



EUROCASH S.A.

RAPORT PÓŁROCZNY 2007 R.

KOMORNIKI, 28 wrzesień 2007 r.

EUROCASH S.A.

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2007 ROKU DO 30 CZERWCA 2007 ROKU

KOMORNIKI, 28 wrzesień 2007 r.

SPIS TREŚCI

1.	OMÓWIENIE WYNIKÓW FINANSOWYCH ZA 1 POŁ. 2007 R.....	4
2.	ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE EUROCASH W 1 POŁ. 2007 R.....	7
3.	GŁÓWNE RYZYKA ORAZ ZAGROŻENIA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ OPERACYJNĄ EUROCASH	7
4.	INFORMACJE DODATKOWE MAJĄCE WPŁYW NA ROZWÓJ EUROCASH	8
5.	OŚWIADCZENIA ZARZĄDU	9

1. Omówienie wyników finansowych za 1 poł. 2007 r.

Podstawowe dane finansowe i operacyjne za 1 poł. 2007 r.

Poniżej prezentujemy wyniki finansowe i operacyjne hurtowni dyskontowych Cash&Carry Eurocash oraz centrów dystrybucyjnych „Delikatesy Centrum”.

Hurtownie dyskontowe Cash&Carry Eurocash

- W 1 poł. 2007 r. sprzedaż w ramach hurtowni dyskontowych Cash&Carry Eurocash wyniosła 984,44 mln zł i wzrosła o 12,86% w porównaniu z 1 poł. 2006 r.
- Wzrost sprzedaży dla stałej liczby hurtowni dyskontowych Cash&Carry Eurocash wyniósł 8,6% w 1 poł. 2007 r.
- Liczba hurtowni dyskontowych Eurocash Cash&Carry wyniosła 96 na koniec 1 poł. 2007 r.
- Liczba sklepów sieci abc wyniosła 2 565 na koniec 1 poł. 2007 r.
- Udział sklepów abc w całkowitej sprzedaży hurtowni dyskontowych Cash&Carry wyniósł w 1 poł. 2007 r. 44,0% r.
- Sprzedaż do sklepów abc wzrosła o 10,79% w porównaniu z 1 poł. 2006 r.

Centra Dystrybucyjne „Delikatesy Centrum”

- Sprzedaż centrów dystrybucyjnych „Delikatesy Centrum” w 1 poł. 2007 r. wyniosła 207,18 mln zł.
- Liczba sklepów należących do sieci "Delikatesy Centrum" wyniosła na koniec 1 poł. 2007 r. 266.

Rachunek zysków i strat

Tabela 1 Eurocash S.A.: Podsumowanie wyników finansowych za 1 poł. 2007 r.

mln zł	1 poł. 2007	1 poł. 2006	zmiana 1 poł. 2007 / 1 poł. 2006
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	1 191,62	872,27	36,61%
<i>Przychody ze sprzedaży Eurocash Cash&Carry</i>	984,44	872,27	12,86%
<i>Przychody ze sprzedaży „Delikatesy Centrum”</i>	207,18	-	-
Zysk brutto na sprzedaży	142,05	111,63	27,25%
<i>Rentowność brutto na sprzedaży</i>	11,92%	12,80%	-0,88%
EBITDA (EBIT+amortyzacja)	35,12	27,96	25,61%
<i>(Marża EBITDA %)</i>	2,95%	3,21%	-0,26%
Zysk z działalności operacyjnej- EBIT	20,11	14,40	39,65%
<i>(Marża zysku operacyjnego - EBIT %)</i>	1,69%	1,65%	0,04%
Zysk brutto	17,77	14,61	21,63%
Zysk netto	13,99	11,25	24,36%
<i>(Rentowność zysku netto %)</i>	1,17%	1,29%	-0,12%

Tabela 2 Analiza kosztów za 1 poł. 2007 r.

mln zł	1 poł. 2007	1 poł. 2006	zmiana 1 poł. 2007 / 1 poł. 2006
Zysk brutto na sprzedaży	142,05	111,63	27,25%
<i>Rentowność brutto na sprzedaży</i>	11,92%	12,80%	-0,88%
Koszty sprzedaży:	(82,44)	(62,61)	31,67%
<i>(jako % przychodów ze sprzedaży)</i>	6,92%	7,18%	-0,26%
Koszty zarządu:	(38,39)	(32,79)	17,08%
<i>(jako % przychodów ze sprzedaży)</i>	3,22%	3,76%	-0,54%
Zysk (strata) na sprzedaży	21,23	16,23	30,81%
<i>(jako % przychodów ze sprzedaży)</i>	1,78%	1,86%	-0,08%
Pozostałe przychody operacyjne	9,75	2,82	245,74%
Pozostałe koszty operacyjne	(10,87)	(4,66)	133,26%
Zysk z działalności operacyjnej- EBIT	20,11	14,40	39,65%
<i>(Marża zysku operacyjnego - EBIT %)</i>	1,69%	1,65%	0,04%
Amortyzacja	15,01	13,56	10,70%
EBITDA	35,12	27,96	25,63%
<i>(Marża EBITDA %)</i>	2,95%	3,21%	-0,26%

W 1 półroczu 2007 r., sprzedaż Eurocash S.A. wzrosła o 36,61% w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku i wyniosła 1 191,62 mln zł. Głównym powodem wzrostu było dodanie sprzedaży sieci franczyzowej Delikatesów Centrum. Marża brutto na sprzedaży była niższa niż w 1 połowie 2006 r., jednak dzięki wzrostowi sprzedaży hurtowni dyskontowych Eurocash Cash&Carry oraz sprzedaży do sieci sklepów franczyzowych Delikatesy Centrum, EBITDA za 1 połowę 2007 r. wyniosła 35,12 mln zł. Zysk netto za 1 połowę 2007 r. wyniósł blisko 13,99 mln zł w porównaniu z 11,25 mln zł za 1 połowę 2006 r.

Przepływy pieniężne

Tabela 3 Eurocash S.A.: Przepływy pieniężne za 1 poł. 2007 r.

mln zł	1 poł. 2007	1 poł. 2006
Przepływy z działalności operacyjnej, w tym:	37,31	34,58
zysk brutto	17,77	14,61
amortyzacja	15,01	13,56
zmiana kapitału obrotowego	11,83	12,97
inne	(7,29)	(6,55)
Przepływy z działalności inwestycyjnej	1,15	(49,69)
Przepływy z działalności finansowej	(15,96)	(21,59)
Przepływy pieniężne razem	22,50	(36,70)

Łącznie przepływy pieniężne w 1 połowie 2007 r. wyniosły 22,50 mln zł..

Rotacja kapitału obrotowego

Tabela 4 Eurocash S.A.: Wskaźniki rotacji kapitału obrotowego za 1 poł. 2007 r.

Rotacja składników kapitału obrotowego w dniach	1 poł. 2007	1 poł. 2006
1.Cykl rotacji zapasów	25,99	27,61
2.Cykl rotacji należności	17,54	8,88
3.Cykl rotacji zobowiązań	61,98	62,89
4.Cykl operacyjny (1+2)	43,53	36,49
5.Konwersja gotówki (4-3)	(18,45)	(26,40)

Konwersja gotówki w 1 połowie 2007 r. nieznacznie się pogorszyła w porównaniu z 1 połową 2006 r., głównie z powodu nabycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Carment w sierpniu 2006 r.

Bilans

Wielkości aktywów trwałych i obrotowych, kapitału własnego, zobowiązań i rezerw na zobowiązania oraz ich udziału w całkowitej wartości aktywów przedstawia poniższa tabela:

Tabela 5 Eurocash S.A.: Wybrane pozycje bilansowe

mln zł	30.06.2007		31.12.2006		30.06.2006	
Aktywa trwałe	278,21	45,06%	281,94	47,90%	233,50	49,01%
Aktywa obrotowe	339,18	54,94%	306,70	52,10%	242,96	50,99%
Razem Aktywa	617,39	100,00%	588,64	100,00%	476,46	100,00%
Kapitał własny	179,73	29,11%	193,34	32,85%	167,35	35,12%
Zobowiązania i Rezerwy	437,66	70,89%	395,30	67,15%	309,11	64,88%
Razem Pasywa	617,39	100,00%	588,64	100,00%	476,46	100,00%

Ocena zarządzania środkami pieniężnymi

Środki pieniężne Spółki wynosiły na koniec 1 poł. 2007 r. 47,59 mln zł, dzięki czemu Spółka nie miała zadłużenia bankowego. Z powodu ujemnego kapitału obrotowego, Spółka generuje znaczące dodatnie przepływy gotówkowe z działalności operacyjnej. Wszystkie istotne inwestycje zrealizowane w 1 poł. 2007 r. były finansowane z własnych zasobów finansowych Eurocash.

W opinii Zarządu, nie istnieją żadne istotne ryzyka finansowe związane ze zdolnością Eurocash do spłacania swoich zobowiązań.

Definicje wskaźników

Rentowność sprzedaży brutto – stosunek marży brutto ze sprzedaży do przychodów ze sprzedaży.

Rentowność EBITDA – stosunek EBITDA (wynik na działalności operacyjnej powiększony o wielkość amortyzacji) do przychodów ze sprzedaży.

Rentowność operacyjna – stosunek zysku z działalności operacyjnej do przychodów ze sprzedaży.

Rentowność sprzedaży netto - stosunek zysku netto do przychodów ze sprzedaży.

Cykl rotacji zapasów – stosunek stanu zapasów na koniec okresu do wartości przychodów ze sprzedaży w okresie pomnożony przez liczbę dni w okresie.

Cykl rotacji należności - stosunek stanu należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu do wartości przychodów ze sprzedaży w okresie pomnożony przez liczbę dni w okresie.

Cykl rotacji zobowiązań – stosunek stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług na koniec okresu do wartości kosztu sprzedanych towarów w okresie pomnożony przez liczbę dni w okresie.

Cykl operacyjny – suma cykli rotacji zapasów i rotacji należności.

Cykl konwersji gotówki – różnica pomiędzy cyklem operacyjnym a cyklem rotacji zobowiązań z tytułu zobowiązań.

2 Istotne zdarzenia i czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Eurocash w 1 poł. 2007 r.

W 1 połowie 2007 r. nie wystąpiły istotne zdarzenia lub czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Eurocash S.A.

3 Główne ryzyka oraz zagrożenia związane z działalnością operacyjną Eurocash

Czynniki Zewnętrzne

Sytuacja makroekonomiczna. Siła nabywcza społeczeństwa.

Spowolnienie tempa gospodarczego, spadek siły nabywczej i zmniejszenie wydatków domowych na konsumpcję mogą mieć negatywny wpływ na wielkość sprzedaży Spółki.

Struktura rynku dystrybucji detalicznej FMCG w Polsce

Przeważającą formą detalicznej dystrybucji produktów FMCG był tradycyjny kanał dystrybucji, którego udział wynosił ok. 60%. Taki wysoki udział (w porównaniu z innymi krajami europejskimi) jest wynikiem niskiej koncentracji populacji na terenie kraju, jak również złych warunków zamieszkania powodujących częstsze zakupy. Taka sytuacja jest korzystna dla Spółki, której dyskontowe hurtownie Cash & Carry zaopatrują małe i średniej wielkości sklepy umiejscowione poza dużymi aglomeracjami. Wzrost udziału nowoczesnej dystrybucji zredukuje potencjalny rynek, na którym działa Spółka.

Struktura tradycyjnego kanału dystrybucji FMCG. Konkurencja.

Według szacunków Spółki, istnieje około 5000 jednostek działających na tradycyjnym rynku dystrybucji FMCG, z których większość to sklepy lokalne. To umożliwia przewagę cenową Eurocash, który obsługuje sieć sprzedaży o zasięgu krajowym. Jednakże, konkurencja cenowa związana z procesem konsolidacji rynku mogłaby mieć niekorzystny wpływ na poziom marż.

Czynniki Wewnętrzne

Systemy informatyczne

Wydajny, jednolity system informatyczny umożliwia scentralizowane i wydajne kierowanie procesami biznesowymi, pozwalając na dokładną analizę rentowności poszczególnych produktów i poszczególnych sklepów, co gwarantuje duże bezpieczeństwo prowadzonej działalności. Możliwe potencjalne zakłócenia w działaniu systemu byłyby zagrożeniem dla działalności Spółki.

Nowe inwestycje

Eurocash chce być aktywnym uczestnikiem w procesie konsolidacji rynku poprzez przejmowanie hurtowni FMCG. Przejmując inne przedsiębiorstwa, Spółka napotyka na liczne istotne zagrożenia związane między innymi z integracją, realizacją założonych synergii lub niewłaściwą oceną potencjału rynkowego.

Dostawcy

Eurocash współpracuje z około 470 dostawcami, z którymi zawarła umowy zapewniające upusty i korzystne warunki płatności. Z racji tego, iż udział największego dostawcy w całkowitej ofercie produktowej Eurocash nie przekracza 5%, ryzyko, że rozwiązanie lub niekorzystne zmiany warunków umów mogłyby niekorzystnie wpłynąć na działalność gospodarczą Eurocash i jego wyniki finansowe jest ograniczone.

4. Informacje dodatkowe mające wpływ na rozwój Eurocash

Czynniki Zewnętrzne:

Wzrost rynku produktów FMCG oraz ewentualne zmiany struktury rynku.

Spółka spodziewa się dalszego wzrostu udziału w rynku nowoczesnych kanałów dystrybucji, jednak niekorzystny wpływ tego procesu na przychody Spółki rekompensowany będzie wzrostem wartości rynku FMCG oraz konsolidacją na rynku hurtowym do tradycyjnych kanałów sprzedaży

Ceny paliw.

Ponieważ znaczna część kosztów sprzedaży to koszty logistyki, uzależnione ściśle od cen paliw, ich znaczące zmiany mogą mieć wpływ na wyniki Spółki.

Koszty płac.

Potencjalna presja na koszty płac może w perspektywie średniookresowej wpływać negatywnie na wyniki Spółki. Jednakże, potencjalny wzrost wynagrodzeń ma wpływ na cały rynek w Polsce. Z uwagi na fakt, że Spółka realizuje sprzedaż na terenie Polski, jej pozycja konkurencyjna nie powinna ulec zmianie pod wpływem tego czynnika.

Czynniki Wewnętrzne

Integracja działalności KDWT oraz działalności nabytej od Carment.

Z uwagi na konieczność integracji działalności KDWT oraz działalności przejętej od Carment na poziomie operacyjnym, w opinii Zarządu Eurocash pełne efekty synergii związane z tymi transakcjami będą możliwe do osiągnięcia w ciągu 1-2 lat.

Rozwój nowych formatów.

Rozwój sprzedaży hurtowej lub nowych formatów franszysowych sieci sklepów detalicznych w celu możliwości zaproponowania pełnej oferty naszym klientom oraz w celu osiągnięcia korzyści skali.

Ekspansja organiczna.

Zarząd Eurocash oczekuje, że w ciągu 2007 r.:

- liczba hurtowni dyskontowych Eurocash Cash & Carry zwiększy się o około 6-10 z poziomu 96 hurtowni na początku 2007 r.
- liczba sklepów franszysowych Delikatesy Centrum wzrośnie do poziomu 300 sklepów do końca 2007 r.
- KDWT otworzy ok. 20 punktów sprzedaży w ramach hurtowni dyskontowych Eurocash Cash & Carry z poziomu 61 na początku 2007 r.

5 Oświadczenia Zarządu

Dokładność i wiarygodność prezentowanych raportów

Członkowie Zarządu Eurocash S.A. oświadczają, że według ich najlepszej wiedzy:

- jednostkowe półroczne sprawozdanie finansowe oraz dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny, jasny sytuację finansową i majątkową Eurocash S.A. oraz jej wynik finansowy,
- sprawozdanie Zarządu z działalności Eurocash S.A. w 1 poł. 2007 r. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Eurocash S.A., włączając w to opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Wybór jednostki uprawnionej do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego

Członkowie Zarządu Eurocash S.A. oświadczają, że KPMG Audyt Sp. z o.o., podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu sprawozdania Eurocash S.A. za 1 poł. 2007 r. został wybrany zgodnie przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa.

Podpisy Członków Zarządu

Stanowisko	Imię i nazwisko	Data	Podpis
Prezes Zarządu	Luis Amaral	28 wrzesień 2007	
Członek Zarządu Dyrektor Generalny	Rui Amaral	28 wrzesień 2007	
Członek Zarządu Dyrektor Finansowy	Arnaldo Guerreiro	28 wrzesień 2007	
Członek Zarządu Dyrektor Handlowy	Pedro Martinho	28 wrzesień 2007	
Członek Zarządu Dyrektor Personalny	Katarzyna Kopaczewska	28 wrzesień 2007	
Członek Zarządu Dyrektor ds. Informatyki	Ryszard Majer	28 wrzesień 2007	
Członek Zarządu	Roman Piątkiewicz	28 wrzesień 2007	