowią około 70% wszystkich klientów tych restauracji. Około 65% ukończyło co najmniej szkołę średnią, a ponad 63% mieszka w miastach o liczbie mieszkańców powyżej 20 000. Główną docelową grupę klientów Pizza Hut, około 75%, stanowią osoby w wieku od 15 do 39 lat. Około 73% klientów Pizza Hut ukończyło co najmniej szkołę średnią, a 60% mieszka w miastach o liczbie ludności przekraczającej 20 000.

1.4. Dostawcy

Strategia zakupów produktów żywnościowych oraz opakowań AmRest oparta jest o następujące kryteria: zapewnienie jakości, wysokiego poziomu usług oraz konkurencyjności na rynku – po spełnieniu pierwszych dwóch wymogów. W Spółce istnieje bardzo rygorystyczny program zatwierdzania nowych dostawców oraz produktów jak również monitoringu aktualnych dostawców. System ten zapewnia spełnienie wszystkich wymaganych parametrów przez produkty dostarczane do restauracji AmRest.

W pierwszej połowie roku 2007 priorytetowym zadaniem SCM, spółki zależnej AmRest zajmującej się koordynacją zaopatrzenia restauracji, było rozszerzenie bazy zaopatrzeniowej w Polsce. Przyczyną tego był wzrost sprzedaży głównie produktów kurczaka. Dzięki stałemu rozbudowywaniu wolumenu zakupów firmy współpracujące z SCM, w związku z wprowadzeniem nowych technologii oraz lepszym wykorzystaniem zasobów, były w stanie zwiększyć efektywność produkcji w całym łańcuchu, co spowolniło oraz częściowo zneutralizowało efekt wzrostu cen surowców w sektorze produkcji żywności.

W drugiej połowie roku 2007 obserwowany jest znaczny wzrost cen mleka oraz zboża, co przekłada się na wzrost cen produktów końcowych. Pomimo tego, że firmy współpracujące z AmRest były w stanie jak dotąd częściowo zneutralizować ten wpływ, w przypadku utrzymywania się tego trendu presja na ceny żywności będzie coraz większa. Biorąc jednak pod uwagę istniejący w AmRest system centralnej dystrybucji oraz zbudowane trwale relacje biznesowe z firmami kooperującymi, ewentualny wzrost cen żywności będzie niższy w Spółce w porównaniu do reszty rynku gastronomicznego. System centralnej dystrybucji zapewnia bezpośrednią współpracę z producentami, którzy dobrani

AmRest Holdings N.V.

zostali w oparciu o wyżej wymienione kryteria. Są to firmy, które zainwestowały w rozwój własnej bazy surowcowej, co ma szczególne znaczenie przy produkcji kurczaka. W najbliższym czasie strategia oparta o rozwój własnej bazy zaopatrzeniowej będzie kontynuowana i będzie jednym z kluczowych elementów przy doborze dostawców AmRest.

Po wejściu na rynek węgierski została dokonana integracja systemu zaopatrzenia Polski, Czech oraz Węgier, co związane jest ze standaryzacją produktów oraz dalszą konsolidacją zakupów. Proces ten będzie kontynuowany wraz z rozwojem biznesu na innych rynkach.

Bardzo ważnym elementem pracy SCM jest rozwój nowych produktów oraz współpraca z wyspecjalizowanymi firmami, które produkują dedykowane produkty dla Pizza Hut, KFC, freshpoint oraz Burger King w Polsce. Działania te wspomagane są głównie przez firmę McCormick, wiodącego na świecie producenta przypraw oraz marynat. Firma ta przeprowadziła szereg szkoleń dla firm współpracujących oraz pracowników SCM i AmRest. Efektem tej współpracy są między innymi nowe produkty, które pojawiają się w restauracjach firmy AmRest .

2. AKCJONARIAT SPÓŁKI

2.1. Struktura akcjonariatu

Według informacji posiadanych przez Spółkę, na dzień podpisania raportu półrocznego, 27 września 2007 roku, następujący akcjonariusze przekazali informacje o posiadaniu bezpośrednio lub pośrednio (poprzez podmioty zależne) co najmniej 5% liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy AmRest:

Akcjonariusze	Liczba akcji	Udział w kapitale %	Liczba głosów na WZA	Udział na WZA %
BZ WBK AIB AM *	1 685 913	12,49%	1 685 913	12,49%
BZ WBK AIB TFI	1 201 827	8,90%	1 201 827	8,90%
IRI LLC **	1 199 420	8,88%	1 199 420	8,88%
ING Nationale – Nederlanden Polska OFE	750 000	5,56%	750 000	5,56%
Michael Tseytin	720 016	5,33%	720 016	5,33%
CU OFE	678 075	5,02%	678 075	5,02%

* BZ WBK AIB AM zarządza aktywami, w których skład wchodzi m.in. fundusze należące do BZ WBK AIB TFI

** IRI LLC jest spółką kontrolowaną w 100% przez ARC.

2.2. Opis zmian w akcjonariacie

Spółka, w okresie od ukazania się ostatniego raportu okresowego (raport za drugi kwartał roku 2007 opublikowany w dniu 14 sierpnia 2007 roku) powzięła następujące informacje dotyczące zmian w strukturze akcjonariatu:

Wyniku nabycia akcji, rozliczonych w dniu 27 sierpnia 2007 roku, Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny („CU OFE”) stał się posiadaczem 678 075 akcji AmRest, co stanowi 5,02% kapitału zakładowego Spółki i uprawnia łącznie do 678 075 głosów, tj. 5,02% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. Przed zmianą udziału CU OFE posiadał 665 000 akcji AmRest, co stanowiło 4,93% kapitału zakładowego Spółki i uprawniało łącznie do 665 000 głosów, tj. 4,93% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

3. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE SPÓŁKĄ

Poniżej przedstawiono skład Zarządu oraz Rady Nadzorczej AmRest:

a) Zarząd

W skład Zarządu AmRest wchodzi następujące osoby:

Henry McGovern

Wojciech Mroczyński

b) Rada Nadzorcza

W dniu 23 sierpnia 2007 roku Członek Rady Nadzorczej AmRest, Pana Christiana Eisenbeiss, zrezygnował z pełnionej funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Pan Christian Eisenbeiss zrezygnował z powodów osobistych.

Zarząd AmRest zamierza zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w celu powołania nowego Członka Rady Nadzorczej. Zarząd proponuje kandydaturę Pana Michaela Tseytin, byłego głównego akcjonariusza spółki Pizza Nord (Rosja), nabytej przez AmRest w dniu 2 lipca 2007 roku.

W skład Rady Nadzorczej AmRest wchodzi obecnie następujące osoby:

Donald Macintosh Kendall Sr.

Donald Macintosh Kendall Jr.

Przemysław Schmidt

Jan Sykora

Per Steen Breimyr

4. OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ

Aktualny skład Grupy Kapitałowej AmRest został przedstawiony w Nocie 1a do skonsolidowanego półrocznego sprawozdania finansowego na dzień i za okres sześciu miesięcy kończących się 30 czerwca 2007 roku. Poniżej przedstawiono zmiany, jakie zaszły w składzie Grupy w ciągu wyżej wymienionego okresu.

W dniu 27 marca 2007 roku została utworzona AmRest Coffee Sp. z o.o. American Restaurants Sp. z o.o. („AmRest Polska”) posiada 100% udziałów AmRest Coffee. Z kolei 100% udziałów AmRest Polska należy do AmRest. Nowa spółka została utworzona w związku ze współpracą z Starbucks Coffee International, Inc. („Starbucks”) w zakresie rozwoju i prowadzenia kawiarni Starbucks. Powstanie AmRest Coffee zostało szczegółowo opisane w RB 9/2007 z dnia 28 marca 2007 roku.

Również w marcu 2007 roku została zarejestrowana w Czechach spółka SCM s.r.o. („SCM Czechy”), spółka zależna SCM sp. z o.o. („SCM Polska”), podmiotu stowarzyszonego Grupy Kapitałowej AmRest. SCM Polska posiada 40,5% udziałów w SCM Czechy. Nowoutworzona czeska spółka, podobnie SCM Polska, prowadzi usługi dostawcze dla restauracji AmRest.

W dniu 19 kwietnia 2007 roku American Restaurants Kft. („AmRest Węgry”), spółka zależna AmRest Polska, nabyła 100% udziałów w spółce Bécsi út 13. Kft. („Bécsi”). Bécsi jest właścicielem budynku biurowego zlokalizowanego przy ulicy Bécsi 13 w Budapeszcie. AmRest Węgry było dotąd najemcą powierzchni biurowej we wskazanej lokalizacji. Nabycie powyższego budynku ma umożliwić AmRest rozbudowę biura w Budapeszcie. Szczegóły dotyczące transakcji znajdują się w Nocie 3. Transakcja została ponadto szczegółowo opisana w RB 12/2007 z dnia 19 kwietnia 2007 roku.

W dniu 27 kwietnia 2007 roku został podpisany przez AmRest Polska akt założycielski Spółki American Restaurants EOOD („AmRest Bułgaria”), z siedzibą w Sofii, Bułgaria. AmRest Polska objęło 100% udziałów nowej spółki. AmRest Bułgaria została utworzona w celu otwierania i prowadzenia restauracji na terenie Bułgarii. Powstanie AmRest Bułgaria zostało szczegółowo opisane w RB 17/2007 z dnia 11 maja 2007 roku.

Również w maju 2007 roku została utworzona spółka AmRest Acquisition Subsidiary, Inc. („AA Subsidiary”), z siedzibą w Delaware, Stany Zjednoczone. AmRest posiada 100% udziałów w nowoutworzonej spółce. AA Subsidiary została utworzona w celu połączenia się z US Strategies, Inc („USSI”), z siedzibą w New Jersey. USSI była głównym udziałowcem OOO Pizza Nord, franczyzobiorcy i operatora 41 restauracji Pizza Hut i Rostic-KFC w Rosji. Powstanie AA Subsidiary zostało szczegółowo opisane w RB 19/2007 z dnia 21 maja 2007 roku.

Biura Grupy Kapitałowej mieszczą się we Wrocławiu, w Polsce. Obecnie restauracje prowadzone przez Grupę Kapitałową są zlokalizowane w Polsce, Republice Czeskiej, na Węgrzech oraz w Rosji.

5. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA SPÓŁKI

5.1. Ocena wyników Spółki i struktury bilansu

Tabela: Podstawowe dane finansowe AmRest (pierwsze półrocza w latach 2004-2007)

tys. zł o ile nie podano inaczej	H1 2007	H1 2006	H1 2005	H1 2004
Przychody ze sprzedaży	364 660	280 009	227 863	226 808
Zysk operacyjny przed amortyzacją (tys. złotych EBITDA)	54 777	39 359	26 198	23 344
<i>Rentowność operacyjna z uwzgl. amortyzacji (marża EBITDA)</i>	<i>15,0%</i>	<i>14,1%</i>	<i>11,5%</i>	<i>10,3%</i>
Zysk (strata) na działalności operacyjnej (tys. złotych)	32 230	18 412	10 533	7 808
<i>Rentowność operacyjna (marża EBIT)</i>	<i>8,8%</i>	<i>6,6%</i>	<i>4,6%</i>	<i>3,4%</i>
Zysk (strata) brutto (tys. złotych)	30 723	22 082	6 457	1 062
<i>Rentowność brutto</i>	<i>8,4%</i>	<i>7,9%</i>	<i>2,8%</i>	<i>0,5%</i>
Zysk (strata) netto (tys. złotych)	25 359	18 951	9 891	(284)
<i>Rentowność netto</i>	<i>7,0%</i>	<i>6,8%</i>	<i>4,3%</i>	<i>(0,1%)</i>
Kapitały własne	184 091	139 473	107 910	9 533
<i>Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału własnego (ROE)</i>	<i>15%</i>	<i>14%</i>	<i>16%</i>	<i>(3%)</i>
Suma bilansowa	339 862	299 649	244642	218 797
<i>Stopa zwrotu z aktywów (ROA)</i>	<i>8%</i>	<i>6%</i>	<i>4%</i>	<i>(0%)</i>

Definicje:

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

Tabela: Analiza płynności (pierwsze półrocza w latach 2004-2007)

tys. zł, o ile nie podano inaczej	H1 2007	H1 2006	H1 2005	H1 2004
Aktywa obrotowe	65 230	46 295	42 255	36 716
Zapasy	8 671	7 416	5 635	5 443
Zobowiązania krótkoterminowe	85 227	74 296	64 954	183 554
Wskaźnik płynności szybkiej	0,66	0,52	0,56	0,17
Wskaźnik płynności bieżącej	0,77	0,62	0,65	0,20
Środki pieniężne	39 068	20 613	18 628	11 433
Wskaźnik natychmiastowy	0,46	0,28	0,29	0,06
Wskaźnik rotacji zapasów (w dniach)	4,21	4,36	4,59	4,77
Należności handlowe	10 412	9 481	13 069	11 345
Wskaźnik rotacji należności handlowych (w dniach)	5,47	7,48	8,46	9,65
Wskaźnik (cykl) operacyjny (w dniach)	9,68	11,84	13,05	14,42
Zobowiązania handlowe	75 679	64 871	50 958	57 985
Wskaźnik rotacji zobowiązań handlowych (w dniach)	37,82	39,03	40,74	46,11
Wskaźnik konwersji gotówkowej (w dniach)	(28,14)	(27,19)	(27,68)	(31,68)

Definicje:

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

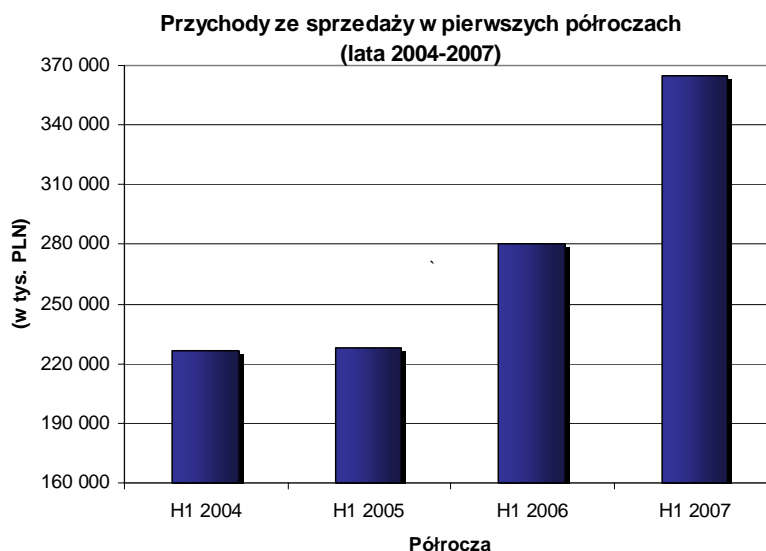
Tabela: Analiza zadłużenia (pierwsze półrocza w latach 2004-2007)

tys. zł o ile nie podano inaczej	H1 2007	H1 2006	H1 2005	H1 2004
Aktywa obrotowe	65 230	46 295	42 255	36 716
Majątek trwały	274 632	253 354	202 387	182 081
Należności handlowe	10 412	9 481	13 069	11 345
Zobowiązania	155 771	160 176	136 732	209 031
Zobowiązania długoterminowe	70 544	85 880	71 778	25 477
Udział zapasów w aktywach obrotowych (%)	13,29%	16,02%	13,34%	14,82%
Udział należności handlowych w aktywach obrotowych (%)	15,96%	20,48%	30,93%	30,90%
Udział środków pieniężnych w aktywach obrotowych (%)	59,89%	44,53%	44,08%	31,14%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	0,67x	0,55x	0,53x	0,05x
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,46x	0,53x	0,56x	0,96x
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,38x	0,62x	0,67x	2,67x
Wskaźnik zobowiązań do kapitału własnego	0,8x	1,1x	1,3x	21,9x

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.*

Sprzedaż Grupy AmRest w pierwszej połowie 2007 roku wyniosła 364 660 tys. zł i wzrosła o 30,2% w porównaniu z analogicznym okresem roku 2006. Wzrost sprzedaży został osiągnięty głównie dzięki systematycznemu wzrostowi sprzedaży już istniejących restauracji oraz sprzedaży uzyskanej przez sieć restauracji na Węgrzech. Przychody restauracji węgierskich są uwzględniane w wynikach Grupy począwszy od trzeciego kwartału 2006 roku. Sprzedaż na Węgrzech, w pierwszym i drugim kwartale 2007 roku, wyniosła łącznie 22 724 tys. zł.



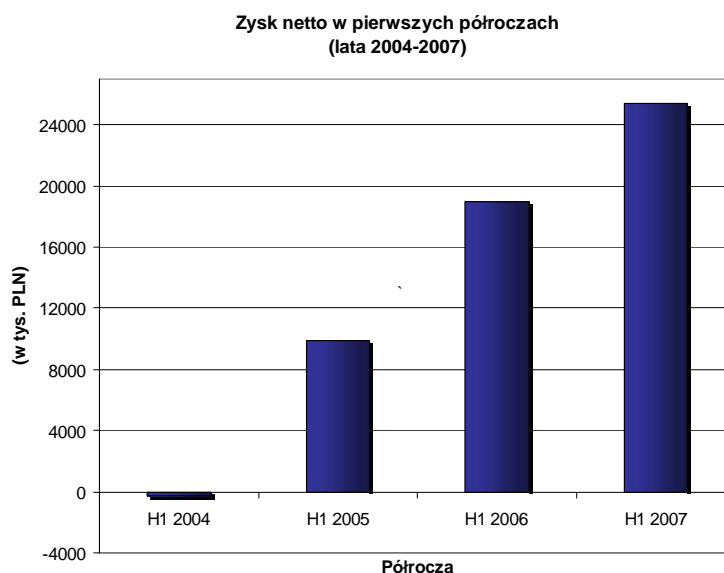
AmRest systematycznie poprawia swoją rentowność operacyjną. W pierwszym półroczu roku 2007 dynamika wzrostu kosztów restauracyjnych była niższa niż dynamika wzrostu sprzedaży, w związku z czym marża zysku brutto ze sprzedaży wzrosła do 14,5% (w porównaniu do 12,1% w roku 2006). Wartość zysku brutto ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2007 roku wzrosła o 55,2% w porównaniu do analogicznego okresu w roku 2006 i wyniosła 52 744 tys. zł.

Korzystny wpływ na wynik w pierwszym półroczu 2007 roku miały przede wszystkim niższe, w relacji do sprzedaży, koszty najmu oraz pozostałe koszty operacyjne, a także koszty artykułów żywnościowych. Negatywnie natomiast wpłynęły wyższe, w relacji do sprzedaży, koszty wynagrodzeń oraz świadczeń na rzecz pracowników. Spadek kosztów najmu i pozostałych kosztów operacyjnych w relacji do sprzedaży jest spowodowany głównie efektem skali wynikającym z wysokiej sprzedaży w pierwszym półroczu 2007 roku. Wzrost kosztów wynagrodzeń oraz świadczeń na rzecz pracowników związany jest z ogólnymi tendencjami obserwowanymi na rynku pracy w Polsce, Czechach i na Węgrzech. Dotyczy on głównie wynagrodzeń i świadczeń na rzecz załogi.

W pierwszym półroczu 2007 roku wydatki marketingowe Spółki zmniejszyły się do 4,3% w relacji do sprzedaży (w porównaniu z 5,1% w analogicznym okresie w roku 2006) i wyniosły 15 662 tys. zł. Różnica ta wynika głównie z nierównomiernego rozłożenia wydatków marketingowych w czasie.

Zysk z działalności operacyjnej w pierwszym półroczu 2007 wzrósł do 32 230 tys. zł (o 75,0% w porównaniu do analogicznego okresu w roku 2006), a zysk EBITDA wyniósł 54 777 tys. zł (wzrost o 39,2% w porównaniu do analogicznego okresu w roku 2006). W związku z bardzo dobrym wynikiem na sprzedaży brutto w pierwszym półroczu 2007, marża zysku z działalności operacyjnej w tym okresie wzrosła do 8,8% w stosunku do 6,6% w roku 2006. W związku z powyższym marża zysku EBITDA w pierwszym półroczu 2007 wzrosła do 15,0% w porównaniu z 14,1% w analogicznym okresie w roku 2006.

Wartość zysku netto w pierwszym półroczu 2007 roku wyniosła 25 359 tys. zł (wzrost o 33,8% w porównaniu do roku 2006), a marża zysku netto zwiększyła się z 6,8% do 7,0%. Różnice w wyniku na działalności finansowej pomiędzy pierwszym półroczem roku 2007 a analogicznym okresem w roku 2006 związane są głównie z jednorazowym zwolnieniem z długu dotyczącym pożyczki IRI oraz dodatnimi różnicami kursowymi dotyczącymi pożyczek pomiędzy podmiotami Grupy AmRest odnotowanymi w drugim kwartale roku 2006.



Na koniec pierwszego półrocza 2007, przede wszystkim w związku ze zwiększeniem stanu aktywów obrotowych, wskaźniki płynności szybkiej i bieżącej również się zwiększyły, w porównaniu do roku 2006, odpowiednio do 0,66 oraz 0,77. Znaczne zwiększenie stanu środków pieniężnych miało wpływ na wskaźnik płynności natychmiastowej, który wzrósł do poziomu 0,46 (w porównaniu z 0,28 w roku 2006).

Pomimo coraz wyższej liczby nowo otwieranych restauracji optymalizowanie zarządzania łańcuchem dostaw pozwoliło utrzymać poziom zapasów relatywnie na poziomie zbliżonym do tego z końca roku 2006. Dzięki temu, dalszej poprawie uległa rotacja zapasów, która obniżyła się z 4,4 w pierwszym półroczu 2006 roku do 4,2 dnia w pierwszym półroczu roku 2007. Poprawa rotacji należności (do 5,5 dnia) oraz nieznaczny spadek rotacji zobowiązań (do 37,8 dnia) pozwala Grupie w dużym stopniu finansować bieżącą działalność operacyjną kredytem kupieckim.

AmRest Holdings N.V.

Opisane wyniki wskazują na poprawę płynności Grupy AmRest. Odnosząc się do specyficznych uwarunkowań branży restauracyjnej, można stwierdzić, że wskaźniki płynności kształtują się na poziomach zapewniających niezakłóconą działalność operacyjną. Generowane na bieżąco nadwyżki środków pieniężnych pozwalają na płynną obsługę istniejącego zadłużenia oraz finansowanie planowanych wydatków inwestycyjnych.

Systematycznie rośnie wartość kapitałów własnych Grupy AmRest. Ich wartość wzrosła z 157 864 tys. zł na koniec 2006 roku do 184 091 tys. zł na koniec pierwszego półrocza 2007 roku. Wskaźnik zadłużenia do kapitałów własnych zmalał z 1,1 na koniec pierwszego półrocza 2006 do 0,8 na koniec pierwszego półrocza 2007. Wskaźnik ogólnego zadłużenia spadł z 0,53 do poziomu 0,46 w analogicznych okresach.

Suma bilansowa na koniec pierwszego półrocza 2007 wyniosła 339 862 tys. zł i wzrosła o 5,9% w porównaniu do stanu z końca roku 2006. Nastąpiło to głównie w wyniku zwiększenia wartości aktywów trwałych związanego z budową nowych restauracji. Łączne zobowiązania Spółki zmniejszyły się o 4,5% w porównaniu z końcem roku 2006 i wyniosły 155 771 tys. zł.

5.2. Kredyty i pożyczki w Grupie Kapitałowej.

W dniu 2 lipca 2007 została podpisana Umowa Pożyczki 670.606 Akcji AmRest pomiędzy IRI („Pożyczkodawca”) i AmRest („Pożyczkobiorca”). Pożyczkodawca był wtedy właścicielem 4.756.850 akcji Pożyczkobiorcy, które stanowiły 35,24% ogólnej liczby akcji (RB 36/2007 z dnia 3 lipca 2007). Celem Umowy Pożyczki była finalizacja transakcji wynikającej z Umowy Połączenia.

W dniu 2 lipca 2007 roku został podpisany Aneks nr 3 do Umowy Kredytowej zawartej w dniu 4 kwietnia 2005 roku pomiędzy AmRest Holdings N.V., American Restaurants Sp. z o.o., American Restaurants s.r.o. oraz ABN AMRO Bank N.V. (RB 37/2007 z dnia 3 lipca 2007). Aneks dotyczył zwiększenia do 210 milionów złotych łącznej kwoty linii kredytowej w związku ze sfinansowaniem zakupu USSI. Podpisanie Aneksu nr 3 do Umowy Kredytowej poprzedzone było procesem badania sytuacji rynkowej w zakresie warunków finansowania podmiotów gospodarczych. Zostało wysłane zapytanie ofertowe do 6 renomowanych banków. Zapytanie to spotkało się z bardzo dużym zainteresowaniem ze strony wszystkich banków zaproszonych do procesu RFP, które wyraziły chęć finansowania Grupy oraz prowadzenia bieżącej obsługi bankowej. Na początku czerwca Banki przedstawiły swoje oferty, które okazały się bardzo konkurencyjne w stosunku do warunków, jakie Grupa posiadała do tej pory. Proces ten był punktem wyjścia do negocjacji nowych korzystniejszych warunków kredytowania oferowanych przez ABN AMRO Bank. Negocjacje te zakończyły się dla AmRest sukcesem. Oprócz zwiększenia limitu przyznanych środków finansowych uzyskano lepsze warunki finansowania, które przyczynią się do dużych oszczędności w zakresie kosztów finansowania w roku 2007 i w następnych latach.

W dniu 3 lipca 2007 roku została podpisana Umowa Emisji Obligacji pomiędzy AmRest („Emitent”) oraz AmRest Polska („Posiadacz Obligacji”). Celem emisji obligacji jest rozliczenie zobowiązań wynikających z Umowy Połączenia. W dniu 3 lipca 2007 roku

AmRest Holdings N.V.

Emitent wyemitował 100 zerokuponowych obligacji o wartości nominalnej PLN 839.107 każda, na okres 5 lat („Obligacje”). Cena emisyjna pojedynczej Obligacji wyniosła PLN 650.000. Łączna cena emisyjna wszystkich Obligacji wyniosła PLN 65.000.000 (RB 38/2007 z dnia 3 lipca 2007).

W dniu 3 sierpnia 2007 roku AmRest Polska, spółka zależna AmRest, podpisała umowę pożyczki ze spółką OOO Pizza Nord na kwotę PLN 2,2 mln. Pożyczka została udzielona na okres jednego roku. AmRest Polska jest właścicielem 9% udziałów OOO Pizza Nord. Jednocześnie, w dniu 17 września 2007 roku, została podpisana umowa pożyczki pomiędzy AmRest Polska i OOO Pizza Nord na kwotę PLN 15,0 mln. Pożyczka ma charakter rewolwingowy i została udzielona na okres do końca 2008 roku.

Szczegółowe informacje dotyczące kredytów i pożyczek, według stanu na dzień 30 czerwca 2007 roku, znajdują się w Nocie 19 sprawozdania finansowego.

Zestawienie wszystkich pożyczek udzielonych podmiotom powiązanim przedstawia się następująco:

a. AmRest Holdings N.V.

Pożyczkobiorca	Waluta pożyczek	w tys. zł	
		Wartość udzielonych pożyczek wg umów*	Wartość pożyczek na dzień 30/06/2007**
American Restaurants s.r.o.	CZK	21 934	22 929

* przeliczone wg kursu NBP z dnia 30/06/2007

** razem z odsetkami naliczonymi do dnia 30/06/2007

b. American Restaurants sp. z o.o.

Pożyczkobiorca	Waluta pożyczek	w tys. zł	
		Wartość udzielonych pożyczek wg umów*	Wartość pożyczek na dzień 30/06/2007**
American Restaurants Kft	PLN	15 000	8 737
American Ukraina t.o.w.	USD	560	266
Doris Sp.z o.o.	PLN	500	93
IFFP	PLN	985	1 134

* przeliczone wg kursu NBP z dnia 30/06/2007

** razem z odsetkami naliczonymi do dnia 30/06/2007

AmRest Holdings N.V.

c. Pizza Hut s.r.o.

Pożyczkobiorca	Waluta pożyczek	w tys. zł	
		Wartość udzielonych pożyczek wg umów*	Wartość pożyczek na dzień 30/06/2007**
American Restaurants Sp. z o.o.	USD	2 211	557

* przeliczone wg kursu NBP z dnia 30/06/2007

** razem z odsetkami naliczonymi do dnia 30/06/2007

Na dzień 30 czerwca 2007 roku Grupa AmRest posiadała następujące dostępne do wykorzystania linie kredytowe:

- a) ABN Amro Bank - 20 000 tys. zł (kredyt odnawialny PLN/CZK)
- b) ABN Amro Bank - 3 766 tys. zł (kredyt w rachunku bieżącym CZK)
- c) ABN Amro Bank - 10 000 tys. zł (kredyt w rachunku bieżącym PLN)

5.3. Opis głównych inwestycji krajowych i zagranicznych.

Poniższa tabela przedstawia zakupy majątku trwałego w pierwszym półroczu 2007 oraz porównywalne dane za pierwsze półrocze roku 2006.

Tabela: Zakupy majątku trwałego w AmRest Holdings N.V.

Wartości w tys. zł		30/06/2007	30/06/2006
Aktywa niematerialne, w tym :			
	Licencje do używania znaku Pizza Hut i KFC	1 063	381
	Znak towarowy	-	-
	Korzystne umowy najmu	-	-
	Wartość firmy	-	-
	Inne aktywa niematerialne	2 910	817
Środki trwałe, w tym :			
	Grunt	-	-
	Budynki	3 850	4 895
	Maszyny i urządzenia gastronomiczne	7 465	6 270
	Środki transportu	-	113
	Inne (uwzględniają środki trwałe w budowie)	33 864	14 191
Razem		49 152	26 667

AmRest Holdings N.V.

Ponoszone przez AmRest wydatki inwestycyjne dotyczą przede wszystkim nowych restauracji oraz odbudowy i odtworzenia wartości środków trwałych w istniejących restauracjach. W pierwszym półroczu 2007 roku wpływ na wydatki inwestycyjne miał również zakup 100% udziałów w spółce Běsci út.13. Kft. Wydatki inwestycyjne Spółki zależą przede wszystkim od liczby oraz typu otwieranych restauracji.

Tabela: Liczba restauracji AmRest Holdings N.V. (lata 2004-2006)

Stan na	28.09.2007	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Liczba restauracji				
Pizza Hut w Polsce	50	52	52	55
Pizza Hut w Czechach	0	0	0	1
Pizza Hut na Węgrzech	9	12	0	0
Pizza Hut w Rosji	18	0	0	0
KFC w Polsce	82	79	76	71
KFC w Czechach	43	43	41	30
KFC na Węgrzech	11	5	0	0
KFC w Rosji	22	0	0	0
Burger King w Polsce	1	0	0	0
freshpoint w Polsce	8	4	0	0
Rodeo Drive w Polsce	3	1	0	0
Rodeo Drive w Czechach	1	1	0	0
Ogółem	248	197	169	157
Otwarte restauracje ogółem	60	33	25	13
Zamknięte restauracje ogółem	9	5	13	4
Przyrost netto liczby restauracji w okresie sprawozdawczym	51	28	12	9

W pierwszej połowie 2007 roku AmRest rozszerzył swoją działalność o jedną nową markę – Burger King. Dodatkowo, we wspomnianym okresie, Spółka sfinalizowała umowę dotyczącą otwierania i prowadzenia kawiarni Starbucks, rozpoczęła działalność w Bułgarii oraz dokonała zakupu 41 restauracji KFC-Rostic i Pizza Hut w Rosji.

Od początku 2007 roku do portfela restauracji AmRest zostało dodanych 60 restauracji, głównie w wyniku przejęcia restauracji w Rosji. Spośród 34 restauracji KFC dodanych łącznie od początku 2007 roku do portfela AmRest 22 zostały pozyskane po przejęciu OOO Pizza Nord w Rosji. Liczba restauracji Pizza Hut wzrosła łącznie o 19 restauracji, z czego 18 zostało pozyskanych w wyniku przejęcia biznesu rosyjskiego. Dodatkowo zostały otwarte 4 restauracje freshpoint, 2 restauracje Rodeo Drive oraz 1 restauracja Burger King.

W wyżej wymienionym okresie zostało zamkniętych łącznie 9 restauracji. Zamknięcia wynikały głównie z reorganizacji marki Pizza Hut na Węgrzech oraz conceptów multi-brandowych (KFC i Pizza Hut w jednej lokalizacji) w Polsce.

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

1) W dniu 8 marca 2007 roku została podpisana Umowa Rozwoju z Burger King Europe GmbH dotycząca otwierania i prowadzenia na zasadzie franczyzy restauracji Burger King na terytorium Polski. Szczegóły dotyczące tej umowy znajdują się w RB 5/2007 z dnia 8 marca 2007 roku. W dniu 9 marca 2007 roku AmRest poinformował o ramowych warunkach Umów Francyzowych zawieranych każdorazowo z Burger King Europe GmbH przy otwarciu poszczególnych restauracji Burger King. Szczegóły dotyczące tej umowy znajdują się w RB 6/2007 z dnia 8 marca 2007 roku. Pierwsza restauracja Burger King została otwarta w dniu 3 maja 2007 roku w Warszawie.

2) W dniu 16 marca 2007 roku AmRest poinformował o uzyskaniu akceptacji Yum!, franczyzodawcy marek KFC i Pizza Hut, dotyczącej otwierania i prowadzenia restauracji tych marek w Bułgarii. W związku z tym, że marki Yum! są już obecne na rynku bułgarskim, obecnie funkcjonuje tam łącznie 11 restauracji KFC i Pizza Hut, AmRest nie ma wyłączności na prowadzenie niniejszych marek. W początkowej fazie bułgarskiej inwestycji Spółka skupi się na rozwoju restauracji KFC. Otwarcie pierwszej restauracji tej marki w Bułgarii planowane jest do końca 2007 roku.

3) W dniu 27 marca 2007 roku powstała spółka AmRest Coffee Sp. z o.o. Szczegóły dotyczące powstania tej spółki zostały opisane w Punkcie 4.

4) W dniu 19 kwietnia 2007 roku spółka AmRest Węgry nabyła udziały w spółce Bécsi út 13. Kft. Szczegóły dotyczące tej transakcji zostały opisane w Punkcie 4.

5) W dniu 27 kwietnia 2007 roku powstała Spółka American Restaurants EOOD („AmRest Bułgaria”). Szczegóły dotyczące powstania tej spółki zostały opisane w Punkcie 4.

6) W dniu 21 maja 2007 roku AmRest poinformował o utworzeniu spółki AA Subsidiary. Szczegóły dotyczące powstania tej spółki zostały opisane w Punkcie 4. Jednocześnie została podpisana Umowa i Plan Połączenia („Umowa Połączenia”) pomiędzy AmRest, AA Subsidiary, USSI oraz Michaeliem Tseytin dotyczącą przejęcia OOO Pizza Nord (RB 20/2007 z dnia 21 maja 2007). Ostateczne zawarcie Umowy Połączenia było uzależnione między innymi od zakończenia przez AmRest z powodzeniem procesu „due diligence” spółki USSI oraz jej spółek zależnych oraz uzyskanie akceptacji akcjonariuszy AmRest. Umowa Połączenia została ostatecznie sfinalizowana z pewnymi zmianami w dniu 2 lipca 2007 roku (RB 35/2007 z dnia 3 lipca 2007). W wyniku finalizacji Umowy Połączenia doszło do połączenia USSI z AA Subsidiary (AA Subsidiary jest spółką, która będzie kontynuowała swoje operacje). Przed połączeniem USSI posiadało 91% udział w OOO Pizza Nord. Pozostałe 9%, posiadane przez udziałowców mniejszościowych, zostało nabyte przez American Restaurants Sp. z o.o., spółkę zależną w 100% od AmRest.

7) W dniu 22 maja 2007 roku odbyło się Roczne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy AmRest. Akcjonariuszami posiadającymi co najmniej 5% liczby głosów na walnym zgromadzeniu były dwie spółki: IRI, które posiadało 4 756 850 głosów, tj. 81,85% głosów na tym walnym zgromadzeniu oraz 35,24% ogólnej liczby głosów oraz ING Natio-

nale-Nederlanden Polska OFE, który posiadał 750 000 głosów, tj. 12,90% głosów na tym walnym zgromadzeniu oraz 5,56% ogólnej liczby głosów. Walne zgromadzenie nie odstąpiło od żadnego z punktów planowanego porządku obrad i powzięło uchwały dotyczące zatwierdzenia sprawozdania finansowego za rok finansowy 2006, przeznaczenia zysku za rok finansowy 2006 na pokrycie strat z lat ubiegłych, udzielenia absolutorium Członkom Rady Nadzorczej i Członkom Zarządu AmRest. Treść wszystkich powziętych uchwał została zawarta w Załączniku do RB 21/2007 z dnia 22 maja 2007 roku.

8) W dniu 25 maja 2007 roku zostały podpisane Umowy Joint Venture pomiędzy AmRest Polska i Starbucks Coffee International, Inc. („Starbucks”) dotyczące współpracy w zakresie rozwoju i prowadzenia kawiarni Starbucks w Polsce, Republice Czeskiej i na Węgrzech („Terytorium”). Strony postanowiły utworzyć trzy osobne Spółki Joint Venture w każdym z trzech krajów Terytorium. AmRest Polska obejmie 82% a Starbucks 18% w kapitale zakładowym Spółek Joint Venture (RB 23/2007 z dnia 25 maja 2007 roku).

9) W dniu 29 maja 2007 roku AmRest poinformował o głównych założeniach aktualnej strategii Spółki (RB 25/2007 z dnia 29 maja 2007). AmRest ma zamiar zostać największą spółką restauracyjną w Europie Środkowo-Wschodniej prowadzącą markowe sieci restauracyjne w sektorze Quick Service i Casual Dining o minimalnych rocznych przychodach ze sprzedaży USD 50 mln oraz zyskowności powyżej 20% (ROIC). AmRest szacuje, że w zakresie marek obecnie prowadzonych przez Spółkę, dzisiejszy potencjał rynków, na których operuje, jest wielokrotnie wyższy od obecnie posiadanego portfela restauracji. Stąd też Spółka planuje znacznie przyspieszyć swój wzrost. Do końca roku 2009 AmRest planuje 3 krotnie zwiększyć przychody ze sprzedaży (w porównaniu do roku 2006). AmRest planuje finansować swój wzrost poprzez generowane dodatkowo przepływy pieniężne oraz dług obcy (wskaźnik Debt/Equity nie przekroczy 1,5). AmRest będzie realizował swoją strategię poprzez kontynuację rozwoju istniejących marek w obecnych krajach, zwiększenie sprzedaży istniejących restauracji, wprowadzenie nowych marek i dalsze przejścia w regionie. Pełna prezentacja strategii AmRest jest dostępna na stronie internetowej Spółki.

10) W związku z intensywnym rozwojem AmRest oraz wprowadzeniem dwóch nowych marek do portfela Spółki, Burger King i Starbucks, z dniem 1 czerwca 2007 roku zaszły znaczące zmiany kadrowe. Drew O'Malley, poprzednio Brand President KFC, objął stanowisko Brand President Starbucks. Stanowisko Brand President KFC objął Olgierd Danielewicz, poprzednio odpowiedzialny za wprowadzenie marki Burger King do Polski. Natomiast marką Burger King kierować będzie Pan Daniel Kasper, poprzednio Dyrektor Generalny Spar Polska Sp. z o.o.

11) W dniu 28 czerwca 2007 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy AmRest. Akcjonariuszami posiadającymi co najmniej 5% liczby głosów na walnym zgromadzeniu były dwie spółki: IRI, które posiadało 4 756 850 głosów, tj. 76,87% głosów na tym walnym zgromadzeniu oraz 35,24% ogólnej liczby głosów oraz ING Nationale-Nederlanden Polska OFE, który posiadał 750 000 głosów, tj. 12,12% głosów na tym walnym zgromadzeniu oraz 5,56% ogólnej liczby głosów. Walne zgromadzenie nie odstąpiło od żadnego z punktów planowanego porządku obrad i powzięło uchwały dotyczące zgody na połączenie AA Subsidiary z USSI, emisji akcji dotyczącej części płatności wynikającej z Umowy Połączenia i zmiany statutu spółki. Treść wszyst-

AmRest Holdings N.V.

kich powziętych uchwał została zawarta w Załączniku do RB 30/2007 z dnia 28 czerwca 2007 roku.

12) W dniu 30 czerwca 2007 roku AmRest opublikował oświadczenie dotyczące Zasad Ładu Korporacyjnego zawartych w „Dobrych praktykach w spółkach publicznych 2005”. Zgodnie z oświadczeniem AmRest nie spełnia 5 z 48 zasad dobrych praktyk. Pełna treść oświadczenia znajduje się w Załączniku do RB 32/2007 z dnia 30 czerwca 2007.

13) W dniu 2 lipca 2007 została podpisana Umowa Pożyczki Akcji AmRest pomiędzy IRI („Pożyczkodawca”) i AmRest („Pożyczkobiorca”). Szczegóły dotyczące tej umowy zostały opisane w Punkcie 5.2.

14) W dniu 2 lipca 2007 roku został podpisany Aneks nr 3 do Umowy Kredytowej z dnia 4 kwietnia 2005 roku. Szczegóły dotyczące tego aneksu zostały opisane w Punkcie 5.2.

15) W dniu 3 lipca 2007 roku została podpisana Umowa Emisji Obligacji pomiędzy AmRest („Emitent”) oraz AmRest Polska („Posiadacz Obligacji”). Szczegóły dotyczące tej umowy zostały opisane w Punkcie 5.2.

16) W dniu 3 sierpnia 2007 roku AmRest Polska, podpisała umowę pożyczki ze spółką OOO Pizza Nord. Szczegóły dotyczące tej umowy zostały opisane w Punkcie 5.2.

17) W dniu 7 sierpnia 2007 roku AmRest poinformował o podwyższeniu kapitału spółki AmRest Węgry. Po rejestracji zmiany wysokość kapitału zakładowego AmRest Węgry wynosi HUF 584.000.000. Po tej zmianie 100% udziałowcem AmRest Węgry jest nadal AmRest Polska (RB 49/2007 z dnia 7 sierpnia 2007).

18) W dniu 8 sierpnia 2007 roku AmRest poinformował o podwyższeniu kapitału spółki zależnej American Restaurants EOOD („AmRest Bułgaria”). Po rejestracji zmiany wysokość kapitału zakładowego AmRest Bułgaria wynosi BGN 1.225.000. Po tej zmianie 100% udziałowcem AmRest Bułgaria jest nadal AmRest Polska (RB 50/2007 z dnia 8 sierpnia 2007).

19) W dniu 10 września 2007 roku została podpisana Umowa Joint Venture pomiędzy AmRest Polska oraz PROFOOD INVEST GMBH („ProFood”) dotyczącej utworzenia Spółki Joint Venture, której zadaniem będzie otwieranie i operowanie restauracjami szybkiej obsługi oraz casual dining w Serbii. Spółka Joint Venture planuje otworzyć pierwszą restaurację KFC w Belgradzie do końca 2007 roku. Początkowy kapitał zakładowy Spółki Joint Venture wyniesie EUR 1.500.000, z czego 60% zostanie objęte przez AmRest Polska a pozostałe 40% przez ProFood. Zarząd Spółki Joint Venture składać się będzie z jednego przedstawiciela AmRest oraz jednego przedstawiciela ProFood. Umowa przewiduje, że Roczny Plan Operacyjny oraz Biznes Plan będą zatwierdzane corocznie przez Walne Zgromadzenie. Po upływie 5-tego roku od daty Umowy AmRest Polska ma prawo do odkupienia udziału ProFood w Spółce Joint Venture. Warunkiem finalizacji Umowy jest otrzymanie akceptacji Yum! dotyczącej dostawców kurczaka do restauracji KFC, które mają być otwierane przez Spółkę Joint Venture. Akceptacja musi być uzyskana najpóźniej do 31 października 2007 roku. W przeciwnym przypadku AmRest Polska będzie miał prawo do natychmiastowego wypowiedzenia umowy.

20) W dniu 19 września 2007 roku AmRest poinformował, że AmRest Polska oraz Starbucks Coffee International, Inc. ("Starbucks") podpisały Umowę Spółki AmRest Coffee s.r.o. z siedzibą w Pradze, Republika Czeska. Nowa spółka została utworzona w celu rozwoju i prowadzenia kawiarni Starbucks w Republice Czeskiej, w związku z Umowami Joint Venture podpisanymi w dniu 25 maja 2007 roku (RB 23/2007 z dnia 25 maja 2007 roku). Łączna wartość kapitału zakładowego AmRest Coffee s.r.o. wynosi CZK 134 milionów. Wartość nominalna jednego udziału wynosi CZK 1.000. AmRest Polska wniosła 82% kapitału zakładowego AmRest Coffee s.r.o. a Starbucks wniosł 18% kapitału zakładowego nowej spółki.

21) W dniu 19 września 2007 roku AmRest poinformował, że AmRest Coffee s.r.o. oraz Starbucks Coffee EMEA B.V. i Starbucks Manufacturing EMEA B.V. (łącznie "Starbucks") podpisały Umowę Rozwoju, Umowę Usług Wspólnych, Umowę o Świadczeniu Usług i Umowę Dostawy dotyczącą prawa i licencji do rozwoju, posiadania i prowadzenia kawiarni Starbucks w Republice Czeskiej (razem zwane dalej "Umowami"). Umowy zostały zawarte na okres do 31 maja 2022, z możliwością ich przedłużenia na okres dodatkowych 5 lat, po spełnieniu określonych warunków. AmRest Coffee s.r.o. będzie jedynym podmiotem uprawnionymi do rozwijania i prowadzenia kawiarni Starbucks w Republice Czeskiej w okresie obowiązywania Umów, z brakiem prawa wyłączności do niektórych instytucjonalnych lokalizacji. Główne koszty i opłaty, które będą ponoszone przez AmRest Coffee s.r.o. będą następujące: (i) opłata za świadczenie usług w wysokości 275 tys. dolarów, dotyczące początkowego wsparcia operacyjnego w odniesieniu do Republiki Czeskiej, (ii) początkowa opłata franczyzowa w wysokości 25 tys. dolarów za każdą otwartą kawiarnię Starbucks, (iii) stała opłata licencyjna równa 6% przychodów ze sprzedaży każdej kawiarni Starbucks, (iv) lokalna opłata marketingowa, której wysokość będzie ustalana corocznie między Stronami. AmRest Coffee s.r.o. będzie zobowiązana do otwierania i prowadzenia kawiarni Starbucks zgodnie z planem rozwoju, który zawiera minimalną ilość otwarć w każdym roku w okresie obowiązywania Umów. Jeśli AmRest Coffee s.r.o. nie wypełni obowiązków wynikających z planu rozwoju, Starbucks będzie miał prawo do obciążenia jej karą umowną lub do rozwiązania Umów. Umowy zawierają również postanowienia dotyczące dostaw kawy i innych podstawowych surowców od Starbucks lub innych zaaprobowanych bądź wyznaczonych dostawców.

22) W dniu 19 września 2007 roku AmRest poinformował, że AmRest Coffee Sp. z o.o. oraz Starbucks Coffee EMEA B.V. i Starbucks Manufacturing EMEA B.V. (łącznie "Starbucks") podpisały Umowę Rozwoju, Umowę Usług Wspólnych, Umowę o Świadczeniu Usług i Umowę Dostawy dotyczącą prawa i licencji do rozwoju, posiadania i prowadzenia kawiarni Starbucks w Polsce (razem zwane dalej "Umowami"). AmRest Coffee Sp. z o.o. jest spółką joint venture utworzoną przez AmRest Polska, spółkę zależną AmRest, oraz Starbucks Coffee International, Inc. (82% AmRest Polska i 18% Starbucks Coffee International). Umowy zostały zawarte na okres do 31 maja 2022, z możliwością ich przedłużenia na okres dodatkowych 5 lat, po spełnieniu określonych warunków. AmRest Coffee Sp. z o.o. będzie jedynym podmiotem uprawnionymi do rozwijania i prowadzenia kawiarni Starbucks w Polsce w okresie obowiązywania Umów, z brakiem prawa wyłączności do niektórych instytucjonalnych lokalizacji. Główne koszty i opłaty, które będą ponoszone przez AmRest Coffee Sp. z o.o. będą następujące: (i) opłata za rozwój w wysokości 100 tys. dolarów oraz opłata za świadczenie usług w wysokości 300 tys. dolarów, dotyczące początkowego wsparcia operacyjnego w odniesieniu do Pol-

ski, (ii) początkowa opłata franczyzowa w wysokości 25 tys. dolarów za każdą otwartą kawiarnię Starbucks, (iii) stała opłata licencyjna równa 6% przychodów ze sprzedaży każdej kawiarni Starbucks, (iv) lokalna opłata marketingowa, której wysokość będzie ustalana corocznie między Stronami. AmRest Coffee Sp. z o.o. będzie zobowiązana do otwierania i prowadzenia kawiarni Starbucks zgodnie z planem rozwoju, który zawiera minimalną ilość otwarć w każdym roku w okresie obowiązywania Umów. Jeśli AmRest Coffee Sp. z o.o. nie wypełni obowiązków wynikających z planu rozwoju, Starbucks będzie miał prawo do obciążenia jej karą umowną lub do rozwiązania Umów. Umowy zawierają również postanowienia dotyczące dostaw kawy i innych podstawowych surowców od Starbucks lub innych zaaprobowanych bądź wyznaczonych dostawców.

23) W dniu 19 września 2007 roku AmRest poinformował o otrzymaniu potwierdzenia rejestracji, w dniu 27 sierpnia 2007 roku, przez Izbę Handlową w Amsterdamie, zmian w kapitale zakładowym Spółki. Zgodnie z otrzymanym potwierdzeniem kapitał autoryzowany AmRest został podwyższony z EUR 150.000 do EUR 160.000 (z 15.000.000 akcji do 16.000.000 akcji), natomiast kapitał wyemitowany Spółki został podwyższony z EUR 135.000 do EUR 141.706,06 (z 13.500.000 akcji do 14.170.606 akcji). Wartość nominalna jednej akcji AmRest to EUR 0,01. Po zarejestrowaniu tych zmian ogólna liczba głosów, wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji AmRest, wynosi 14.170.606 (100% ogólnej liczby głosów). Wyżej wymienione zmiany w kapitale AmRest wynikają z transakcji nabycia przez Spółkę 100% udziałów w OOO Pizza Nord, operatora restauracji Pizza Hut i KFC w Rosji (opisanej w RB 35/2007 z dnia 3 lipca 2007 roku). Podwyższenie kapitału autoryzowanego zostało zatwierdzone przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy AmRest z dnia 28 czerwca 2007 roku poprzez Uchwałę nr 3 (RB 30/2007 z dnia 28 czerwca 2007 roku). Emisja 670.606 akcji (podwyższenie kapitału wyemitowanego do 14.170.606 akcji) została zatwierdzona przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy AmRest z dnia 28 czerwca 2007 roku poprzez Uchwałę nr 2 (RB 30/2007 z dnia 28 czerwca 2007 roku). Emisja wynika z Umowy Pożyczki Akcji zawartej w dniu 2 lipca 2007 roku (RB 36/2007 z dnia 3 lipca 2007 roku) pomiędzy AmRest i International Restaurant Investments, LLC („IRI”), byłym głównym akcjonariuszem Spółki. Umowa Pożyczki Akcji umożliwiła Spółce finalizację transakcji nabycia udziałów OOO Pizza Nord. Nowo-wyemitowane akcje zostaną zwrócone IRI po ich dopuszczeniu do publicznego obrotu na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych.

5.5. Pozostałe czynniki oraz nietypowe zdarzenia mające istotny wpływ na wyniki Grupy Kapitałowej.

a) Przed Sądem Okręgowym w Warszawie, XVI Wydziałem Gospodarczym toczą się 4 sprawy sądowe przeciwko IFFP z powództwa DOMONT Stefan Pastryk Anna Pastryk spółka jawna, których przedmiotem sporu jest zapłata, z wystawionych przez IFFP na DOMONT Stefan Pastryk Anna Pastryk spółka jawna, weksli na łączną kwotę 4 030 000,-zł. Powództwa spółki DOMONT powiązane są z rozliczeniami robót budowlanych świadczonych przez DOMONT na rzecz IFFP w okresie przed listopadem 2000 roku, tj. przed zakupem przez American Restaurants Sp. z o.o. udziałów w spółce IFFP. Zgodnie ze stanowiskiem zarządu IFFP powództwa te są bezpodstawne, nie mają pokrycia w stanie rozliczeń IFFP – DOMONT a z ujawnionych dokumentów wynika, iż nie

upoważniają one do dochodzenia zapłaty kwoty będącej przedmiotem roszczenia. W dniu 16 sierpnia 2007 roku odbyły się pierwsze rozprawy sądowe, w trakcie których nie doszło jednakże do żadnego rozstrzygnięcia merytorycznego. Sąd zobowiązał DOMONT do uzupełnienia materiału dowodowego i sprecyzowania wyliczeń, na których oparte są jego roszczenia. Podkreślenia wymaga fakt, iż spółka IFFP nie prowadzi działalności operacyjnej i nie ma charakteru podmiotu istotnego dla działalności Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej.

5.6. Planowane działania inwestycyjne oraz ocena możliwości ich realizacji

Celem AmRest do końca 2007 roku jest dalszy rozwój podstawowych marek Grupy, KFC i Pizza Hut, poprzez otwieranie nowych restauracji oraz zwiększenie sprzedaży w istniejących restauracjach; rozwijanie nowych marek – freshpoint, Rodeo Drive, Burger King i Starbucks – oraz ekspansja regionalna, poprzez wchodzenie na nowe rynki Europy Środkowo-Wschodniej.

Ponadto Spółka przewiduje kontynuację programu ciągłej modernizacji wybranych istniejących restauracji na poziomie nie większym niż 2,5% planowanej sprzedaży w roku 2007. Istotną część budżetu renowacji pochłoną działania modernizacyjne na Węgrzech.

Rzeczony rozwój istniejącej sieci restauracji AmRest będzie dokonywany głównie poprzez otwieranie łącznie w roku 2007 kilkunastu nowych restauracji Pizza Hut i KFC w Polsce i Czechach oraz kilku nowych restauracji na Węgrzech. Koszt otwarcia nowej restauracji Pizza Hut lub KFC waha się pomiędzy 1,6-2,8 mln zł w zależności od lokalizacji oraz typu restauracji.

Dalszy rozwój restauracji Rodeo Drive oraz freshpoint będzie uwarunkowany pomyślnym zakończeniem testów tych marek. Spółka zakłada prowadzenie w fazie testowej łącznie 9 restauracji freshpoint i 4 restauracji Rodeo Drive. Średni koszt otwarcia nowej restauracji RD waha się od 3,0 do 5,0 mln zł, w zależności od wielkości restauracji. Średni koszt otwarcia restauracji freshpoint to około 0,5 mln zł.

W ramach umowy rozwoju podpisanej z Burger King GmbH, AmRest planuje również rozwój sieci tych restauracji w Polsce. W maju z dużym sukcesem została otwarta pierwsza restauracja Burger King w Warszawie. Spółka przewiduje otwarcie łącznie kilku restauracji w 2007 roku. Średni koszt otwarcia nowej restauracji Burger King jest zbliżony do kosztu KFC.

W związku z umowami joint venture zwartymi ze Starbucks Coffee International, Inc., AmRest rozpoczął również intensywne działania dotyczące wprowadzenia marki Starbucks do Polski, Czech i Węgier. Spółka przewiduje otwarcie pierwszych kawiarni Starbucks w pierwszej połowie roku 2008.

W ramach swojej regionalnej ekspansji AmRest planuje również rozwój sieci restauracji w Bułgarii oraz w Serbii. Spółka planuje otworzyć pierwsze restauracje KFC na tych rynkach do końca roku 2007.

AmRest Holdings N.V.

Należy dodać, że plan nowych otwarć będzie na bieżąco dostosowywany do warunków rynkowych oraz możliwości pozyskiwania nowych atrakcyjnych lokalizacji w poszczególnych krajach.

Istotną część wydatków kapitałowych w roku 2007 Grupa AmRest zamierza przeznaczyć na nowe systemy informatyczne oraz na zintegrowanie posiadanych obecnie systemów. Główne projekty będą dotyczyły wdrożenia nowego systemu sprzedażowego POS (Point of Sale), systemu ERP (Enterprise Resource Planning) oraz centralnego systemu raportowania BI (Business Intelligence). Celem wdrożenia nowych systemów informatycznych jest ujednoczenie systemów we wszystkich krajach oraz osiągnięcie większej automatyzacji procesów biznesowych. Zmiany te zwiększą wydajność oraz efektywność pracy w całej Grupie oraz usprawnią kontrolę i monitoring biznesu. Integracja oraz ulepszenie systemów informatycznych będzie podstawą do dalszej ekspansji i wzrostu AmRest.

Zarząd przewiduje, że rozwój długoterminowy będzie finansowany poprzez zarówno środki własne oraz dodatkowe finansowanie zewnętrzne. Zamierzenia inwestycyjne roku 2007 będą zrealizowane głównie ze środków własnych Grupy.

6. AMREST HOLDINGS N.V. W ROKU 2007

6.1. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Spółki w roku 2007

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 i Serbii oraz zaufania konsumentów, wysokości dochodu rozporządzalnego oraz indywidualnych sposobów wydawania pieniędzy.

b) czynniki wewnętrzne:

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

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

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 i Burger King jako franczyzobiorca, w związku z czym wiele czynników i decyzji w ramach prowadzonej przez AmRest dzia-

AmRest Holdings N.V.

łalności zależy od ograniczeń lub specyfikacji narzucanych przez franczyzodawcę lub też od ich zgody.

Okres obowiązywania wszystkich umów franczyzowych 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. Niezależnie od spełnienia powyższych warunków nie ma gwarancji, że po upływie pierwszych dwóch 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 rozpocznie się w 2007 roku wraz z otwarciem pierwszej restauracji tej marki.

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 oraz Burger King, 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

AmRest Holdings N.V.

uwzględnienia umów, które podlegają okresowemu wznowieniu, o ile nie zostaną wymówione, i umów na czas nieokreślony). Wiele umów najmu przyznaje AmRest prawo do przedłużenia okresu obowiązywania umowy, pod warunkiem przestrzegania przez Spółkę warunków najmu. Niezależnie od przestrzegania takich warunków, nie ma gwarancji, że AmRest będzie w stanie przedłużać okres obowiązywania umów najmu na warunkach zadowalających z punktu widzenia praktyki handlowej. W wypadku braku takiej możliwości, potencjalna utrata istotnych lokalizacji restauracji może mieć niekorzystny wpływ na wyniki operacyjne AmRest i jej działalność.

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

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

f) Ryzyko związane ze statusem AmRest jako podmiotu zagranicznego

Emitent jest spółką akcyjną utworzoną na podstawie prawa holenderskiego, tak więc stosunki wewnętrzne podlegają także prawu holenderskiemu. Polscy inwestorzy powinni mieć świadomość, że prawa akcjonariuszy wynikające z Akcji podlegają prawu holenderskiemu oraz że istnieją liczne różnice pomiędzy przepisami prawa holenderskiego dotyczącego spółek oraz przepisami polskiego Kodeksu spółek handlowych. Brak znajomości przepisów holenderskich może utrudnić polskim inwestorom wykonywanie praw z Akcji. Ponadto, wzięwszy pod uwagę siedzibę Spółki, inwestorzy zamierzający wysunąć roszczenia przeciwko AmRest mogą napotkać problemy związane z doręczaniem pism procesowych oraz prowadzeniem sporu.

g) Ryzyko związane z konsumpcją produktów żywnościowych

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

h) Ryzyko związane z ograniczeniami nałożonymi przez kredytodawców

4 kwietnia 2005 roku AmRest Holdings N.V., American Restaurants Sp .z o.o. oraz American Restaurants s.r.o. (Podmioty Zobowiązane) zawarły umowę kredytu w wysokości 110 mln zł (kwota ta została podwyższona Aneks nr 3 z 2 lipca 2007 roku do 210 mln zł).

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

i) Ryzyko związane z rozwojem nowych marek

AmRest w pierwszej połowie 2007 roku otworzył w Polsce pierwszą restaurację Burger King. Spółka rozpoczęła również intensywne działania dotyczące wprowadzenia marki Starbucks do Polski, Czech i Węgier. Równolegle trwają prace dotyczące rozwoju dwóch własnych konceptów AmRest, freshpoint i Rodeo Drive (pierwsze restauracje tych marek zostały otworzone w roku 2006). Ponieważ są to dla Spółki całkiem nowe koncepty istnieje ryzyko związane z popytem na oferowane produkty oraz z ich przyjęciem przez konsumentów.

j) Ryzyko związane z otwarciem restauracji w nowych krajach

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

k) Ryzyko walutowe

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

l) Ryzyko związane z wdrożeniem nowych systemów IT

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

m) Koniec okresu przejściowego obniżonej stawki VAT

W lipcu 2007 roku Komisja Europejska zaproponowała przedłużenie okresu przejściowego na stosowanie przez Państwa Członkowskie obniżonych stawek VAT (w tym także na stosowanie w Polsce obniżonej 7-procentowej stawki VAT na usługi gastronomiczne) do roku 2010. Zgodnie z początkowym planem od roku 2008 podatek ten miałby wzrosnąć do 22 procent. Przedłużenie to musi zostać zatwierdzone przez Radę Europy, poprzez zmianę odpowiednich Dyrektyw, a następnie przyjęte przez polski Parlament w postaci zmiany ustawy VAT. Ewentualne podwyższenie stawki VAT na usługi gastronomiczne może doprowadzić do wzrostu cen usług gastronomicznych, co z kolei może doprowadzić do okresowego osłabienia popytu.

W Czechach, z początkiem roku 2008, obniżona stawka VAT (5%), dotycząca usług gastronomicznych tzw. „na wynos”, zostanie również zwiększona (do 9%). Zmiana stawki VAT w Czechach może mieć analogiczny (jak w Polsce) wpływ na popyt na usługi gastronomiczne.

6.3. Kierunki i strategia rozwoju Spółki

Strategia AmRest zakłada osiągnięcie statusu dominującej spółki restauracyjnej w Europie Środkowo-Wschodniej prowadzącej markowe sieci restauracyjne w sektorze Quick Service i Casual Dining o minimalnych rocznych przychodach ze sprzedaży: USD 50 mln oraz zyskowności powyżej 20% (ROIC). AmRest będzie realizował swoją strategię poprzez kontynuację rozwoju istniejących marek w obecnych krajach, zwiększenie sprzedaży istniejących restauracji, wprowadzenie nowych marek i dalsze przejścia w regionie.

AmRest planuje nadal poprawiać swoją rentowność na poziomie restauracji i zwiększać swoją efektywność operacyjną. Jednocześnie Spółka spodziewa się, że wprowadzając nowe koncepty restauracyjne będzie ponosić znaczące koszty związane z ich uruchomieniem oraz budową struktury organizacyjnej niezbędnej do ich rozwoju. AmRest spodziewa się, że wyżej wymienione czynniki mogą mieć negatywny wpływ na rentowność Grupy w krótkim okresie. Istotnym filarem rozwoju Grupy będzie również integracja oraz ulepszanie systemów informatycznych do końca 2008 roku.

W drugiej części roku 2007 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.

7. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU

7.1. Prawdziwość i rzetelność prezentowanych sprawozdań.

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

7.2. Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań.

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

Wrocław, 27 września 2007

Henry McGovern

AmRest Holdings N.V.

Członek Zarządu

Wojciech Mroczyński

AmRest Holdings N.V.

Członek Zarządu