
**AMERYKAŃSKA
KOMISJA GIEŁD I PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH
Waszyngton D.C. 20549**

Formularz 10-K

- ☒ **ROCZNE SPRAWOZDANIE ZŁOŻONE ZGODNIE Z ARTYKUŁEM 13 LUB 15(d)
USTAWY O GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH Z 1934 ROKU**

Za rok podatkowy zakończony 31 grudnia 2006 roku

- ☐ **PRZEJŚCIOWE SPRAWOZDANIE ZŁOŻONE ZGODNIE Z ARTYKUŁEM 13 LUB
15(d) USTAWY O GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH Z 1934 ROKU**

Za okres przejściowy od do

Numer akt komisji 0-24341

Central European Distribution Corporation

(Dokładna nazwa zarejestrowanego podmiotu zgodnie z jej statutem)

Delaware

(Stan lub inna jednostka administracyjna założenia lub organizacji spółki)

54-1865271

(Nr identyfikacyjny pracodawcy I.R.S.)

Two Bala Plaza, Suite #300, Filadelfia, PA

(Adres głównego biura zarządu)

19004

(Kod pocztowy)

Numer telefonu zarejestrowanego podmiotu z numerem kierunkowym: (610) 660-7817

Papiery wartościowe zarejestrowane zgodnie z Artykułem 12(b) Ustawy:

Akcje zwykłe, wartość nominalna 0,01 USD na jedną akcję

(Nazwa klasy)

Papiery wartościowe zarejestrowane zgodnie z Artykułem 12(g) Ustawy:

Nie dotyczy

Czy zarejestrowany podmiot jest uznanym, doświadczonym emitentem w rozumieniu Reguły nr 405 Ustawy o papierach wartościowych. Tak ☒ Nie ☐

Czy zarejestrowany podmiot nie jest zobowiązany do składania sprawozdań na podstawie Artykułu 13 lub 15(d) Ustawy. Tak ☐ Nie ☒

Czy podmiot zarejestrowany (1) złożył w okresie ostatnich 12 miesięcy (lub w krótszym okresie, za który zarejestrowany podmiot był zobowiązany składać sprawozdania) wszystkie sprawozdania, których złożenie jest wymagane zgodnie z Artykułem 13 lub 15(d) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku oraz czy (2) podlegał obowiązkowi składania sprawozdań w okresie ostatnich 90 dni. Tak ☒ Nie ☐

Czy w niniejszym sprawozdaniu nie zostały ujawnione zaległe raporty w rozumieniu ustępu 405 Rozporządzenia S-K i nie zostaną ujawnione według najlepszej wiedzy zarejestrowanego podmiotu w ostatecznej wersji informacji dla akcjonariuszy lub w sprawozdaniach włączonych przez odniesienie w Części III Formularza 10-K lub we wszelkich zmianach niniejszego Formularza 10-K. ☐

Czy zarejestrowany podmiot jest dużym podmiotem składającym sprawozdania w trybie przyspieszonym, podmiotem składającym sprawozdania w trybie przyspieszonym lub podmiotem składającym sprawozdania w trybie zwykłym. Patrz definicja "podmiotu składającego sprawozdania w przyspieszonym trybie i dużego podmiotu składającego sprawozdania w przyspieszonym trybie" w Regule 12b-2 Ustawy o giełdzie papierów wartościowych (proszę zaznaczyć jedno pole):

Duży podmiot składający sprawozdania w trybie przyspieszonym ☐ podmiot składający sprawozdania w trybie przyspieszonym ☒
podmiot składający sprawozdania w trybie zwykłym ☐

Czy podmiot rejestrujący jest spółką podstawioną (w rozumieniu Reguły 12b-2 Ustawy o giełdzie papierów wartościowych): Tak ☐ Nie ☒

Łączna wartość rynkowa akcji z prawem głosu znajdujących się w posiadaniu podmiotów niestowarzyszonych zarejestrowanego podmiotu wg stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła około 887.173.901,76 USD (na podstawie kursu zamknięcia akcji zwykłych zarejestrowanego podmiotu na rynku NASDAQ Global Select Market).

Na dzień 9 marca 2007 roku podmiot zarejestrowany miał 40.063.782 akcji zwykłych w obrocie.

Dokumenty włączone przez odniesienie

Cześć informacji dla akcjonariuszy na zwyczajne zgromadzenie akcjonariuszy zwołane na dzień 30 kwietnia 2007 roku została włączona przez odniesienie do Części III.

SPIS TREŚCI

	Strona
CZĘŚĆ I	
Rozdział 1. Działalność gospodarcza	4
Rozdział 2. Nieruchomości	22
Rozdział 3. Postępowania prawne	23
Rozdział 4. Kwestie poddane pod głosowanie akcjonariuszy	23
CZĘŚĆ II	
Rozdział 5. Rynek akcji zwykłych podmiotu zarejestrowanego oraz powiązane kwestie akcjonariatu	24
Rozdział 6. Wybrane dane finansowe	25
Rozdział 7. Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez zarząd	26
Rozdział 7A. Ilościowe i jakościowe informacje na temat ryzyka rynkowego	40
Rozdział 8. Sprawozdanie finansowe i dane uzupełniające	42
Rozdział 9. Zmiana i spory z księgowymi w zakresie kwestii księgowych i ujawnianych danych finansowych.	68
Rozdział 9A. Mechanizmy i procedury kontroli	68
CZĘŚĆ III	
Rozdział 10. Członkowie zarządu i dyrektorzy zarejestrowanego podmiotu	69
Rozdział 11. Wynagrodzenie członków zarządu	69
Rozdział 12. Papiery wartościowe będące w posiadaniu właścicieli i zarządu	69
Rozdział 13. Niektóre relacje i związane z tym transakcje	69
Rozdział 14. Wynagrodzenie i usługi Głównego Księgowego	69
CZĘŚĆ IV	
Rozdział 15. Załączniki, Załączniki do sprawozdania finansowego i sprawozdania na formularzu 8-K	70
Podpisy	75

Ujawnione informacje i analiza Central European Distribution Company, dalej zwanej Spółką, zawierają pewne stwierdzenia dotyczące przyszłości, które odzwierciedlają bieżące oczekiwania Spółki lub prognozy przyszłych zdarzeń. Oświadczenia dotyczące przyszłości zawarte w niniejszym sprawozdaniu obejmują również:

- informacje dotyczące potencjalnych lub zakładanych przyszłych wyników działalności operacyjnej, tendencji wyników finansowych oraz biznes planów, w tym również informacje dotyczące wzrostu dochodu oraz wzrostu przychodów;
- oświadczenia na temat poziomu kosztów uzyskania przychodu i kosztów działalności operacyjnej Spółki oraz przewidywanego składu jej przychodów;
- oświadczenia na temat integracji podmiotów przejętych przez Spółkę;
- informacje odnośnie wpływu polskich przepisów na działalność gospodarczą Spółki;
- inne oświadczenia na temat planów, celów, oczekiwań i zamiarów Spółki; oraz
- inne oświadczenia niebędące faktami historycznymi.

Słowa np. "uważa się", "przewiduje" i "zamierza" mogą wskazywać na oświadczenia dotyczące przyszłości, lecz brak tych słów niekoniecznie oznacza, że dane oświadczenie nie dotyczy przyszłości. Oświadczenia dotyczące przyszłości wiążą się ze znanym i nieznanym ryzykiem i niepewnością i wynikają z potencjalne niedokładnych założeń, które mogą spowodować znaczące różnice pomiędzy faktycznymi wynikami a wynikami oczekiwanymi lub sugerowanymi przez oświadczenia dotyczące przyszłości. Faktyczne wyniki Spółki mogą z wielu powodów znacznie różnić się od wyników przewidywanych w oświadczeniach dotyczących przyszłości, w tym również z przyczyn przedstawionych w rozdziale pt. "Czynniki Ryzyka" niniejszego sprawozdania. Czynniki inne niż przedstawione w niniejszym sprawozdaniu, mogą również mieć wpływ na faktyczne wyniki. Dokonując oceny oświadczeń Spółki dotyczących przyszłości, należy uważnie przeanalizować czynniki przedstawione w rozdziale pod tytułem "Czynniki Ryzyka".

Nie należy w pełni polegać na oświadczeniach dotyczących przyszłości, które dotyczą stanu na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania. Spółka nie jest zobowiązana do publicznej zmiany oświadczeń dotyczących przyszłości, a uwzględniających okoliczności lub zdarzenia mające miejsce po dacie niniejszego sprawozdania lub w celu odzwierciedlenia nieprzewidywalnych zdarzeń. Należy jednak przeanalizować czynniki i ryzyko przedstawiane przez Spółkę w jej sprawozdaniach przedkładanych amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd, SEC.

W niniejszym formularzu 10-K oraz we wszelkich jego zmianach i uzupełnieniach słowa "CEDC", "Spółka", "my", "nas" i "nasze" dotyczą - o ile nie stwierdzono inaczej - Central European Distribution Corporation, spółki akcyjnej utworzonej zgodnie z prawem stanu Delaware i - jeśli dotyczy - jej spółek zależnych.

CZĘŚĆ I

Rozdział 1. Działalność gospodarcza

Jesteśmy największym zintegrowanym przedsiębiorstwem w branży produktów spirytusowych w Polsce. Produkujemy wódkę w dwóch spółkach produkcyjnych w Polsce i jesteśmy największym dystrybutorem napojów alkoholowych dysponującym siecią dystrybucyjną obejmującą cały kraj. Jesteśmy również wiodącym w Polsce importerem produktów spirytusowych, win i piwa. Nasze produkty są również eksportowane poza Polskę. W lipcu 2006 roku zwiększyliśmy naszą zdolność importową i dystrybucyjną poza Polską poprzez przejęcie Bols Hungary. Dane dotyczące naszych przychodów, zysków i łącznej wartości aktywów można znaleźć w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Ponadto dane na temat przychodów i aktywów długoterminowych według regionu geograficznego można znaleźć w Nocie 21 do naszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Nasza przewaga nad konkurencją

Wiodący krajowy dystrybutor napojów alkoholowych w Polsce. Jesteśmy wiodącym, pod względem wartości, krajowym dystrybutorem napojów alkoholowych w Polsce i oferujemy w naszej opinii najszerzą gamę napojów alkoholowych obejmującą ponad 700 marek. Prowadzimy działalność na bardzo podzielonym rynku obsługiwanym przez około 170 dystrybutorów i uważamy, że istnieje wyraźna przepaść pod względem udziału w rynku pomiędzy nami a naszym największym konkurentem Alti Plus S.A., który prowadzi działalność w wielu regionach, lecz nie na terenie całego kraju. Oferujemy największy wachlarz usług w zakresie dostaw w Polsce, zapewniając dostawy w dzień po zamówieniu dzięki naszym 16 centrum dystrybucyjnym, 76 oddziałom oraz dużej flocie samochodów dostawczych. Uważamy, że za wyjątkiem krajowego piwa, jesteśmy wiodącym dystrybutorem w każdej kategorii napojów alkoholowych, które dystrybuujemy w Polsce. Uważamy również, że mamy silną pozycję negocjacyjną w stosunku do naszych dostawców ze względu na wolumen zakupów i dlatego jesteśmy w stanie wynegocjować korzystne warunki handlowe.

Wiodący producent i sprzedawca krajowych wódek w Polsce. Jesteśmy największym w Polsce producentem wódki pod względem wartości i ilości oraz jednym z największych producentów wódki na świecie. Wytwarzamy i sprzedajemy w Polsce około 8,5 miliona dziewięciolitrowych kartonów wódki rocznie w czterech głównych segmentach wódki: premium, wysokim, popularnym i ekonomicznym. W spółce produkcyjnej Bols wytwarzamy między innymi wódkę marki *Bols* i *Soplica*. Wódka *Bols* jest najlepiej sprzedającą się pod względem wartości wódką premium w Polsce i na Węgrzech, ponadto mamy wyłączne prawa do sprzedaży w Rosji. *Soplica* stale utrzymuje swoją pozycję pośród dziesięciu najlepiej sprzedających się wódek w segmencie popularnym w Polsce. Sprzedaż dziewięciolitrowych kartonów *Soplicy* wzrosła o 46% z 728.000 dziewięciolitrowych kartonów w 2005 roku do 1.060.000 dziewięciolitrowych kartonów w 2006 roku, czyniąc z niej najszybciej rozwijającą się markę wódki w Polsce. Nasza spółka zależna Polmos Białystok wytwarza wódkę *Absolwent*, która przez ostatnie sześć lat była najlepiej sprzedającą się wódką w Polsce, przy rekordowej wartości sprzedaży 4,02 milionów dziewięciolitrowych kartonów w 2006 roku. Oprócz marki *Absolwent* Polmos Białystok wytwarza również *Żubrówkę*, która jest eksportowana z Polski głównie do innych krajów Europy. Wytwarzamy również wódkę *Royal Vodka* - najlepiej sprzedającą się wódkę na Węgrzech, która jest dystrybuowana przez naszą nowo przejętą spółkę zależną Bols Hungary.

Wiodący importer napojów alkoholowych w Polsce. Jesteśmy wiodącym importerem produktów spirytusowych, win i piwa w Polsce. Obecnie jesteśmy wyłącznym importerem 90 marek produktów spirytusowych, win wytwarzanych przez ponad 40 producentów oraz 11 marek piwa, w tym wielu międzynarodowych marek, takich jak: *Concha y Toro wines*, *Metaxa Brandy*, *Rémy Martin Cognac*, *Guinness*, *Sutter Home wines*, *Grants Whiskey*, *Jagermeister*, *E&J Gallo wines*, *Jim Beam Bourbon*, *Sierra Tequila* i *Teachers Whisky*. Marże w naszym portfelu importowym są średnio dwu- do trzykrotnie wyższe niż marże realizowane na produktach dystrybuowanych dla innych importerów czy krajowych producentów. Ponadto w ramach przejęcia Bols Hungary uzyskaliśmy wyłączne prawo do importu do Węgier całego portfela napojów alkoholowych Grupy Rémy Cointreau.

Atrakcyjna platforma dla międzynarodowych spółek spirytusowych umożliwiająca marketing i sprzedaż produktów w Polsce i na Węgrzech. Nasza rozległa sieć dystrybucyjna w Polsce oraz nasze organizacje sprzedażowe i marketingowe w Polsce i na Węgrzech umożliwiają nam dalszy rozwój naszego portfela importowego. Uważamy, że możemy z powodzeniem zaspokoić potrzeby innych międzynarodowych spółek spirytusowych pragnących sprzedawać produkty na naszych rynkach, bez potrzeby tworzenia nowej infrastruktury obsługującej te rynki.

Duża dynamika rynku. Połączenie kilku czynników czyni z Polski, w naszej opinii, atrakcyjny rynek dla spółek z branży napojów alkoholowych.

- Polska tradycyjnie była rynkiem o dużym spożyciu alkoholu. Polska jest czwartym krajem pod względem konsumpcji (ilościowo) wódki na świecie. Przewiduje się, że całkowita konsumpcja napojów alkoholowych w

Polsce wzrosło z około 567,6 milionów litrów czystego alkoholu w 2005 roku do 641,5 milionów litrów czystego alkoholu w 2008 roku, przy ok. 4,2% łącznej rocznej stopie wzrostu. Co więcej, przewiduje się, że konsumpcja krajowych wódek i importowanych produktów spirytusowych za ten sam okres będzie wzrastać w tempie odpowiednio 1,4% i 1,8% w skali roku. Ponieważ gospodarki Polski i Węgier notują wzrost, oczekujemy, że konsumenci będą zwiększać nabywaną ilość krajowych marek oraz importowanych win i produktów spirytusowych. Dlatego uważamy, że wzrost w naszych segmentach rynku zanotuje wyższe stopy wzrostu aniżeli w całym sektorze.

- Zmiana przepisów prawnych wynikająca z przystąpienia Polski do Unii Europejskiej jest dla branży napojów alkoholowych korzystna. 1 maja 2004 roku Polska przystąpiła do Unii Europejskiej, a w konsekwencji zniesiono granice celne pomiędzy Polską i innymi państwami członkowskimi Unii Europejskiej. Zostało tym samym zniesione cło na produkty alkoholowe importowane z innych państw członkowskich Unii Europejskiej, co spowodowało redukcję cen importowanych przez nas produktów alkoholowych oraz zwiększenie wartości sprzedaży.
- Na podstawie statystyk branżowych i naszego własnego doświadczenia uważamy, że około 70% sprzedaży wódki w Polsce jest wciąż realizowane w formie tak zwanego "handlu tradycyjnego", który głównie obejmuje mniejsze sklepy będące zazwyczaj własnością niezależnych przedsiębiorców oraz lokalne supermarkety. Handel tradycyjny stanowi nasze główne źródło sprzedaży. Pomimo rosnącej roli tak zwanego "nowoczesnego handlu" na polskim rynku uważamy, że znaczna część sprzedaży wódki będzie w przyszłości również realizowana w ramach tradycyjnego handlu.

Profesjonalna i doświadczona kadra kierownicza. Nasza kadra kierownicza posiada znaczne doświadczenie w branży napojów alkoholowych w Polsce i zwiększyła rentowność oraz wdrożyła efektywne mechanizmy kontroli wewnętrznej i sprawozdawczości finansowej. William Carey, nasz Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny jest jednym z założycieli i odgrywa kluczową rolę w rozwoju i sukcesach naszego przedsiębiorstwa od momentu jego powstania. Rozwój ten był napędzany w dużej mierze przez przejęcia spółek, które nasza kadra kierownicza skutecznie wkomponowała w naszą bieżącą działalność.

Podsumowanie

Produkcja

Jesteśmy największym w Polsce producentem wódki pod względem wartości i ilości oraz jednym z największych producentów wódki na świecie. Wytwarzamy i sprzedajemy około 8,5 miliona dziewięciolitrowych kartonów wódki rocznie w czterech głównych segmentach wódki w Polsce: premium, wysokim, popularnym i ekonomicznym. Ponadto w naszej fabryce Bols wytwarzamy najlepiej sprzedającą się wódkę na Węgrzech, *Royal Vodka*, którą dystrybuujemy poprzez naszą spółkę zależną Bols Hungary.

17 sierpnia 2005 roku przejęliśmy od Rémy Cointreau S.A., Takirra Investment Corporation N.V. oraz Botapol Management B.V. (pośredniej spółki zależnej Rémy Cointreau S.A.) spółkę produkcyjną Bols. Spółka ta jest jedną z najnowocześniejszych w Polsce. W spółce produkcyjnej Bols wytwarzamy między innymi wódki marki *Bols* i *Soplica*. Wódka Bols jest pod względem wartości najlepiej sprzedającą się wódką w Polsce i na Węgrzech. *Soplica* - marka popularna - stale utrzymuje swoją pozycję wśród dziesięciu najlepiej sprzedających się wódek w Polsce.

W ramach transakcji prywatyzacyjnej zawartej z polskim Skarbem Państwa nabyliśmy 12 października 2005 roku 61% udziału w Polmosie Białystok. Następnie w 2005 roku zwiększyliśmy nasz udział w spółce Polmos Białystok notowanej na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych do 69% poprzez wykup akcji na otwartym rynku oraz w 2006 roku w ramach wezwania do sprzedaży. Ponadto w lutym 2007 roku zakończyliśmy kolejne wezwanie do sprzedaży, zwiększając tym samym nasz łączny udział do 90,14%. Z pozostałych akcji znajdujących się w obiegu około 7% znajduje się w posiadaniu pracowników Polmosu Białystok. Polmos Białystok dysponuje nowoczesnym zapleczem technicznym. Zarząd Polmosu Białystok posiada wieloletnie doświadczenie i opracował najlepiej sprzedającą się wódkę w segmencie popularnym w Polsce – *Absolwent*, która jest od sześciu lat najlepiej sprzedającą się wódką pod względem ilości i wartości sprzedaży. Oprócz *Absolwenta*, Polmos Białystok wytwarza również *Żubrówkę*. Marka *Żubrówka* jest eksportowana poza Polskę, głównie do innych krajów Europy. W 2006 roku przychody ze sprzedaży netto *Żubrówki* wzrosły w Wielkiej Brytanii o 47% a we Francji o 43% w stosunku do wyników sprzedaży w 2005 roku. Nasz zespół ds. eksportu analizuje obecnie nowe możliwości promocji marek w niektórych krajach i przygotowuje długoterminowe umowy importu i dystrybucji w zakresie globalnej dystrybucji.

Od momentu przejęcia spółek produkcyjnych jednym z naszych głównych celów jest uzyskanie efektu synergii funkcji producenta i dystrybutora oraz zwiększenie przepływów pieniężnych, jak również zredukowanie wartości należności wątpliwych spółek produkcyjnych. W tym celu, 1 grudnia 2005 roku opracowaliśmy nowe warunki handlowe sprzedaży

produktów naszych spółek produkcyjnych, zgodnie z którymi hurtownicy są zobowiązani podpisać z nami nową umowę dystrybucyjną wymagającą płatności gotówkowych przy dostawie lub przedstawienia gwarancji bankowej wystawionej na naszą korzyść. Umowy takie podpisali wszyscy ważniejsi hurtownicy.

Ponadto rozpoczęliśmy inwestycje w dwie instalacje rektyfikacyjne w fabrykach Bols i Polmos Białystok, które powinny zostać zakończone i w pełni uruchomione w połowie 2007 roku. Przewidujemy, że te inwestycje umożliwią nam redukcję kosztów zakupu rektyfikowanego spirytusu oraz zapewnią stały poziom jakości.

Dystrybucja

Jesteśmy wiodącym pod względem wartości dystrybutorem napojów alkoholowych w Polsce. Nasza działalność obejmuje między innymi dystrybucję produktów, których jesteśmy wyłącznym importerem oraz produktów wytwarzanych przez nasze dwie spółki produkcyjne (Bols i Polmos Białystok). Ponadto zajmujemy się dystrybucją gamy produktów lokalnych i międzynarodowych spółek prowadzących działalność w Polsce. Jesteśmy największym dystrybutorem dla wielu z tych dostawców.

Zarządzamy największą ogólnokrajową siecią jednodniowych dostaw obejmującą 16 centrów dystrybucyjnych oraz 76 oddziałów regionalnych rozproszonych po całej Polsce. Dystrybuujemy ponad 700 marek napojów alkoholowych obejmujących produkty spirytusowe, wina i piwo oraz napoje bezalkoholowe.

Poniższa tabela przedstawia strukturę naszych klientów i produktów dystrybuowanych w dwunastomiesięcznych okresach zakończonych 31 grudnia 2006, 2005 i 2004 roku:

Struktura sprzedaży według kanału	2006	2005	2004	Struktura sprzedaży według kategorii produktu	2006	2005	2004
Punkty sprzedaży	96%	95%	95%				
				Wódka	75%	73%	75%
				Piwo	9%	10%	8%
				Wino	8%	9%	9%
				Produkty alkoholowe inne niż wódka	7%	6%	6%
Punkty gastronomiczne	4%	5%	5%	Inne	1%	2%	2%
Razem	100%	100%	100%	Razem	100%	100%	100%

Dystrybuujemy produkty na terenie całej Polski, bezpośrednio do 39.000 punktów sprzedaży, w tym do małych i dużych sklepów detalicznych, stacji benzynowych, sklepów wolnocłowych, supermarketów i hipermarketów oraz do punktów gastronomicznych, np.: barów, klubów nocnych, hoteli i restauracji, w których produkty te są konsumowane. Wyżej wymienieni klienci są obsługiwani przez naszych 740 sprzedawców w Polsce i na Węgrzech. Ponieważ jednym z naszych podstawowych celów jest zwiększenie dystrybucji naszych własnych produktów, opracowaliśmy system motywacyjny zachęcający naszych sprzedawców w zakresie zarówno produktów przez nas wytwarzanych, jak i produktów, których jesteśmy wyłącznymi importerami w Polsce.

Gdy w 1996 roku rozpoczynaliśmy dystrybucję krajowej wódki w Polsce, byliśmy jednym z 1.000 dystrybutorów prowadzących działalność w tym kraju. Obecnie szacujemy, że na rynku pozostało około 170 dystrybutorów wódki, przy czym 40 największych dystrybutorów ma łączny 85%-owy udział w sprzedaży i uważamy, że w nadchodzących kilku latach ta liczba ustabilizuje się na poziomie około 20 do 30 dystrybutorów. Wierzymy, że w okresie konsolidacji byliśmy głównym konsolidatorem na rynku, który przejął 20 spółek dystrybucyjnych, w tym importera win, natomiast wielu innych dystrybutorów zaprzestanie działalności. Obecnie prowadzimy analizy kilku potencjalnych spółek do przejęcia, które znajdują się w strategicznych regionach i które mogłyby wzmocnić naszą obecną pozycję na rynku. Planujemy kontynuować tę strategię przez cały 2007 rok.

W lipcu 2006 roku przejęliśmy 100% kapitału udziałowego Bols Hungary oraz znak handlowy "Royal Vodka". W obu przypadkach sprzedającym była spółka DELB Holding B.V., spółka zależna Rémy Cointreau S.A. Bols Hungary dystrybuje najlepiej sprzedającą się wódkę na Węgrzech *Royal Vodka* o około 25,7%-owym udziale w rynku pod względem wartości, wytwarzaną przez nas w Polsce w zakładach produkcyjnych Bols. 26 września 2006 roku uzyskaliśmy od Lucas Bols B.V. wieczystą, wyłączną, bezpłatną i podlegającą sublicencjonowaniu licencję na korzystanie ze znaku handlowego *Bols Vodka* w zakresie marketingu i sprzedaży naszych produktów na Węgrzech. *Bols Vodka* jest najlepiej sprzedającą się wódką w segmencie premium na Węgrzech. Oprócz *Royal Vodka* i *Bols Vodka*, Bols Hungary posiada szeroki portfel importowy obejmujący portfel produktów Grupy Cointreau, portfel Grant, portfel C&C oraz Jagermeister. Węgry są jednym z wiodących rynków dla marki Jagermeister na świecie.

Działalność importowa i eksportowa

Posiadamy wyłączne prawa do importu i dystrybucji około 90 marek produktów spirytusowych, win i piw do Polski i dystrybuujemy te produkty w całej Polsce. Udzielamy również wsparcia marketingowego dostawcom, którzy powierzyli nam swoje marki.

Marki, na których import mamy wyłączność, obejmują: wina Concha y Toro, Metaxa Brandy, Rémy Martin Cognac, Guinness, wina Sutter Home, Grants Whiskey, Jagermeister, wina E&J Gallo, Jim Beam Bourbon, Sierra Tequila oraz Teachers Whisky. W styczniu 2007 roku podpisaliśmy umowę z Gruppo Campari w Polsce, na mocy której zostaliśmy wyłącznym importerem, sprzedawcą i dystrybutorem portfela Campari. Portfel Campari obejmuje tak dobrze znane wódki, jak: Campari, Cinzano, Skyy Vodka, Old Smuggler, Gran Cinzano, Cinzano Asti i Glen Grant. Importujemy również nasze własne produkty alkoholowe pod marką William's Whisky oraz wina pod różnymi markami. Importowy portfel naszej grupy wzrósł wartościowo w 2006 roku o 28% w stosunku do 2005 roku.

W czerwcu 2006 roku podpisaliśmy trzy nowe umowy dystrybucyjne na kilku znaczących rynkach dotyczące naszej marki wódki Żubrówka. Podpisaliśmy długoterminową umowę dystrybucyjną z Pernod Ricard, obowiązującą od 1 lipca 2006 roku, dotyczącą kilku kluczowych rynków na całym świecie, w tym Francji, gdzie Żubrówka jest drugą najlepiej sprzedającą się wódką importowaną. Podpisaliśmy również nowe umowy dystrybucyjne z dystrybutorami w Wielkiej Brytanii (Marblehead Brand Development Co.), Danii, Norwegii, Szwecji, Finlandii i Japonii (Lead Off, Ltd).

Wiele pracy poświęciliśmy stworzeniu świadomości marek i sprzedaży naszych wyłącznych produktów importowanych. W rezultacie tych prac nasz portfel importowy posiada najlepiej sprzedające się wino w segmencie popularnym Carlo Rossi oraz najlepiej sprzedające się wino jednogronowe Sutter Home. Ponadto każdy z niżej wymienionych produktów, których jesteśmy wyłącznym importerem, jest najlepiej sprzedającym się produktem w swojej kategorii produktowej w Polsce: burbon Jim Beam, tequila Sierra, brandy Metaxa, oraz gama likierów Bols.

Historia

Spółka została założona zgodnie z prawem stanu Delaware, 4 września 1997 roku. Nasza siedziba mieści się w c/o Corporation Service Company, 2711 Centreville Road, Suite 400, Wilmington, Delaware 19808. Nasze biuro zarządu mieści się w Two Bala Plaza, Suite 300, Bala Cynwyd, PA 19004, Stany Zjednoczone Ameryki, numer telefonu +1 610 660-7817.

Carey Agri, poprzedniczka dzisiejszego CEDC i wciąż jedna z naszych głównych dystrybucyjnych spółek zależnych powstała jako spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w lipcu 1990 roku w Polsce. Spółka została założona między innymi przez Williama V. Carey'a, naszego Prezesa Zarządu i Dyrektora Generalnego od momentu założenia CEDC. Działalność dystrybucyjną rozpoczęliśmy w 1990 roku. W lutym 1991 roku Carey Agri uzyskała swoją pierwszą koncesję na import piwa. Niedługo potem do naszego portfela importowego zostały dodane inne marki piwa i produktów spirytusowych. W 1993 roku rozpoczęliśmy w Warszawie wdrażanie systemu bezpośrednich dostaw z jednodniowym terminem realizacji. Model wdrożony w Warszawie powieliliśmy w Krakowie (1993 r.), Wrocławiu (1994 r.), Szczecinie (1994 r.), Gdyni (1994 r.), Katowicach (1995 r.), Toruniu (1995 r.) i Poznaniu (1996 r.). W 1996 r., spółka Carey Agri rozpoczęła dystrybucję krajowych wódek, które uzupełniły istniejący już portfel dystrybucyjny.

28 listopada 1997 roku CEDC oraz akcjonariusze Carey Agri zawarli umowę aportu, na mocy której akcjonariusze Carey Agri przenieśli wszystkie swoje akcje do CEDC w zamian za łączną liczbę 1.780.000 akcji zwykłych CEDC. W rezultacie tej wymiany akcji spółka Carey Agri stała się w 100% spółką zależną CEDC. W lipcu 1998 roku CEDC wyemitowała 2.000.000 akcji zwykłych w ramach pierwszej oferty publicznej i została dopuszczona do notowań na rynku Nasdaq SmallCap Market, uzyskując przychody netto około 10,6 milionów USD. Fundusze uzyskane w ramach pierwszej oferty publicznej zostały wykorzystane do nabycia trzech wiodących regionalnych dystrybutorów oraz wiodącego importera win w Polsce, a także do zwiększenia dystrybucji naszych wódek w całej Polsce. W czerwcu 1999 roku zostaliśmy dopuszczeni na rynek Nasdaq National Market (obecnie Nasdaq Global Select Market), gdzie nasze walory są oznaczone kodem "CEDC". Do 2001 roku nabyliśmy trzy spółki dystrybucyjne: Agis S.A., Polskie Hurtownie Alkoholi S.A. i MTC Sp. z o.o. oraz importera win PWW Sp. z o.o., do których skierowaliśmy naszą pierwszą ofertę publiczną i znacznie zwiększyliśmy zasięg geograficzny oraz skalę naszej działalności dystrybucyjnej.

W kolejnych latach zwiększaliśmy naszą zdolność dystrybucyjną, realizując stopniowy wzrost oraz przejmując dystrybutorów głównie wódki oraz rozszerzając naszą sieć oddziałów, w szczególności w regionach, w których nie byliśmy bezpośrednim dystrybutorem lub nie zajmowaliśmy wiodącej pozycji.

Po zakończeniu pierwszego etapu przejęć, przejęliśmy i zintegrowaliśmy z naszą siecią kolejne spółki dystrybucyjne w całej Polsce, ugruntowując tym samym nasz model ogólnokrajowej bezpośredniej dystrybucji do sklepów detalicznych. W 2005 roku zrealizowaliśmy nasz długoterminowy cel, przejmując dwie spółki produkcyjne poprzez zakup 66% udziału w Polmos Białystok oraz 100% udziału w Bols, w celu rozszerzenia naszej działalności importowej i dystrybucyjnej. W

grudniu 2006 roku i w lutym 2007 roku przeprowadziliśmy dwie oferty przetargowe, w wyniku których zwiększyliśmy nasz udział w Polmos Białystok do 90,14%. W lipcu 2006 roku przejęliśmy naszą pierwszą spółkę operacyjną poza Polską: Bols Hungary. **W konsekwencji jesteśmy obecnie największym pod względem wartości producentem wódki oraz wiodącym dystrybutorem i importерem napojów alkoholowych w Polsce.**

Charakterystyka branży

Polska jest czwartym rynkiem na świecie pod względem ilości spożywanej wódki oraz jednym z 25 największych rynków pod względem całkowitej konsumpcji alkoholu na świecie. Całkowita wartość netto rynku napojów alkoholowych w Polsce została w 2006 roku oszacowana na około 5,9 miliarda USD. Całkowita wartość sprzedaży napojów alkoholowych według bieżących cen wzrosła od grudnia 2005 roku do grudnia 2006 roku o około 8%. Wzrost wartości wynikał ze wzrostu wartości sprzedaży wszystkich głównych grup produktów alkoholowych, dla których szacujemy następujące stopy wzrostu: piwo (około 6%), produkty spirytusowe (około 3%) i wina (około 6%). Sprzedaż piwa i wódki odpowiada około 91% wartości sprzedaży wszystkich napojów alkoholowych.

Segmentacja rynku

Wyroby spirytusowe

Wódki produkcji krajowej dominują na rynku polskim z udziałem przekraczającym 90%, co wynika z faktu, że Polska jest czwartym co do wielkości rynkiem pod względem spożycia wódki na świecie.

Wódki

Polski rynek wódek dzieli się na cztery segmenty według jakości i ceny (*):

- Segment top premium i importowane, z markami takimi jak *Finlandia*, *Absolut*, ***Bols Excellent***, *Chopin*, czy *Królewska*;
- Segment premium, z markami takimi jak: ***Bols Vodka***, *Sobieski*, *Wyborowa*, *Smirnoff*, *Eristoff*, *Maximus*, czy ***Palace Vodka***;
- Segment popularny (mainstream), z markami takimi jak: ***Absolwent***, ***Batory***, *Luksusowa*, ***Soplica***, ***Żubrówka***, *Żółdkowa Gorzka*, *Polska*; oraz
- Segment ekonomiczny, z markami takimi jak: *Starogardzka*, *Krakowska*, ***Boss***, ***Czysta Śląska***, *Prezydent*, *Z Czerwonej Kartki*, i ***Ludowa***.

Pod względem wartości, segment wódek top premium i importowanych stanowi około 5% całkowitego wolumenu sprzedaży, natomiast segment premium stanowi około 19% całkowitego wolumenu sprzedaży. Największy segment popularny obecnie stanowi 40% całkowitego wolumenu sprzedaży. Sprzedaż w segmencie ekonomicznym ustabilizowała się obecnie na poziomie 36% całkowitego wolumenu sprzedaży.

Wino

Polski rynek wina, który urósł do około 37 milionów litrów w 2006 roku, jest reprezentowany przede wszystkim w dwóch kategoriach. Są to: wina stołowe, które osiągnęły 3,4% całego rynku napojów alkoholowych, oraz wina musujące, które stanowią 1,2% tego rynku. Ponieważ w Polsce prawie nie produkuje się wina, rynek jest tradycyjnie zdominowany przez wina importowane, z tanimi winami bułgarskimi, odpowiedzialnymi za większość wolumenu sprzedaży. W ciągu ostatnich trzech lat dał się jednak zaobserwować szybki wzrost sprzedaży win z Nowego Świata, z regionów takich, jak Stany Zjednoczone, Chile, Argentyna czy Australia. Ocenia się, że w 2006 roku sprzedaż win z tych regionów wzrosła o 43,2%, podczas gdy sprzedaż win z Bułgarii spadła o 0,8%.

Naszym zdaniem, preferencje konsumentów zmieniają się w kierunku droższych win stołowych. W ubiegłych latach najlepiej sprzedawały się wina w cenie detalicznej poniżej 3 USD za butelkę. Obecnie najlepiej sprzedają się wina w cenie detalicznej między 3 a 6 USD za butelkę. Ponieważ klienci coraz częściej wybierają droższe wina, wierzymy, że mamy duże szanse, aby skorzystać z tego trendu, jako że portfel importowanych przez nas win koncentruje się na winach w cenie detalicznej między 3 a 6 USD i droższych.

(*)Marki wyróżnione pogrubioną czcionką są produkowane przez nas.

Piwo

Polska jest czwartym co do wielkości rynkiem piwa w Europie i rynek ten rośnie od 1993 roku. Sprzedaż piwa stanowi obecnie około 53,4% wartości sprzedaży wszystkich napojów alkoholowych w Polsce. W 2006 roku spożycie piwa wzrosło o około 6% i osiągnęło około 34 miliony hektolitrów. W konsekwencji spożycie piwa w Polsce osiągnęło średni poziom Unii Europejskiej tzn. około 89 litrów na osobę rocznie w 2006 roku. Z tego też względu oceniamy, że w najbliższych latach tempo wzrostu rynku piwa zwolni do około 1-2% rocznie.

85% polskiego rynku piwa jest kontrolowane przez trzech głównych międzynarodowych producentów - grupy Heineken, SAB Miller oraz Carlsberg. Piwa importowane stanowią mniej niż 1% rynku piwa w Polsce.

Dystrybucja

W 1996 roku działało około 1.000 dystrybutorów krajowej wódki w Polsce. Od 1996 roku ponad 800 dystrybutorów zaprzestało działalności lub było sprzedawanych w ramach konsolidacji rynku dystrybucji wódek. W tym okresie byliśmy naszym zdaniem głównym konsolidatorem na rynku. Przejęliśmy 17 spółek dystrybucyjnych w całej Polsce, nabywając istniejące przedsiębiorstwa lub przejmując ich kapitał akcyjny i integrując je z naszą ogólnokrajową platformą dystrybucyjną. W naszej opinii konsolidacja rynku będzie dalej trwać do momentu, gdy liczba dystrybutorów ustabilizuje się na poziomie 20 do 30 podmiotów. Wielu dystrybutorów, którzy zaprzestali działalności to mali niezależni dystrybutorzy, którzy nie mieli odpowiedniego wpływu na dostawców, aby realizować odpowiednie marże.

Jak wspomniano powyżej, rynek dystrybucji napojów alkoholowych w Polsce jest bardzo rozdrobniony. Większość dystrybutorów dostarcza stosunkowo wąski asortyment piw, win i wyrobów spirytusowych i działa raczej lokalnie niż w skali całego kraju. Jest to spowodowane trudnościami w stworzeniu ogólnokrajowego systemu dystrybucji, takimi jak brak kapitału koniecznego do jego stworzenia oraz słabą wciąż infrastrukturą drogową.

W Polsce obowiązuje zakaz reklamy napojów alkoholowych w środkach masowego przekazu, opisany poniżej w „Przepisy prawa i koncesje – ograniczenia reklamy alkoholu”. Zwiększa to znaczenie bezpośredniego dostępu do klientów w celu promocji i rozwoju marek. Oceniamy, że stworzony przez nas ogólnokrajowy system dystrybucji daje nam istotną przewagę nad konkurentami umożliwiając nam promocję naszych marek poprzez reklamę w punktach sprzedaży i promocje.

Dystrybutorzy napojów alkoholowych zazwyczaj dostarczają towary zarówno do punktów handlowych (handel tradycyjny i nowoczesny) jak i do punktów sprzedaży usługowej, jednak wielu z nich koncentruje się przede wszystkim na punktach handlowych. Punkty sprzedaży handlowej to między innymi małe i średnie sklepy, stacje benzynowe, sklepy wolnocłowe, supermarkety i hipermarkety, zaś punkty sprzedaży usługowej to między innymi bary, kluby nocne, hotele i restauracje, gdzie takie produkty są konsumowane.

Widoczna jest tendencja rozwoju głównych sieci dyskontowych i stacji benzynowych. Ta tendencja jest widoczna w szczególności w gwałtownym rozwoju stacji benzynowych, które są własnością wiodących koncernów międzynarodowych, np. Shell, BP i Statoil. Wiele z tych stacji benzynowych obejmuje sklepiki, oferując różne rodzaje napojów alkoholowych, pełniąc w wielu regionach rolę lokalnych sklepów ogólnospożywczych /monopolowych. Sieci takie zamawiają towar bezpośrednio u dostawców i u dystrybutorów, którzy są w stanie obsłużyć cały kraj lub jego znaczną część. Uważamy, że małym regionalnym dystrybutorem będzie coraz trudniej konkurować w tych warunkach i będzie im trudno znaleźć rentowny model biznesowy.

W świetle zmieniających się trendów w branży dystrybucyjnej jesteśmy przekonani, że zajmujemy dobrą pozycję, aby obsługiwać sieci handlowe oraz przejmować tych z niezależnych dystrybutorów, którzy pasują do naszego krajowego systemu dystrybucji.

Działamy w zdecentralizowanym systemie dystrybucji w oparciu o 16 centrów dystrybucyjnych oraz 76 jednostek regionalnych. Nasze jednostki regionalne są rozmieszczone strategicznie w całym kraju tak, aby zrównoważyć słabą infrastrukturę drogową. Dystrybucja i codzienne decyzje są podejmowane w naszych centrach i oddziałach przez lokalną kadrę kierowniczą, która raportuje bezpośrednio do centralnego biura w Warszawie. Wszystkie inicjatywy strategiczne są opracowywane i zarządzane z centrali.

Nasza działalność operacyjna

Nasi pracownicy

Na dzień 31 grudnia 2006, 2005 i 2004 roku zatrudnialiśmy, w przeliczeniu na pełne etaty, odpowiednio 3.015, 2.917 oraz 2.015 pracowników. Wzrost liczby zatrudnionych w 2005 roku wynikał głównie z Przejęcia Bolsa oraz Przejęcia

Polmosu Białystok. Na dzień 31 grudnia 2006 roku w Bolsie i Polmosie Białystok zatrudnialiśmy 761 osób w przeliczeniu na pełne etaty, z czego 240 stanowili pracownicy związani z produkcją.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku w podmiocie zależnym na Węgrzech, spółce Bols Hungary, przejętej w lipcu 2006r., zatrudnialiśmy 56 pracowników.

Rotacja naszych pracowników w ciągu ostatnich pięciu lat wynosiła średnio 8%-10% rocznie. Mając na uwadze chęć utrzymania wydajności pracy każdego roku prowadzimy sesje szkoleniowe dla naszych pracowników. Szkolenia te są nadzorowane przez dział ds. zasobów ludzkich.

Polskie prawo pracy przyznaje pracownikom pewne przywileje, takie jak określony wymiar urlopu, urlop macierzyński czy świadczenia emerytalne. Prawo ogranicza również zwalnianie pracowników bez uzasadnionej przyczyny a w większości przypadków zwolnień wymagane są miesięczne lub trzymiesięczne odprawy. Dodatkowo jesteśmy zobowiązani do odprowadzania miesięcznych składek na obowiązkowe ubezpieczenia zdrowotne i emerytalne. Większość z naszych pracowników nie należy do związków zawodowych i nie mieliśmy dotąd poważnych problemów związanych z relacjami z pracownikami. Oprócz stosowania się do wymagań polskiego prawa pracy prowadzimy system motywacyjny w formie opcji na akcje dla kluczowych przedstawicieli kadry kierowniczej oraz oferujemy uzupełniające ubezpieczenia zdrowotne dla pracowników spełniających określone warunki.

Organizacja sprzedaży

W Polsce zatrudniamy około 740 pracowników sprzedaży, którzy są przypisani do jednego z naszych 16 centrów dystrybucyjnych i 76 jednostek regionalnych. Na Węgrzech zatrudniamy około 31 pracowników sprzedaży, odpowiedzialnych głównie za sprzedaż do klientów prowadzących sprzedaż usługową, takich jak miejsca oferujące konsumpcję na miejscu i najważniejszych klientów w całym kraju. Od roku 2006 wprowadziliśmy system sprzedaży nastawiony w większym stopniu na osiąganie konkretnych celów i zawęziliśmy obszar zainteresowania lokalnych przedstawicieli handlowych poprzez przypisanie każdemu pracownikowi sprzedaży konkretnego kanału, takiego jak: klienci kluczowi (hipermarkety, sklepy dyskontowe i stacje benzynowe), klienci prowadzący sprzedaż usługową np. bary i restauracje lub klienci tradycyjnych form sprzedaży. Wierzymy, że precyzyjnie zdefiniowany, w każdym z tych kanałów, cel jest kluczem do osiągnięcia przyszłego wzrostu sprzedaży.

Dla kanału hipermarketów, którego rozwoju oczekujemy, będzie konieczne stworzenie dedykowanego działu sprzedaży, działającego na obszarze całego kraju, aby sprostać specyficznym wymaganiom tej grupy klientów. Takie podejście da nam możliwość promocji naszych marek w ogólnokrajowych sieciach handlowych, które posługują się m.in. promocjami cenowymi czy sprzedażą z palet.

Wykorzystanie działu sprzedaży dedykowanego dla klientów prowadzących sprzedaż usługową, takich jak bary czy restauracje, dotychczas jedynego w Polsce i pracującego bezpośrednio z właścicielami barów, restauracji i hoteli, daje nam ogromną możliwość promowania naszych marek bezpośrednio u konsumentów, co jest szczególnie ważne ze względu na zakaz reklamowania wyrobów spirytusowych w mediach. Nasi pracownicy sprzedaży odpowiedzialni za tradycyjne placówki handlowe, nadal koncentrują się na tym kanale, który w Polsce utrzymuje pozycję dominującą w sprzedaży alkoholu. Dodatkowo, każda z tych grup klientów ma przypisany zespół ds. marketingu i merchandizingu, który ściśle współpracuje z działem sprzedaży.

Nasz dział ds. eksportu pracuje niezależnie od działu sprzedaży krajowej i raportuje bezpośrednio do dyrektora ds. eksportu.

Marketing

Nasz dział marketingu, który zarządza wsparciem marketingowym marek, które produkujemy w Polsce i tych, dla których jesteśmy wyłącznym importerem, dysponuje łącznym budżetem w wysokości około 19,3 milionów USD na 2006 r. Dodatkowo, dział ten wspiera dział eksportu w opracowywaniu opakowań oraz działań promocyjnych w odniesieniu do naszego eksportu. W ostatnim czasie scentralizowaliśmy zarządzanie marketingiem w ramach wszystkich naszych podmiotów zależnych, aby zapewnić dostęp i korzystanie z najlepszych praktyk marketingowych pomiędzy wszystkimi naszymi markami. Dział marketingu składa się z 35 pracowników i jest to największy taki dział w sektorze wyrobów spirytusowych w Polsce. Zespół ten koncentruje się między innymi na rozwoju programów takich, jak promocje związane z opakowaniami, promocje w punktach konsumpcji oraz merchandizing w punktach sprzedaży. Jednocześnie, zespół stale poszukuje nowych pomysłów marketingowych takich, jak ostatnio uruchomiony program umieszczania oznakowanych chłodziarek do wódki w wybranych punktach sprzedaży.

Źródła i dostępność surowców do produkowanych przez nas wyrobów spirytusowych

Głównymi surowcami i materiałami w produkcji destylowanych wyrobów spirytusowych są produkty pochodzenia rolnego, takie jak spirytus rektyfikowany, a także aromaty, takie jak trawa żubrowa do Żubrówki, oraz materiały do

pakowania, takie jak butelki, etykiety, zakrętki czy kartony. Spirytus rektyfikowany, trawę żubrową oraz wszystkie materiały do pakowania pozyskujemy z różnych źródeł w Polsce na podstawie umów lub w drodze zakupów na wolnym rynku. Umowy z dostawcami surowców są zwykle zawierane na czas nieoznaczony, przy czym każda ze stron ma prawo rozwiązać umowę za sześciomiesięcznym pisemnym wypowiedzeniem. Ceny surowców są negocjowane corocznie, za wyjątkiem spirytusu rektyfikowanego, którego cena jest negocjowana w zależności od sytuacji na rynku.

Dla każdego surowca mamy kilku dostawców, aby zminimalizować wpływ na naszą działalność sytuacji, kiedy jeden dostawca rozwiąże umowę lub kiedy nastąpią zakłócenia w dostawach surowca z innego powodu. Zmiany cen surowców nie miały do tej pory istotnie niekorzystnego wpływu na wyniki naszej działalności. Nie napotkaliśmy też trudności w zaspokajaniu naszych potrzeb w zakresie surowców i materiałów i uważamy, że nasze źródła zaopatrzenia są obecnie wystarczające. Obecnie pozyskujemy całość rektyfikowanego spirytusu od sześciu dostawców i uważamy, że warunki naszych umów z tymi dostawcami są typowe dla branży spirytusowej w Polsce. Jednakże, niezdolność któregośkolwiek z dostawców spirytusu rektyfikowanego do zapewnienia zaopatrzenia może niekorzystnie wpłynąć na naszą działalność.

Dlatego w połowie 2007 roku planujemy zakończenie budowy instalacji rektyfikacyjnych w zakładach Polmos Białystok oraz Bolsie, co zmniejszy nasze uzależnienie od zewnętrznych dostawców tych surowców. Po uruchomieniu naszych własnych instalacji rektyfikacyjnych znaczna część naszego zapotrzebowania na rektyfikowany spirytus zostanie zaspokojona przez naszą własną produkcję. Nasz proces produkcji będzie opierał się na nieprzetworzonym spirytusie nabywanym od niezależnych gorzelni, których kilkaset prowadzi obecnie działalność w Polsce. Przewidujemy również, że spowoduje to obniżenie kosztów produkcji i zapewni stałą jakość rektyfikowanego spirytusu.

Jesteśmy przekonani, że nasza działalność produkcyjna nie jest uzależniona od żadnego konkretnego dostawcy.

Audyt wewnętrzny

Nasz dział audytu wewnętrznego składa się z czterech osób, które mają bezpośredni dostęp do komitetu ds. audytu naszej rady dyrektorów. Pierwszoplanowym zadaniem tego zespołu jest zapewnienie, aby nasz system kontroli wewnętrznej działał prawidłowo. Dodatkowo dział ten jest wykorzystywany do okazjonalnych kontroli operacyjnych, których celem jest określenie obszarów, w których możliwe są usprawnienia. Dzięki bliskiej współpracy z komitetem ds. audytu, kadrą menedżerską wyższego szczebla oraz z audytorami zewnętrznymi, audyt wewnętrzny wspiera kierownictwo w zapewnianiu przestrzeganiu przepisów amerykańskiej ustawy Sarbanes-Oxley.

Kontrola nieściągalnych należności

Jesteśmy przekonani, że szczegółowe śledzenie rozliczeń z klientami, zarówno na poziomie odpowiedniego lokalnego biura, jak i z Warszawy, zaowocowało utrzymaniem niskiego wskaźnika nieściągalnych należności w stosunku do wartości sprzedaży. W ciągu 2004, 2005 i 2006 r. odpisy na nieściągalne należności jako procent od sprzedaży netto wyniosły około 0,1%. Nasza kadra kierownicza uważa, że postępujące usprawnianie systemu komputerowego do kontroli finansowej i administracyjnej będzie wspierać utrzymanie niskiego wskaźnika nieściągalnych należności w miarę naszego rozwoju. Dodatkowo, 1 grudnia 2005 r. wprowadziliśmy nowe warunki handlowe w odniesieniu do zakupów z naszych zakładów produkcyjnych. W rezultacie, dystrybutorzy muszą płacić gotówką lub złożyć akceptowalną dla nas gwarancję bankową przy zakupach produktów z naszych zakładów produkcyjnych. Wszyscy znaczący dystrybutorzy podpisali nowe umowy handlowe na 2006 r., zmniejszając w ten sposób ryzyko nieściągalnych należności w naszej działalności produkcyjnej. Co więcej, naszą zasadą jest monitorowanie rozliczeń z klientami w oparciu o określony z góry poziom maksymalnego zadłużenia, jak również wstrzymywanie dostaw do klientów, którzy zalegają z płatnościami więcej niż 14 dni.

Konkurencja

Branża dystrybucji napojów alkoholowych w Polsce jest bardzo konkurencyjna i rozdrobniona. W segmencie dystrybucji w pierwszym rzędzie konkurujemy z innymi dystrybutorami oraz pośrednio z hipermarketami. Z regionalnymi dystrybutorami konkurujemy we wszystkich miejscach, gdzie są zlokalizowane nasze centra dystrybucyjne oraz jednostki regionalne. Konkurencja z miejscowymi dystrybutorami jest szczególnie nasilona w odniesieniu do krajowych marek wódek, a radzimy sobie z nią oferując klientom konkurencyjne ceny, niezawodną obsługę oraz promocje naszych marek w sklepach, co w naszej opinii daje nam przewagę konkurencyjną. Ponadto, dysponujemy ponad 15 letnim doświadczeniem w budowaniu i rozwijaniu relacji z klientami w całej Polsce.

Segment hipermarketów, który z racji faktu, że hipermarkety dokonywały zakupów bezpośrednio u dostawców stanowił główne zagrożenie dla dystrybutorów napojów alkoholowych w Zachodniej Europie, w Polsce ustabilizował się w ostatnim okresie. Naszym zdaniem, rozwój hipermarketów i sklepów dyskontowych będzie kontynuowany, ale będzie ograniczany przez słabą infrastrukturę transportową, jak również przez różne czynniki społeczno-ekonomiczne, takie jak mniejsza średnia powierzchnia mieszkalna, która ogranicza konsumentom możliwość dużych zakupów. Jednocześnie w kręgach rządowych trwają dyskusje, które mogą zaowocować ustawodawstwem ograniczającym rozwój hipermarketów w celu ochrony mniejszych sklepów.

Na rynku produkcji wyrobów spirytusowych w Polsce również występuje konkurencja. Konkurujemy przede wszystkim z ośmioma głównymi producentami, z których niektórzy są firmami prywatnymi, a niektórzy są nadal własnością Skarbu Państwa. Rynek wyrobów spirytusowych w Polsce jest zdominowany przez rynek wódki, a ten jest podzielony na cztery segmenty: top premium i wódek importowanych, premium, mainstream i ekonomiczny. Produkujemy wódkę we wszystkich czterech segmentach, a największy udział mamy w segmencie mainstream. Chociaż marki wódek konkurują ze sobą pomiędzy segmentami, to najbardziej intensywna konkurencja występuje w ramach każdego segmentu, ponieważ konsumenci w każdym z nich są bardzo wrażliwi na ceny. Zważywszy, że jesteśmy obecni w każdym segmencie, i że mamy cztery marki wódki w pierwszej dziesiątce najlepiej się sprzedających wódek na rynku, a nasz udział w rynku mierzony wartością sprzedaży wynosi 32%, mamy dobrą pozycję, aby efektywnie konkurować w każdym z czterech segmentów.

Zakłady, maszyny i urządzenia

Centrala, biura sprzedaży i magazyny. Zawarliśmy umowy najmu powierzchni dla centrali w Warszawie i dla większości z naszych 16 centrów dystrybucyjnych i 76 jednostek regionalnych. Nasza centrala w Polsce znajduje się w Warszawie przy ul. Bobrowieckiej 6, 00-728 Warszawa. Nasze centra dystrybucyjne znajdują się w: Gdańsku, Warszawie, Olsztynie, Zielonej Górze, Białymstoku (dwa centra), Toruniu, Stargardzie Szczecińskim, Przeworsku, Żąbkowicach Śląskich, Chrzanowie, Łodzi, Koninie, Łomży, Mosinie i Mińsku Mazowieckim. Średnia powierzchnia naszych magazynów w centrach dystrybucyjnych wynosi 2.713 metrów kwadratowych, zaś średnia powierzchnia biurowa i magazynowa jednostek regionalnych wynosi 368 metrów kwadratowych. Umowa najmu dla naszej centrali w Warszawie wygaśnie 1 maja 2010 r., a żadna ze stron nie może jej rozwiązać z wyjątkiem przypadków poważnych naruszeń jej warunków. Obiekt w Warszawie obejmuje około 9.765 metrów kwadratowych powierzchni magazynowej i 3.754 metrów kwadratowych przestrzeni biurowej. Jesteśmy przekonani, że powierzchnia magazynowa jest wystarczająco duża, abyśmy mogli się rozwijać przez najbliższe dwa - trzy lata bez konieczności ponoszenia znaczących nakładów inwestycyjnych.

Punkty sprzedaży detalicznej. Dla każdego z naszych sześciu punktów sprzedaży detalicznej zawarliśmy długoterminowe lub na czas nieokreślony umowy najmu, przy czym ich właściciele nie mogą ich wypowiedzieć przez pierwsze trzy lata, chyba że nie będziemy wykonywać zobowiązań umownych związanych z wynajmem.

Zakłady produkcyjne. Posiadamy dwa zakłady produkcyjne, z których jeden położony jest w Białymstoku i należy do Polmosu Białystok, a drugi położony jest w Obornikach Wielkopolskich i należy do Bolsa. Fabryka w Białymstoku jest zlokalizowana na działce o powierzchni 78.665 metrów kwadratowych, znajdującej się w użytkowaniu wieczystym. Zdolność produkcyjna naszych zakładów w Białymstoku to około 24 mln litrów czystego alkoholu rocznie; aktualnie wykorzystywana jest ona w około 70 do 80%. W zakładach Polmos Białystok produkujemy następujące marki: *Absolwent* oraz jego odmiany smakowe, *Żubrówkę*, *Palace Vodka* i *Batory*.

Fabryka Bols jest zlokalizowana na działce o powierzchni 80.519 metrów kwadratowych, z czego 52.955 metrów kwadratowych obejmuje nieruchomość będącą naszą własnością, a 26.704 metrów kwadratowych obejmuje nieruchomość znajdującą się w użytkowaniu wieczystym. Zdolność produkcyjna naszych zakładów w Obornikach Wielkopolskich wynosi 34,2 mln litrów czystego alkoholu rocznie; aktualnie wykorzystywana jest ona w 45 do 55 %. W tych zakładach Bols produkujemy następujące marki: *Bols Excellent*, *Bols Vodka* i jej odmiany smakowe, *Soplica*, *Soplica Szlachetna Polska*, *Soplica Tradycyjna Polska*, *Soplica Wiśniowa Polska*, *Soplica Staropolska*, *Boss*, *Śląska*, *Niagara*, *Royal Vodka*. Nieruchomość, na której zlokalizowane są zakłady Bols nie jest obciążona prawami osób trzecich.

Pojazdy dostawcze. Nasza flota składa się z 1.141 pojazdów (w tym ciężarówek dostawczych), z których 955 jest własnością naszą i naszych podmiotów zależnych, a pozostałe 186 jest w leasingu. Na dzień 31 grudnia 2006 roku ich łączna wartość księgowa wynosiła 29,0 milionów PLN (10,0 milionów USD). Okres leasingu naszych pojazdów wynosi, co do zasady, od dwóch do pięciu lat, przy czym traktujemy je jako znajdujące się w leasingu finansowym.

Działalność badawczo-rozwojowa, własność intelektualna, patenty i znaki towarowe

Nie mamy oddzielnej jednostki badawczo-rozwojowej, ponieważ te funkcje są realizowane przez nasz dział marketingowy. Nasze działania w tym obszarze są związane z ulepszaniem opakowań oraz rozszerzaniem posiadanego przez nas portfela marek, takich jak wprowadzenie smakowych odmian naszych czystych marek wódki (*Bols*, *Absolwent* i *Soplica*) lub poprawa procesu produkcyjnego, owocującego lepszym smakiem naszych produktów.

Jesteśmy właścicielem kilku znaków towarowych, z których większość to znaki towarowe marek wódki takich, jak: *Żubrówka*, *Soplica Vodka* i *Absolwent* w Polsce oraz *Bols Vodka* w Polsce, na Węgrzech i w Rosji.

Regulacje i pozwolenia administracyjne

Unia Europejska

Wraz z wejściem do Unii Europejskiej 1 maja 2004 r., Polska przyjęła obowiązujące Unię zasady i przepisy dotyczące cel. W rezultacie, granice celne między Polską i innymi krajami członkowskimi Unii Europejskiej zostały zniesione, a Polska została włączona do umów celnych zawartych pomiędzy Unią Europejską a państwami spoza niej. W ten sposób nowe kraje członkowskie uzyskują dostęp do preferencyjnych taryf dla produktów importowanych z krajów, spoza Unii Europejskiej.

Jako producent, importer, dystrybutor/hurtownik i detalista jesteśmy zobligowani do uzyskania licznych zezwoleń i licencji, które obejmują: zezwolenia przywózowe i wywózowe, zezwolenia na sprzedaż hurtową, zezwolenia dotyczące składów celnych, zezwolenia sanitarne oraz zezwolenia dotyczące składów podatkowych, a także zezwolenia na sprzedaż detaliczną i na poziomie produkcji. Jesteśmy przekonani, że spełniamy te wymagania pod każdym istotnym względem i że uzyskaliśmy wszystkie konieczne zezwolenia dotyczące naszej działalności importowej, dystrybucyjnej, produkcyjnej i detalicznej.

Licencje i zezwolenia przywózowe i wywózowe

Import win i innych wyrobów alkoholowych z krajów, które nie są członkami Unii Europejskiej wymaga pozwolenia Agencji Rynku Rolnego. Agencja Rynku Rolnego jest agencją realizującą kompetencje wynikające m.in. z prawa Unii Europejskiej. W szczególności, Agencja przekazuje statystyki na temat importowanych win do centralnych rejestrów Unii Europejskiej. Opisywane pozwolenia muszą być odnawiane co cztery miesiące.

Agencja Rynku Rolnego wydała nam pozwolenie przywózowe w maju 2004 r., po czym odnawiała je regularnie na nasz wniosek co cztery miesiące. Oczekujemy, że w przyszłości nasze pozwolenie na wwóz do Polski wina spoza Unii Europejskiej nadal będzie odnawiane.

Polskie Normy

Musimy działać zgodnie z pewnym zestawem zasad i norm, ogólnie określanych jako „Polskie Normy”. Są to regulacje określające standardy pakowania, przechowywania, oznaczania i transportowania napojów alkoholowych i cygar. Normy te ustanawia Polski Komitet Normalizacyjny; i na dzień 1 maja 2004 r. były one zgodne ze standardami Unii Europejskiej. W związku z tym, certyfikaty przyznawane producentom z Unii Europejskiej na produkty, które importujemy, są akceptowalne dla polskich władz bez żadnych dodatkowych wymagań.

Zezwolenia na sprzedaż hurtową

Zezwolenia wydawane przez Ministra Gospodarki lub właściwego wojewodę (na sprzedaż produktów o zawartości alkoholu do 18%) oraz przez odpowiednie władze sanitarne są wymagane do prowadzenia hurtowej sprzedaży alkoholu. Jesteśmy zobowiązani do posiadania zezwoleń na sprzedaż hurtową dla trzech linii naszych produktów: piwa, wina oraz wyrobów spirytusowych. Zezwolenia są wydawane oddzielnie na sprzedaż każdej z tych kategorii, tzn. na: (1) napoje alkoholowe z zawartością alkoholu do 4,5% oraz piwo, (2) napoje alkoholowe z zawartością alkoholu od 4,5% do 18% z wyłączeniem piwa, oraz (3) napoje alkoholowe z zawartością alkoholu powyżej 18%. Zezwolenie może zostać cofnięte lub nie zostać odnowione, jeżeli nie będziemy przestrzegać odpowiednich regulacji dotyczących sprzedaży hurtowej alkoholu, nie będziemy przestrzegać warunków zezwolenia lub gdy będziemy wprowadzać na rynek produkty alkoholowe, które nie zostały dopuszczone do obrotu. Ponadto, musimy spełniać ogólne wymagania dotyczące pakowania, oznakowania i transportowania produktów. Dla każdej z naszych jednostek zależnych posiadamy stosowne zezwolenia na sprzedaż hurtową i oczekujemy że będą one regularnie odnawiane przez odpowiednie organy.

Skład celny

Wszystkie produkty importowane przez nas spoza Unii Europejskiej muszą zostać złożone do naszego składu celnego, gdzie są przechowywane do czasu dostawy do klientów lub do naszych innych magazynów. Kiedy produkty opuszczają skład celny, podlegają odprawie celnej. Od 1 maja 2004 r. produkty pochodzące z Unii Europejskiej, które nie są objęte podatkiem akcyzowym, składane są do naszych magazynów bezpośrednio, bez dodatkowych procedur celnych. Produkty pochodzące z Unii Europejskiej, które są objęte podatkiem akcyzowym, zostają złożone do naszego składu podatkowego, opisanego poniżej, gdzie jest naliczany podatek akcyzowy. Po jego naliczeniu i opatrzeniu znakami akcyzy, towary przechodzą do magazynu, gdzie są przygotowywane do czasu ich dystrybucji.

Do prowadzenia składu celnego konieczne jest posiadanie pozwolenia wydanego przez dyrektora Izby Celnej oraz zgoda władz sanitarnych (patrz „Wymagania sanitarne” poniżej). Obecnie obowiązujące pozwolenie otrzymaliśmy 27 stycznia 2005 r. i jest ono ważne do dnia 31 grudnia 2009 r. Ważność tego pozwolenia zależy od wypełniania przez nas

nałożonych w nim obowiązków, które polegają przede wszystkim na terminowym uiszczaniu opłat celnych oraz na posiadaniu odpowiednich polis ubezpieczeniowych.

Skład podatkowy

Do prowadzenia składu podatkowego niezbędna jest zgoda Naczelnika Regionalnego Urzędu Celnego. Nasz skład podatkowy służy do przechowywania i rejestrowania produktów pochodzących z Unii Europejskiej i podlegających akcyzie takich, jak piwo, wina i produkty spirytusowe. Po zarejestrowaniu produktu przygotowujemy wraz z Regionalnym Urzędem Celnym dokumentację dotyczącą kwoty podatku akcyzowego płatnego w terminie jego wymagalności. Po sporządzeniu dokumentacji produkty są przyjmowane do magazynu w celu dalszej dystrybucji. Zezwolenie od Naczelnika Regionalnego Urzędu Celnego na prowadzenie składu podatkowego uzyskaliśmy 15 lipca 2005 roku i obowiązuje ono do 15 lipca 2008 roku. Jesteśmy przekonani, że jeśli nadal będziemy właściwie i terminowo wywiązywać się z zobowiązań podatkowych, to naczelnik Urzędu Celnego przedłuży zezwolenie, kiedy upłynie termin jego ważności.

Wymagania sanitarne

Zgoda lokalnych władz sanitarnych jest wymagana w związku z produkcją alkoholu oraz prowadzeniem naszych magazynów. Jesteśmy zobowiązani do zapewnienia należytych warunków sanitarnych oraz warunków składowania napojów alkoholowych i cygar. Podobne przepisy dotyczą transportu napojów alkoholowych i cygar a nasi kierowcy są zobowiązani przedstawiać odpowiednie dokumenty sanitarne na żądanie właściwych władz. W zakresie wszystkich produktów nabywanych poza Unią Europejską jesteśmy zobowiązani uzyskać odpowiednie świadectwa sanitarne w momencie importu produktów do Polski. Jesteśmy przekonani, że w pełni przestrzegamy obowiązujących regulacji dotyczących standardów i wymagań sanitarnych w odniesieniu do wszystkich naszych produktów importowanych.

Regulacja produkcji alkoholu

Przedsiębiorcy prowadzący działalność związaną z produkcją lub rozlewem wyrobów spirytusowych muszą być wprowadzeni do rejestru prowadzonego przez Ministra Rolnictwa i Rozwoju Wsi. Wpis do tego rejestru jest konieczny, aby można było prowadzić taką działalność i jest dokonywany na czas nieokreślony. Aby uzyskać wpis do rejestru, spółka jest zobowiązana (1) wdrożyć system kontroli jakości produkcji lub rozlewu produktów spirytusowych, (2) posiadać zakłady z wydzielonymi pomieszczeniami do produkcji i składowania oraz pomieszczeniami socjalnymi i sanitarnymi, linię technologiczną, dostawy surowców i gotowych materiałów oraz stanowiska pracy, oraz (3) mianować osobę odpowiedzialną za kontrolę jakości produktów spirytusowych. Zakłady Bols i Polmos Białystok są wpisane do opisywanego rejestru. Minister Rolnictwa i Rozwoju Wsi jest odpowiedzialny kontrolę zgodności prowadzenia regulowanej działalności gospodarczej z warunkami określonymi w przepisach.

Oprócz wpisu do rejestru wymagane jest zezwolenie na sprzedaż produktów alkoholowych dystrybutorom i hurtownikom, jak wspomniano w dziele "Zezwolenia na sprzedaż hurtową" powyżej.

Ograniczenia dotyczące reklamy napojów alkoholowych

W 2001 roku wprowadzono znaczące zmiany w polskiej Ustawie o wychowaniu w trzeźwości i przeciwdziałaniu alkoholizmowi z dnia 26 października 1982 roku (Dz. U. z 2002 r., nr 147, poz. 1231, z późn. zm.) rozdzielające przepisy dotyczące piwa od przepisów dotyczących innych napojów alkoholowych. Według przepisów z 2001 roku "reklama i promocja w środkach masowego przekazu", skierowana do nieoznaczonego odbiorcy i wykorzystująca do promocji tradycyjne media takie, jak telewizja, gazety, czasopisma, radio, reklama zewnętrzna oraz media internetowe, w stosunku do napojów alkoholowych z zawartością alkoholu poniżej 18% jest dopuszczalna, lecz ograniczona do: reklamy zewnętrznej (przy założeniu, że 20% powierzchni reklamowej zawiera ostrzeżenie o skutkach zdrowotnych spożywania alkoholu), w prasie (tylko wewnątrz publikacji – reklamy na przedniej lub tylnej okładce nie są dopuszczalne) i w telewizji (wyłącznie w godzinach między 20:00 a 6:00), przy czym reklamy nie mogą być oparte na elemencie atrakcyjności seksualnej, odpoczynku, zdrowia czy sportu, a kampania reklamowa w żadnym wypadku nie może być prowadzona przy udziale dzieci. Dla pozostałych napojów alkoholowych nie jest dozwolona żadna, nawet ograniczona, reklama w środkach masowego przekazu.

Reklama i promocja poza środkami masowego przekazu, wykorzystująca mniej konwencjonalne metody niż typowe kanały reklamowe i koncentrująca się zazwyczaj na bezpośrednich środkach komunikacji, takich jak przesyłki bezpośrednie czy poczta elektroniczna, często z wykorzystaniem profilowanych list adresowych, jest dozwolona w odniesieniu do wszystkich napojów alkoholowych. Możliwe jest zatem prowadzenie kampanii wysyłkowych i konkursów, pakowanie prezentów wraz z napojem alkoholowym (np. darmowa szklanka dołączona do butelki wyrobu spirytusowego), a także innych podobnych promocji. Mogą być one jednak prowadzone wyłącznie w działach monopolowych sklepów. W punktach sprzedaży z konsumpcją na miejscu dopuszczalna jest większość działań reklamowych i promocyjnych tego typu.

Jesteśmy przekonani, że w naszej działalności marketingowej i promocyjnej zachowujemy pełną zgodność z przepisami. Do dnia dzisiejszego nie zostaliśmy powiadomieni o żadnych naruszeniach tych przepisów.

Regulacje antymonopolowe

Niektóre rodzaje połączeń i przejęć przedsiębiorców, w tym nabycie akcji, w sytuacjach opisanych w Ustawie Antymonopolowej wymagają uprzedniej zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Sankcje za brak właściwego zawiadomienia Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów obejmują, między innymi, grzywny nakładane na strony transakcji oraz członków ich władz. Zgodnie z Ustawą Antymonopolową Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może zablokować przejęcie danego podmiotu lub nałożyć pewne warunki, jeżeli uzna, że będzie miało ono negatywny wpływ na konkurencyjność polskiego rynku. Co do zasady, jeżeli przejęcie prowadziłoby do zwiększenia udziału w rynku połączonych podmiotów powyżej 40%, istnieje stosunkowo duże prawdopodobieństwo zablokowania takiej transakcji. Organiczny wzrost powyżej tego progu jest dozwolony, o ile dany podmiot nie wpływa w nadmierny sposób na konkurencję w sektorze.

Polskie regulacje dotyczące konkurencji

Zgodnie z przepisami Ustawy Antymonopolowej domniemywa się, że dominacja występuje wtedy, kiedy podmiot ma udział w rynku na poziomie co najmniej 40%. Podmiot dominujący nie może w różny sposób traktować dystrybutorów lub dyskryminować ich. Oprócz tego, podmiot dominujący podlega różnym innym ograniczeniom, które sprowadzają się do zakazu nadużywania pozycji dominującej. W dniu 30 września 2005 r. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydał decyzję zezwalającą naszej spółce zależnej Carey Agri na objęcie kontroli nad Polmosem Białystok, po spełnieniu określonych warunków. Warunki obejmowały między innymi, zobowiązanie do realizowania, w okresie do 31 grudnia 2008 r. (oddzielnie w każdym roku kalendarzowym), co najmniej 35% całkowitej sprzedaży produktów wytwarzanych przez zakłady Bols i Polmos Białystok za pośrednictwem dystrybutorów spoza naszej grupy. Sprzedaż ta powinna być prowadzona na takich samych warunkach, jak stosowane wobec dystrybutorów z naszej grupy. Ten warunek odnosi się we wskazanym okresie oddzielnie do każdej marki wódki produkowanej przez zakłady Bols oraz Polmos Białystok i obejmuje marki: Bols, Żubrówka, Sopolica oraz Absolut. Carey Agri jest zobowiązana corocznie informować Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów o realizacji tych warunków.

Zagadnienia związane z ochroną środowiska

Podlegamy różnym przepisom i regulacjom dotyczącym użytkowania gruntu oraz ochrony środowiska naturalnego, w tym również przepisom polskiej Ustawy prawo ochrony środowiska z dnia 27 kwietnia 2001 roku (Dz. U. 2006. 129.902, z późn. zm.), polskiej Ustawy o odpadach z dnia 27 kwietnia 2001 roku (Dz. U. 2001.62.628, z późn. zm.), polskiej Ustawy prawo wodne z dnia 18 kwietnia 2001 roku (Dz. U. 2005.239.2019, z późn. zm.) oraz polskiej Ustawy o obowiązkach przedsiębiorców w zakresie gospodarowania niektórymi odpadami oraz o opłacie produktowej i opłacie depozytowej z dnia 11 maja 2001 roku (Dz. U. 2001.63.639, z późn. zm.). Nie jesteśmy zobowiązani do uzyskania zintegrowanego zezwolenia na prowadzenie naszych zakładów produkcyjnych Polmos Białystok i Bols. Jednakże uzyskaliśmy pewne zezwolenia na gospodarczą eksploatację środowiska naturalnego, w tym zgody na użytkowanie wody, zgody na wytwarzanie i magazynowanie odpadów oraz zgody na uwalnianie zanieczyszczeń do atmosfery. Ponadto zawarliśmy pewne umowy dotyczące obsługi i utylizacji naszych odpadów w tym również surowców i produktów nienadających się do konsumpcji lub przetworzenia opakowań papierowych, plastikowych, metalowych, szklanych i kartonowych, materiałów filtracyjnych (uzupełnianie filtrów zużytej wody), zużytych części komputerowych, niesegregowanych (wymieszanych) odpadów komunalnych, uszkodzonych termometrów i alkoholometrów, zużytych olejów silnikowych i przekładniowych, akumulatorów i innych odpadów zawierających substancje niebezpieczne. Ponadto uiszczamy wymagane prawem podatki ekologiczne oraz opłaty dotyczące materiałów opakowaniowych i zużycia paliw. Uważamy, że w znaczącym stopniu przestrzegamy wymogów ustawowych w tym zakresie. Uważamy, że w przypadku prawdopodobieństwa poniesienia kosztów, np. kosztów oczyszczenia, grzywien oraz odszkodowań wobec osób trzecich z tytułu szkód materialnych, obrażeń ciała wynikających z naruszenia naszych zobowiązań określonych w ustawie i rozporządzeniach dotyczących ochrony środowiska, w znaczącym stopniu spełniamy obowiązujące wymogi i nie są nam znane żadne znaczące naruszenia wspomnianych przepisów prawa.

Znaki towarowe i umowy dystrybucyjne

Znaki towarowe

Wraz z Przejęciem Bols i Przejęciem Polmos Białystok staliśmy się posiadaczami praw do znaków towarowych markowych wódek. Główne znaki towarowe przejęte przez nas to: marka Bols Vodka (na terytorium Polski i Rosji dysponujemy umową o bezterminowe, wyłączone i bezpłatne prawo do używania tego znaku towarowego z możliwością sublicencji, a od 26 września 2006 r. także na terytorium Węgier), Sopolica, której jesteśmy właścicielem poprzez Bols, oraz

marki Absolwent i Żubrówka, których właścicielem jesteśmy poprzez Polmos Białystok. Ponadto w lipcu 2006 roku przejęliśmy znak towarowy wódki Royal Vodka, która jest wytwarzana w Polsce i którą obecnie sprzedajemy na Węgrzech poprzez naszą spółkę zależną Bols Hungary. Patrz "Czynniki ryzyka – możemy nie być w stanie zapewnić skutecznej ochrony przysługujących nam praw z zakresu własności intelektualnej".

Warunki dostaw

Ogólne informacje

Oprócz sprzedaży produktów wytwarzanych przez nas, sprzedajemy również produkty, których jesteśmy wyłącznym importerem oraz produkty, które nabywamy w kraju.

Importowane produkty

Jesteśmy wyłącznymi importerami wielu międzynarodowych marek i zawarliśmy umowy importowe i dystrybucyjne z różnymi producentami i importerami. Z wybranymi spółkami dzielimy się lokalnymi kosztami marketingu w zakresie dystrybuowanych produktów w oparciu o zdefiniowane kwoty lub na bazie procentu od sprzedaży.

Nasze umowy dystrybucyjne w zakresie importowanych produktów spirytusowych są generalnie zawierane na okres od jednego roku do pięciu lat i zawierają postanowienia, na mocy których każda ze stron może wypowiedzieć umowę w formie pisemnej z zachowaniem dziewięćdziesięciodniowego okresu wypowiedzenia. Nasi dostawcy tej kategorii produktów generalnie udzielają nam kredytu na okres od 60 do 120 dni. W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 nabyliśmy importowane produkty spirytusowe stanowiące około 2% naszej sprzedaży netto. Kluczowi dostawcy importowanych przez nas produktów spirytusowych to: Lucas Bols B.V., CLS Remy Cointreau, Jim Beam Brands CO, William Grant & Sons, Stock Spa., Sutter Home, Borco-Marken GmbH & Co., Camus International Ltd. oraz Mast-Jaegermeister AG.

Nasze umowy dystrybucyjne z dostawcami importowanego piwa są generalnie zawierane na okres co najmniej dwóch lat i zawierają postanowienia, na mocy których każda ze stron może wypowiedzieć umowę w formie pisemnej z zachowaniem okresu wypowiedzenia od 45 dni do 6 miesięcy. Nasi dostawcy importowanego piwa generalnie udzielają nam kredytu na okres od 45 do 60 dni. W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 nabyliśmy importowane piwa stanowiące około 1% naszej sprzedaży netto. Kluczowi dostawcy importowanych przez nas piw to: Budweiser Budvar National Corporation, Diageo Global Supply Ireland Ltd., Grolsch International B.V., Eurocermex S.A., Fosters and Bitburger oraz Inbev GmbH & Co.

Nasze umowy dystrybucyjne z dostawcami win są generalnie zawierane na okres od jednego roku do pięciu lat i zawierają postanowienia, na mocy których każda ze stron może wypowiedzieć umowę w formie pisemnej z zachowaniem okresu wypowiedzenia od trzech do sześciu miesięcy. Nasi dostawcy win udzielają nam kredytu na okres od 30 do 90 dni. Niemalże całość nabywanego przez nas wina pochodzi z importu. W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 nabyliśmy wina stanowiące około 3% naszej sprzedaży netto. Nasi kluczowi dostawcy win to: Ernst & Julio Gallo Winery Europe, Vina Concha y Toro, Miguel Torres S.A., Trivento Bodegas y Vinedos S.A., Baron Philippe de Rothschild S.A., Sutter Home Winery Inc. oraz Ed. Kressmann & Cie.

Produkty krajowe (w tym zakupy od zewnętrznych importerów zagranicznych napojów alkoholowych)

Nasze umowy dystrybucyjne dotyczące krajowych wódek są generalnie zawierane na okres jednego roku i zawierają postanowienie dotyczące automatycznej prolongaty. Umowy te mogą zostać wypowiedziane z dowolnej przyczyny przez każdą ze stron w formie pisemnej z zachowaniem miesięcznego okresu wypowiedzenia. Nasi dostawcy produktów spirytusowych w Polsce generalnie udzielają nam kredytu na okres od 50 do 70 dni, jednakże nabywamy znaczną część naszych zapasów na warunkach COD (płatność gotówkowa przy odbiorze) ze względu na znaczne rabaty przysługujące nam w przypadku dostaw COD. Nasi główni krajowi dostawcy produktów spirytusowych to: Polmos Lublin S.A., Polmos Bielsko Biała, Brown-Forman Sp. z o.o, Diageo oraz V&S Luksusowa Zielona Góra S.A.

Nasze umowy dystrybucyjne z krajowymi dostawcami piwa generalnie obejmują dolny limit zakupów i są zawierane na okres od jednego do pięciu lat i obejmują postanowienia dotyczące automatycznej prolongaty. Umowy te również dopuszczają możliwość wypowiedzenia umowy z końcem okresu obowiązywania umowy za uprzednim pisemnym powiadomieniem. Nasi krajowi dostawcy piwa generalnie udzielają nam kredytu na okres od 14 do 35 dni. W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 nabyliśmy piwo stanowiące około 8,4% naszej sprzedaży netto. Nasi kluczowi dostawcy piw to: Grupa Żywiec S.A., Kompania Piwowarska S.A. oraz Carlsberg Polska S.A.

Nasze umowy dystrybucyjne z dostawcami win są generalnie zawierane na okres od jednego roku do pięciu lat i zawierają postanowienia, na mocy których każda ze stron może wypowiedzieć umowę w formie pisemnej z zachowaniem okresu wypowiedzenia od trzech do sześciu miesięcy. Nasi dostawcy win udzielają nam kredytu na okres od 50 do 70 dni. W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 nabyliśmy wino stanowiące około 4,2% naszej sprzedaży netto.

Na podstawie powyższych umów nabywamy napoje alkoholowe wytwarzane lub importowane przez osoby trzecie w celu ich dystrybucji w punktach sprzedaży i punktach gastronomicznych. W zamian za świadczenie tej usługi obciążamy naszych klientów marżą, która stanowi dla nas dochód brutto. Zwykle ponosimy całe ryzyko gospodarcze związane ze sprzedażą produktów osób trzecich naszym klientom, lecz w niektórych sytuacjach, np. problemy jakościowe, brak uzgodnionego wsparcia marketingowego, wycofanie produktu lub zaprzestanie produkcji, zastrzegamy sobie prawo do zwrotu niesprzedanych produktów producentowi lub importerowi.

Uważamy, że nie jesteśmy uzależnieni od jakiegokolwiek dostawcy w zakresie naszej działalności dystrybucyjnej.

Umowy sprzedaży produktów wytwarzanych i dystrybuowanych przez nas

Sprzedajemy napoje kilku rodzajom punktów sprzedaży i punktów gastronomicznych. Punkty sprzedaży obejmują nowoczesne sieci handlowe (głównie hipermarkety, sklepy typu cash-and-carry oraz sklepy dyskontowe), tradycyjne placówki handlowe (małe i średniej wielkości sklepy detaliczne oraz lokalne niezależne supermarkety) oraz stacje benzynowe, natomiast punkty gastronomiczne obejmują bary, kluby nocne, hotele i restauracje, w których produkty są konsumowane. Niektóre z naszych napojów, w szczególności wódki produkowane w zakładach Bols oraz Polmos Białystok, są sprzedawane niezależnym hurtownikom (nie należącym do naszej grupy kapitałowej) w celu dalszej dystrybucji.

Nasze warunki sprzedaży różnią się w zależności od charakteru i zdolności płatniczej klientów. Zgodnie z praktyką rynkową staramy się nie zawierać pisemnych umów dostawy z małymi klientami, ponieważ byłoby to niepraktyczne ze względu na wielkość tych klientów (są to zwykle niezależne sklepy) oraz charakterystykę zakupów (częstotliwość składania zamówień oraz ilość zamawianych produktów odzwierciedlają indywidualne preferencje ich lokalnych klientów).

Zawieramy ramowe umowy dostawy z dużymi klientami, w tym również z nowoczesnymi sieciami handlowymi np. Jeronimo Martins Dystrybucja (sieć Biedronka) czy Makro Cash and Carry. Zgodnie z praktyką rynkową w Polsce, umowy te zwykle są zawierane na okres jednego roku i regularnie odnawiane, zwykle wiosną każdego roku. Umowy ramowe określają warunki dostawy (na ogół bezpośrednio do obiektów klienta), upusty oraz roczne premie (zwykle w formie dodatkowego rabatu), których wysokość zależy od uzgodnionych wcześniej wskaźników dotyczących dostarczanych przez nas towarów, w tym zwykle ilości towarów sprzedanych danemu klientowi (lub, w przypadku nowoczesnych sieci handlowych, podmiotom z jego grupy kapitałowej) w danym okresie. Udzielamy także kredytu kupieckiego naszym klientom z sektora handlu nowoczesnego, który umożliwia im dokonanie zapłaty po dostawie, zazwyczaj w terminie 7 do 60 dni, w zależności od wiarygodności danego klienta, historii kontaktów handlowych z nami i wielkości zakupów naszych towarów. W niektórych przypadkach, klienci mogą wybierać pomiędzy wczesną zapłatą połączoną z dodatkowym upustem a późniejszą zapłatą bez upustu lub mniejszym upustem. Podobne umowy mają zastosowanie do zewnętrznych dystrybutorów wódek produkowanych przez zakłady Bols i Polmos Białystok. Patrz także „Kontrola nieściągalnych należności” powyżej.

Uważamy, że nie jesteśmy uzależnieni od żadnego klienta w zakresie naszej sprzedaży.

Umowy eksportowe

W lipcu 2006 roku podpisaliśmy trzy nowe umowy dystrybucyjne na kilku znaczących rynkach wódek poza Polską. W szczególności zawarliśmy długoterminową umowę dystrybucyjną z Pernod Ricard dotyczącą kluczowych rynków w ponad 30 krajach, w tym: na Bliskim Wschodzie (Izrael), w Australii, w Europie (Hiszpania, Irlandia) i we Francji, gdzie Żubrówka jest drugą najlepiej sprzedającą się wódką importowaną. Zawarliśmy również nowe umowy dystrybucyjne z dużymi dystrybutorami w Wielkiej Brytanii (Marblehead Brand Development Co.) i w Japonii (Lead Off Japan). Wierzymy, że umowy te dadzą nam możliwość rozwoju niewykorzystanego do tej pory potencjału eksportowego Żubrówki na rynkach międzynarodowych.

Postępowanie arbitrażowe

W ramach zwykłej działalności stajemy się stroną postępowań sądowych, włączając w to postępowania zmierzające do zapobieżenia lub unieważnienia rejestracji znaków towarowych podobnych do zastrzeżonych na naszą rzecz oraz inne postępowania, zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i na innych rynkach. W ciągu ostatnich dwunastu miesięcy nie byliśmy stroną ani uczestnikiem żadnego istotnego postępowania sądowego lub arbitrażowego, które mogłoby, samodzielnie lub łącznie z innymi postępowaniami, istotnie wpłynąć na naszą skonsolidowaną sytuację finansową lub wyniki działalności. Ponadto, nie jesteśmy obecnie zaangażowani w żadne takie postępowanie; nie wiemy też nic na temat takiego toczącego się lub grożącego nam postępowania.

Ubezpieczenie

Ubezpieczamy się od szkód majątkowych i szkód na osobie, a sumy ubezpieczeń zawartych przez nas umowach uważamy za właściwe.

Podatki

Prowadzimy działalność w następujących jurysdykcjach podatkowych: w Polsce, Stanach Zjednoczonych, na Węgrzech i w Holandii. W Polsce i na Węgrzech jesteśmy głównie podatnikiem podatku od towarów i usług (VAT), podatku dochodowego od osób prawnych, należącej do pracodawcy części składek na obowiązkowe ubezpieczenia społeczne i emerytalne, podatku akcyzowego oraz cel importowych. W Stanach Zjednoczonych jesteśmy głównie podatnikiem podatku dochodowego federalnego, stanowego podatku dochodowego w stanie Pensylwania, podatku franszyzowego oraz lokalnych podatków miejskich obowiązujących w stanie Delaware. Jesteśmy przekonani, że w pełni wywiązujemy się ze wszystkich obowiązków nałożonych na nas przez przepisy podatkowe.

Udostępniane informacje

Dysponujemy własną stroną internetową pod adresem <http://www.cedc.com.pl>. Należy zaznaczyć, że nasz adres internetowy jest umieszczony w niniejszym rocznym sprawozdaniu finansowym wyłącznie jako nieaktywny odsyłacz tekstowy. Informacje dostępne na naszej stronie internetowej nie zostały włączone do niniejszego rocznego sprawozdania finansowego przez odniesienie i nie powinny być traktowane jako część niniejszego sprawozdania.

Przekazujemy amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (SEC) roczne, kwartalne i bieżące sprawozdania, informacje dla akcjonariuszy oraz inne informacje. Sporządzamy nasze roczne sprawozdanie finansowe na Formularzu 10-K, kwartalne sprawozdania na Formularzu 10-Q, bieżące sprawozdania na Formularzu 8-K, zmiany tych sprawozdań oraz większość pozostałych dokumentów przekazywanych przez nas SEC są udostępniane bezpłatnie na naszej stronie internetowej tak szybko, jak to jest praktycznie możliwe, po elektronicznym przekazaniu tych materiałów do SEC. Mogą Państwo zapoznać się i sporządzić kopię każdego dokumentu przekazywanego przez nas do SEC w czytelni SEC przy 450 Fifth Street, N.W., Waszyngton, D.C. 20549. Proszę skontaktować się z SEC pod numerem 1-800-SEC-0330 w celu uzyskania dodatkowych informacji na temat czytelni. Dokumenty te są również ogólnie dostępne w Internecie na stronie internetowej SEC pod adresem <http://www.sec.gov>. Ponadto na żądanie udostępniamy bezpłatnie drukowane kopie dokumentów składanych przez nas do SEC. Proszę skontaktować się z Sekretarzem Spółki pod numerem 610-660-7817 lub pod naszym adresem podanym na pierwszej stronie niniejszego rocznego sprawozdania finansowego.

Wdrożyliśmy kodeks etyczny obowiązujący wszystkich członków naszego kierownictwa, członków zarządu i pracowników, w tym również Dyrektora Generalnego i Dyrektora Finansowego (który jest również naszym Głównym Księgowym). Kodeks etyczny jest publicznie dostępny w dziale poświęconym relacjom z inwestorami na naszej stronie internetowej <http://www.cedc.com.pl>. Zamierzamy publikować wszelkie zmiany lub anulowanie wszelkich postanowień naszego kodeksu etycznego w zakresie dotyczącym naszego Dyrektora Generalnego i Dyrektora Finansowego w dziale poświęconym relacjom z inwestorami na naszej stronie internetowej <http://www.cedc.com.pl> oraz we wszelkich dokumentach wymaganych przez SEC.

Rozdział 1A. Ryzyka związane z naszą działalnością

Ryzyka związane z naszą działalnością

Prowadzimy działalność w branży charakteryzującej się dużą konkurencyjnością, a presja ze strony konkurencji może mieć istotnie niekorzystny wpływ na naszą działalność.

Dystrybucja napojów alkoholowych w Polsce charakteryzuje się dużą konkurencyjnością oraz silnym rozdrobnieniem. Głównymi czynnikami przewagi konkurencyjnej w tym sektorze są oferta handlowa, ceny, potencjał dystrybucyjny oraz szybkie dopasowywanie się do preferencji konsumentów, przy czym waga tych czynników zależy od danego rynku oraz poszczególnych produktów.

W odniesieniu do poszczególnych klientów, jesteśmy poddani znaczącej konkurencji ze strony dystrybutorów regionalnych, którzy konkurują z nami głównie cenowo w regionach, w których zlokalizowane są nasze centra dystrybucji i jednostki regionalne. Konkurencja ta może mieć niekorzystny wpływ na wyniki naszej działalności. Większość sprzedaży alkoholu w Polsce dokonywana jest nadal za pośrednictwem tradycyjnych punktów sprzedaży, które stanowią: sklepy i supermarkety lokalne, chociaż sieci hipermarketów i supermarketów zwiększają swój udział w handlu w Polsce. Tradycyjne punkty sprzedaży stosują zwykle większą marżę na sprzedaży w porównaniu do marży pobieranej przez sieci hipermarketów i sieci supermarketów. Istnieje ryzyko, że w przyszłości nadal będzie mieć miejsce ekspansja sieci hipermarketów i supermarketów, powodując tym samym zmniejszenie wielkości naszych marży w handlu tradycyjnym, w którym na dzień 31 grudnia 2006 dystrybuowaliśmy około 58% naszych produktów. Redukcja marży zostanie jednak częściowo zrekompensowana przez niższe koszty dystrybucji wynikające z dostaw masowych związanych ze sprzedażą w segmencie nowoczesnego handlu.

W produkcji wódki naszą konkurencję stanowią pozostali jej producenci. Konkurujemy także z producentami innych napojów alkoholowych i niealkoholowych w zakresie wielkości zakupów ogółem dokonywanych przez klientów, dostępu do

miejsca na półkach w sklepach detalicznych, obecności w restauracjach i zainteresowania ze strony dystrybutorów. Produkcja wódki w Polsce zdominowana jest przez pięć lokalnych spółek, które kontrolują około 80% rynku.

Nasze wyniki uzależnione są od sytuacji gospodarczej i zmian w upodobaniach konsumentów, w tym od możliwego spadku konsumpcji napojów alkoholowych.

Na nasze wyniki operacyjne wpływają ogólne trendy gospodarcze w Polsce, poziom wydatków na konsumpcję, stawki podatków, którymi obłożone są napoje alkoholowe, oraz stopień optymizmu konsumentów co do przyszłej sytuacji gospodarczej. W okresach spowolnienia tempa rozwoju gospodarki, decyzje zakupowe konsumentów mogą być w większym stopniu uwarunkowane względami cenowymi, w ten sposób negatywnie wpływając na wielkość sprzedaży i marżę wielu z naszych produktów. Zmniejszony optymizm konsumentów oraz redukcja ich wydatków mogą powodować zmniejszone zapotrzebowanie na nasze produkty oraz ograniczenie naszej zdolności zwiększania cen i finansowania działalności marketingowej i promocyjnej. Zmiana preferencji konsumentów lub ogólne zmniejszenie sprzedaży napojów alkoholowych mogą mieć także istotnie niekorzystny wpływ na nas.

Utrata kluczowej kadry menedżerskiej może stanowić zagrożenie dla zdolności do realizacji strategii biznesowej.

Zarządzanie przyszłym wzrostem wymagać będzie pozostania w naszej spółce Pana Williama Carey'a piastującego stanowisko Przewodniczącego Rady Dyrektorów, Dyrektora Generalnego oraz Prezesa. Pan William Carey, będący założycielem CEDC, jest osobą o kluczowym znaczeniu dla naszej zdolności do wdrożenia biznes planu oraz rozwoju działalności. Ewentualne odejście Pana Williama Carey'a mogłoby mieć istotnie niekorzystny wpływ na naszą działalność.

Zmiany cen materiałów i surowców mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą działalność.

W ciągu 2006 roku nastąpiła istotna zmiana kosztów surowców wykorzystywanych do produkcji wódki, w szczególności spirytusu rektyfikowanego. Takie podwyżki cen mogą mieć miejsce także w przyszłości, a brak możliwości ich przeniesienia na naszych klientów może zmniejszyć nasze marże oraz zyski, mając istotny niekorzystny wpływ na naszą działalność. Nie jesteśmy w stanie zapewnić, że niedostępność lub podwyżki cen materiałów lub surowców do produkcji nie będą miały istotnie niekorzystnego wpływu na naszą sytuację finansową i wyniki naszej działalności.

Jesteśmy narażeni na zmiany kursów wymiany walut oraz zmiany stóp procentowych, które mogą mieć negatywny wpływ na nasze wyniki finansowe oraz porównywalność wyników osiąganych w poszczególnych okresach finansowych.

Z uwagi na fakt, że naszą walutą funkcjonalną jest złoty, a walutą stosowaną przez nas na potrzeby sprawozdawczości finansowej jest dolar amerykański, zmiany kursów walut mogą istotnie wpływać na naszą sytuację finansową oraz zysk netto w dolarach amerykańskich, a także na porównywalność naszego zysku netto w poszczególnych okresach finansowych.

Ponadto, nasze zabezpieczone niepodporządkowane papiery dłużne są denominowane w euro i zmiany kursu euro do złotego mogą skutkować zwiększeniem kwoty pieniężnej zobowiązania z tych papierów dłużnych, wyrażonej w złotych. Podobnie, w wyniku zawarcia transakcji swap dotyczącej stóp procentowych, jesteśmy w rezultacie zobowiązani uiszczać odsetki od tych papierów według zmiennej stopy procentowej, a zatem jesteśmy narażeni na ryzyko wynikające ze zmian stóp procentowych, na podstawie których wyliczana jest wartość naszych półrocznych kuponów odsetkowych.

Przeliczenie z euro zobowiązania z naszych zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych może mieć znacząco niekorzystny wpływ na osiągane wyniki. Przykładowo, zmiana w kursie wymiany euro do złotego o 1% w stosunku do kursu obowiązującego w dniu 25 lipca 2005 r., kiedy papiery te zostały wyemitowane, mogłaby spowodować niezrealizowane różnice kursowe przed opodatkowaniem w wysokości około 3.9 miliona USD w skali roku, bez uwzględnienia potencjalnego wcześniejszego wykupu zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych.

Warunki pogodowe mogą mieć istotnie niekorzystny wpływ na naszą sprzedaż

Działamy w branży, w której pogoda ma wpływ na wyniki działalności. Zmiana warunków pogodowych może powodować niższą konsumpcję wódki i innych napojów alkoholowych w porównywalnych okresach. W szczególności niskie temperatury w zimie lub bardzo wysokie temperatury w lecie mogą prowadzić do chwilowej zmiany preferencji klientów i zmniejszenia popytu na napoje alkoholowe, które produkujemy i dystrybuujemy. Tego rodzaju warunki pogodowe mogą mieć istotnie niekorzystny wpływ na naszą sprzedaż w przyszłości, co z kolei może wpłynąć na naszą sytuację finansową i wyniki działalności.

Nasza działalność podlega daleko idącej regulacji ze strony państwa. Zmiany lub naruszenie przepisów mogą mieć istotnie niekorzystny wpływ na naszą działalność i jej rentowność.

Nasza działalność w zakresie produkcji, importu i dystrybucji napojów alkoholowych podlega rozlicznym regulacjom polskich organów administracji publicznej na szczeblu centralnym i lokalnym, jak również ze strony organów Unii

Europejskiej. Regulacje te i przepisy dotyczą takich kwestii, jak: konieczność uzyskiwania koncesji i zezwoleń, ochrona konkurencji i ograniczenia koncentracji, praktyki w zakresie obrotu i wyznaczania cen, opodatkowanie, metody dystrybucji i relacje w tym zakresie, wymagane oznakowanie i opakowanie produktów i towarów, reklama, promocje sprzedaży oraz relacje ze sprzedawcami hurtowymi i detalicznymi. Ponadto, nowe regulacje, wymogi lub podwyżki w zakresie akcyzy, stawek celnych, podatku dochodowego lub podatku obrotowego mogą mieć istotnie niekorzystny wpływ na naszą działalność, sytuację finansową oraz wyniki finansowe.

Podlegamy także rozlicznym polskim regulacjom w zakresie ochrony środowiska i stosunków pracowniczych, ochrony zdrowia oraz bezpieczeństwa i higieny pracy. Możemy ponieść też znaczne koszty w celu zachowania zgodności ze zmieniającymi się wymogami w zakresie ochrony środowiska, stosunków pracowniczych, ochrony zdrowia oraz bezpieczeństwa i higieny pracy, dostosowania się do surowszej praktyki interpretacji i egzekwowania już istniejących wymogów lub obrony przed zarzutami lub dochodzeniami, choćby nawet były one bezzasadne. Przyszłe zmiany regulacji prawnych lub praktyki stosowania prawa w odniesieniu do branży, w której prowadzimy działalność, w odniesieniu do nas, naszej działalności i sposobu jej prowadzenia, mogłyby spowodować powstanie odpowiedzialności i nałożenie kar pieniężnych lub spowodować zmianę naszych praktyk lub sposobów prowadzenia działalności, co mogłoby mieć istotny niekorzystny wpływ na nas, nasze przychody i rentowność.

Państwowe regulacje i nadzór, jak również przyszłe zmiany w przepisach prawa, regulacjach i polityce państwa (lub w interpretacji obecnych przepisów), które wpływają na nas, naszych konkurentów i cały sektor co do zasady silnie oddziałują na naszą rentowność i sposób prowadzenia naszej działalności. Przestrzeganie obecnie obowiązujących przepisów jest uciążliwe, a przyszłe ich zmiany mogą zwiększyć nasze wydatki operacyjne i administracyjne ograniczając nasze przychody. Przykładowo, jesteśmy obecnie zobowiązani posiadać zezwolenia na produkcję, import produktów, posiadanie i prowadzenie składów celnych i podatkowych oraz dystrybucję naszych produktów do sprzedawców hurtowych. Wiele z tych zezwoleń, takich jak, na przykład, zezwolenie na prowadzenie obrotu hurtowego, podlega obowiązkowi okresowego odnawiania. Pomimo naszego przekonania, że uzyskane przez nas zezwolenia będą przedłużane z chwilą wygaśnięcia ich ważności, nie ma gwarancji, że tak się istotnie stanie. Unieważnienie lub nie przedłużenie zezwoleń, które mają duże znaczenie dla naszej działalności może mieć na nią istotny niekorzystny wpływ. Ponadto, nasze zezwolenia mogą zostać uchylone przed upływem terminu ich ważności z powodu nieopłacenia podatków lub naruszenia wymogów sanitarnych. Dlatego też, ewentualne niekorzystne zmiany przepisów prawa, ich interpretacji lub praktyki egzekwowania mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą działalność. Niepewność co do tego, w jaki sposób obecnie obowiązujące lub przyszłe przepisy prawa lub polityka ich egzekwowania mogą mieć zastosowanie w odniesieniu do naszych nowych produktów lub usług, może wpływać niekorzystnie na naszą zdolność do ich wprowadzania na rynek.

Możemy nie być w stanie zapewnić skutecznej ochrony przysługujących nam praw z zakresu własności intelektualnej.

Jesteśmy beneficjentem praw ochronnych do znaków towarowych i ich licencji obejmujących między innymi nazwy naszych produktów i wzory opakowań, a także innych praw z zakresu własności intelektualnej, które mają istotne znaczenie dla naszej działalności i pozycji konkurencyjnej, i które staramy się chronić. Nie możemy jednakże zapewnić, że podejmowane przez nas dotychczas lub w przyszłości działania będą wystarczające dla ochrony przysługujących nam praw z zakresu własności intelektualnej oraz do zapobieżenia działaniom osób trzecich zmierzających do unieważnienia naszych znaków towarowych lub ograniczenia sprzedaży naszych produktów jako naruszającej prawa ze znaków towarowych i prawa własności intelektualnej, zastrzeżonych na rzecz innych podmiotów. Ponadto nie możemy zapewnić, że osoby trzecie nie naruszą ani nie wykorzystają w niewłaściwy sposób przysługujących nam praw z tego zakresu, ani, że nie będą naśladować naszych produktów lub twierdzić, że przysługują im prawa do lub własność znaków towarowych lub inne prawa z zakresu własności intelektualnej należące do nas, bądź prawa do znaków podobnych do znaków naszych lub znaków, do których mamy prawa licencyjne lub odnoszących się do towarów, których dystrybucją się zajmujemy. Może się zdarzyć, iż ujawnią się podmioty, które dysponują wcześniejszą rejestracją do naszych znaków towarowych lub znaków podobnych do nich. Jesteśmy zaangażowani w postępowania zmierzające do zapobieżenia lub unieważnienia rejestracji znaków towarowych podobnych do zastrzeżonych na naszą rzecz oraz i inne postępowania, zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i na innych rynkach. Jeśli nie będziemy w stanie ochronić przysługujących nam praw z zakresu własności intelektualnej przed ich naruszeniem lub wykorzystaniem w niewłaściwy sposób, lub jeśli osoby trzecie podejmą próbę zakwestionowania tych praw lub nabędą takie prawa, może to istotnie negatywnie wpłynąć na nasze przyszłe wyniki finansowe oraz ograniczyć możliwość rozwijania naszej działalności.

Nasze umowy importowe mogą zostać rozwiązane.

Jako czołowy importer czołowych międzynarodowych marek napojów alkoholowych w Polsce i na Węgrzech, współpracujemy z tymi samymi dostawcami od wielu lat i jesteśmy z nimi związani umowami dystrybucyjnymi lub uzgodnieniami ustnymi. Pisemne umowy z dostawcami są zazwyczaj zawierane na okres od jednego do pięciu lat i mogą być rozwiązywane przez każdą ze stron z zachowaniem sześciomiesięcznego okresu wypowiedzenia. Jednakże, możliwość dystrybucji importowanych produktów na zasadzie wyłączności zależy od szeregu czynników, na które nie mamy wpływu,

takich, jak trwająca konsolidacja w światowej branży napojów alkoholowych, w rezultacie której producenci podejmują co jakiś czas decyzje o zmianie kanałów dystrybucji, co ma miejsce także na rynkach, na których działamy.

Jesteśmy przekonani, że przestrzegamy warunków naszych umów importowych i dystrybucyjnych, ale nie ma żadnej gwarancji, że będą one regularnie odnawiane po ich wygaśnięciu lub, że, w razie ich rozwiązania, będą zastępowane alternatywnymi umowami z innymi dostawcami. W razie rozwiązania takiej umowy lub umów, nasza sprzedaż może ulec zmniejszeniu, co może mieć wpływ na naszą sytuację finansową oraz wyniki działalności operacyjnej.

Ryzyka związane z naszym zadłużeniem

Potrzebujemy znacznych środków pieniężnych na dokonywanie płatności z tytułu obsługi zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych oraz na obsługę naszego pozostałego zadłużenia.

Nasza zdolność obsługi zadłużenia uzależniona jest od przyszłych wyników operacyjnych oraz zdolności do generowania dostatecznej ilości środków pieniężnych. Uzależnione jest to, w pewnym stopniu, od ogólnych czynników gospodarczych i finansowych, czynników związanych z konkurencją, rynkiem, otoczeniem prawnym i regulacyjnym oraz innych, z których niektóre pozostają poza naszą kontrolą, jak również od innych czynników omówionych w niniejszym dziale "Czynniki Ryzyka".

W minionych okresach dokonywaliśmy płatności zobowiązań z tytułu obsługi zadłużenia oraz innych płatności pieniężnych przy wykorzystaniu środków uzyskanych z działalności oraz kredytów odnawialnych. Jednakże, w wyniku pewnych transakcji przejęć oraz związanych z nimi transakcji finansowych, nasze potrzeby z tytułu obsługi zadłużenia znacząco wzrosły. Nie możemy zapewnić, że będziemy generować wystarczające środki pieniężne z działalności operacyjnej, ani też zapewnić, że w przyszłości będziemy mieli dostęp do finansowania kredytowego lub poprzez emisję akcji w zakresie wystarczającym dla zapewnienia terminowej spłaty naszego zadłużenia, w tym zadłużenia z tytułu naszych zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych, czy też finansowania naszych innych potrzeb finansowych w ramach naszej działalności.

Nasze zadłużenie z tytułu zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych wynosiło w dniu 31 grudnia 2006 r. 428 mln USD, w tym 15,5 mln USD z tytułu narosłych odsetek.

Jeśli nasze przyszłe wpływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej i inne zasoby kapitałowe będą niewystarczające do spłaty naszych zobowiązań w terminie ich wymagalności lub do finansowania naszych potrzeb związanych z płynnością, możemy zostać zmuszeni do:

- ograniczenia lub odroczenia pewnych działań biznesowych oraz wydatków kapitałowych;
- zbycia aktywów;
- zaciągnięcia dodatkowego długu lub pozyskania kapitału w drodze emisji akcji; lub
- restrukturyzacji lub refinansowania całości zadłużenia lub jego części, w tym zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych, w terminie ich wymagalności lub przed nim.

Wszystkie z powyższych czynników obejmują nieodłączne ryzyko braku możliwości podjęcia powyższych działań. Ponadto nasze zabezpieczone niepodporządkowane papiery dłużne i związane z nimi zobowiązania umowne mogą ograniczyć naszą zdolność zaciągania dodatkowych kredytów lub powiększyć ich koszt.

Podlegamy ograniczeniom umownym w zakresie zadłużenia.

Warunki emisji zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych zawierają, a warunki naszych przyszłych zobowiązań finansowych mogą zawierać postanowienia ograniczające zdolność naszą i naszych podmiotów zależnych do: zawierania pewnych transakcji, w tym również zdolność do dokonywania płatności, w tym z tytułu dywidendy i innych wypłat pieniężnych dla akcjonariuszy, zaciągania lub gwarantowania dodatkowego zadłużenia i do emisji akcji uprzywilejowanych; dokonywania inwestycji; wcześniejszej spłaty lub umarzania podporządkowanego zadłużenia lub kapitału; ustanawiania pewnych zastawów lub zawierania transakcji leasingu zwrotnego; zawierania pewnych transakcji z podmiotami powiązаныmi; zbywania aktywów, konsolidacji lub łączenia z innymi spółkami; emisji lub sprzedaży akcji lub umarzania kapitału zakładowego niektórych podmiotów zależnych; oraz rozszerzania przedmiotu działalności.

Ryzyka związane z posiadaniem naszych akcji zwykłych

Rzeczywista sprzedaż naszych akcji zwykłych lub oczekiwanie przez rynek na taką sprzedaż przez niektórych z dotychczasowych akcjonariuszy może spowodować spadek ich cen.

Cena rynkowa naszych akcji może ulec spadkowi w wyniku sprzedaży na rynku dużej ich liczby lub oczekiwania, że sprzedaż taka może nastąpić. Sprzedaż taka lub możliwość jej wystąpienia mogą również utrudnić nam dokonanie w przyszłości emisji akcji w terminach i po cenach, które uznawać będziemy za pożądane.

W wyniku nabycia Botapol Holding B.V. dokonanego w dniu 17 sierpnia 2005 r., Botapol Management B.V., podmiot pośrednio zależny od Rémy Cointreau S.A., oraz Takirra Investment Corporation N.V. byli na dzień 31 grudnia 2006 roku w łącznym posiadaniu 4.973.317 naszych akcji zwykłych. Tak Botapol Management B.V., jak i Takirra Investment Corporation N.V., przysługuje prawo doprowadzenia do rejestracji lub włączenia tych akcji do przyszłych oświadczeń rejestracyjnych składanych przez nas amerykańskiej Komisji. Niedawno otrzymaliśmy pismo od Botapol Management B.V. i Takirra Investment N.V. z prośbą o rejestrację ich odnośnych akcji zgodnie z amerykańską Ustawą o papierach wartościowych. W odpowiedzi na tę prośbę w dniu 17 listopada 2006 r. złożyliśmy w amerykańskiej Komisji zgłoszenie rejestracyjne dotyczące posiadanych przez nie akcji. Zgodnie z tym zgłoszeniem, Botapol Management B.V. oraz Takirra Investment Corporation N.V. będą uprawnione do dokonania publicznej sprzedaży posiadanych przez nie naszych akcji w Stanach Zjednoczonych. W przypadku dokonania przez Botapol Management B.V. lub Takirra Investment Corporation N.V. sprzedaży dużej liczby posiadanych przez nie akcji zwykłych, cena rynkowa akcji może ulec znacznemu spadkowi. W związku ze sprzedażą ich akcji, każda z tych spółek może zdecydować o nie utrzymywaniu dyrektora w naszej radzie dyrektorów, które to prawo przysługuje im na mocy umowy o ile posiadają co najmniej 50% akcji wyemitowanych dla nich w ramach Przejęcia Bols. Ponadto, oczekiwanie przez inwestorów na rynkach giełdowych, że takie zdarzenia mogą nastąpić może również mieć negatywny wpływ na cenę rynkową naszych akcji.

Egzekwowanie prawnej odpowiedzialności wobec nas, naszych dyrektorów i członków naszego kierownictwa może być utrudnione.

Spółka została utworzona zgodnie z prawem stanu Delaware Stanów Zjednoczonych Ameryki. Inwestorzy mają więc prawo do określonych czynności procesowych (doręczania pism procesowych) wobec nas, a ewentualnie także wobec naszych dyrektorów oraz członków władz, w Stanach Zjednoczonych Ameryki. Jesteśmy jednak spółką holdingową, a całość naszych aktywów operacyjnych zlokalizowana jest w Polsce i na Węgrzech. Ponadto, większość dyrektorów i członków naszego kierownictwa i większość naszych podmiotów zależnych nie jest rezydentami Stanów Zjednoczonych, a aktywa nasze i większości dyrektorów i członków naszego kierownictwa a także większości naszych podmiotów zależnych zlokalizowane są poza terytorium Stanów Zjednoczonych. W rezultacie, egzekucja z naszych aktywów (lub aktywów dyrektorów i członków naszego kierownictwa lub spółek zależnych) na mocy orzeczeń wydanych przez sądy amerykańskie w oparciu o przepisy prawa amerykańskiego dotyczące odpowiedzialności cywilnej, w tym o przepisy federalnego prawa papierów wartościowych, może okazać się niemożliwa. Ponadto, orzeczenia zasądzające od nas odszkodowania karne (punitive damages) w postępowaniach prowadzonych w Stanach Zjednoczonych lub w innych krajach mogą okazać się niewykonalne w Polsce.

Rozdział 2. Nieruchomości.

Nasze nieruchomości

Centrala, biura sprzedaży i magazyny. Zawarliśmy umowy najmu powierzchni dla centrali w Warszawie i dla większości z naszych 16 centrów dystrybucyjnych i 76 jednostek regionalnych. Nasza centrala w Polsce znajduje się w Warszawie przy ul. Bobrowieckiej 6, 00-728 Warszawa. Nasze centra dystrybucyjne znajdują się w: Gdańsku, Warszawie, Olsztynie, Zielonej Górze, Białymstoku (dwa centra), Toruniu, Stargardzie Szczecińskim, Przeworsku, Ząbkowicach Śląskich, Chrzanowie, Łodzi, Koninie, Łomży, Mosinie i Mińsku Mazowieckim. Średnia powierzchnia naszych magazynów w centrach dystrybucyjnych wynosi 2.713 metrów kwadratowych, zaś średnia powierzchnia biurowa i magazynowa jednostek regionalnych wynosi 368 metrów kwadratowych. Umowa najmu dla naszej centrali w Warszawie wygaśnie 1 maja 2010 r., a żadna ze stron nie może jej rozwiązać z wyjątkiem przypadków poważnych naruszeń jej warunków. Obiekt w Warszawie obejmuje około 9.765 metrów kwadratowych powierzchni magazynowej i 2.230 metrów kwadratowych przestrzeni biurowej. Jesteśmy przekonani, że powierzchnia magazynowa jest wystarczająco duża, abyśmy mogli się rozwijać przez najbliższe dwa - trzy lata bez konieczności ponoszenia znaczących nakładów inwestycyjnych.

Punkty sprzedaży detalicznej. Dla każdego z naszych sześciu punktów sprzedaży detalicznej zawarliśmy długoterminowe lub na czas nieokreślony umowy najmu, przy czym ich właściciele nie mogą ich wypowiedzieć przez pierwsze trzy lata, chyba że nie będziemy wykonywać zobowiązań umownych związanych z wynajmem.

Zakłady produkcyjne. Posiadamy dwa zakłady produkcyjne, z których jeden położony jest w Białymstoku i należy do Polmosu Białystok, a drugi położony jest w Obornikach Wielkopolskich i należy do Bols. Fabryka w Białymstoku jest zlokalizowana na działce o powierzchni 78.665 metrów kwadratowych, nabytej od Skarbu Państwa jako użytkowanie wieczyste. Zdolność produkcyjna naszych zakładów w Białymstoku to około 24 mln litrów czystego alkoholu rocznie; aktualnie wykorzystywana jest ona w około 70 do 80%. W zakładach Polmos Białystok produkujemy następujące marki: *Absolwent* oraz jego odmiany smakowe, *Batory*, *Białowieska*, *Cytrynówka*, *Czekoladowa*, *Kompleet Vodka*, *Liberty Blue*, *Lider*, *Ludowa*, *Nalewka Wiśniowa*, *Nalewka Miodowa*, *Palace Vodka*, *Winiak Białostocki*, *Winiak Pałacowy*, *Wódka Imbirowa*, *Żubrówka*. Nieruchomość, na której zlokalizowane są zakłady Polmos Białystok nie jest obciążona prawami osób trzecich.

Fabryka Bols jest zlokalizowana na działce o powierzchni 80.519 metrów kwadratowych, z czego 52.955 metrów kwadratowych obejmuje nieruchomość będącą naszą własnością, a 27.564 metrów kwadratowych obejmuje nieruchomość znajdującą się w użytkowaniu wieczystym. Zdolność produkcyjna naszych zakładów w Obornikach Wielkopolskich wynosi 34,2 mln litrów czystego alkoholu rocznie; aktualnie wykorzystywana jest ona w 45 do 55 %. W tych zakładach Bols produkujemy następujące marki: *Bols Excellent*, *Bols Vodka* i jej odmiany smakowe, *Soplica*, *Soplica Szlachetna Polska*, *Soplica Tradycyjna Polska*, *Soplica Wiśniowa Polska*, *Soplica Staropolska*, *Boss*, *Śląska*, *Niagara*, *Royal Vodka*. Nieruchomość, na której zlokalizowane są zakłady Bols nie jest obciążona prawami osób trzecich.

Pojazdy dostawcze. Nasza flota składa się z 1.141 pojazdów (w tym ciężarówki dostawcze), z których 955 jest własnością naszą i naszych spółek zależnych, a pozostałe są w leasingu. Na dzień 31 grudnia 2006 roku łączna wartość księgowa wynosiła 10,0 milionów USD.

Działalność badawczo-rozwojowa, własność intelektualna, patenty i znaki towarowe

Nie mamy oddzielnej jednostki badawczo-rozwojowej. Nasze działania w tym obszarze są związane z ulepszaniem opakowań oraz rozszerzaniem posiadanego przez nas portfela marek, takich jak wprowadzenie smakowych odmian naszych czystych marek wódki (*Bols*, *Absolwent* i *Soplica*) lub poprawa procesu produkcyjnego, owocującego lepszym smakiem naszych produktów.

Rozdział 3. Postępowania prawne.

W ramach zwykłej działalności stajemy się stroną postępowań sądowych, włączając w to postępowania zmierzające do zapobieżenia lub unieważnienia rejestracji znaków towarowych podobnych do zastrzeżonych na naszą rzecz oraz inne postępowania, zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i na innych rynkach. Obecnie nie jesteśmy stroną ani nie jest nam wiadomo o jakichkolwiek toczących się lub grożących nam istotnych postępowaniach, które w naszej opinii mogłyby mieć łącznie lub indywidualnie negatywny wpływ na naszą skonsolidowaną sytuację finansową oraz wyniki działalności operacyjnej.

Rozdział 4. Kwestie poddane pod głosowanie akcjonariuszy.

W czwartym kwartale roku obrachunkowego zakończonego 31 grudnia 2006 roku nie zostały poddane pod głosowanie akcjonariuszy żadne kwestie.

CZĘŚĆ II

Rozdział 5. Rynek akcji zwykłych podmiotu zarejestrowanego oraz powiązane kwestie akcjonariatu.

Informacje o rynku

Akcje zwykłe spółki były dopuszczone do obrotu na rynku NASDAQ National Market i są dopuszczone do obrotu na jego następcy – rynku NASDAQ Global Select Market pod symbolem "CEDC" od czerwca 1999 roku. Wcześniej, od daty naszej pierwszej oferty publicznej w lipcu 1998 roku były one przedmiotem obrotu na rynku NASDAQ Small Cap Market. Poniższa tabela przedstawia najwyższe i najniższe ceny oferowane akcji zwykłych notowane na rynku NASDAQ Global Select Market za każdy kwartał podatkowy Spółki w 2005 i 2006 roku. Ceny te to notowania między brokerami i nie obejmują one detalicznej marży, rabatów ani prowizji i niekoniecznie odzwierciedlają faktyczne transakcje. Ceny za 2005 i 2006 roku zostały również skorygowane w celu odzwierciedlenia wpływu podziału akcji w stosunku 3 do 2 w czerwcu 2006 roku.

	<u>Wysokie</u>	<u>Niskie</u>
2005		
Pierwszy kwartał.....	\$25,68	\$18,53
Drugi kwartał.....	25,70	19,70
Trzeci kwartał.....	29,69	24,05
Czwarty kwartał.....	29,20	25,55
2006		
Pierwszy kwartał.....	\$28,62	\$24,58
Drugi kwartał.....	27,79	21,35
Trzeci kwartał.....	25,69	21,02
Czwarty kwartał.....	30,69	22,98

Na dzień 9 marca 2007 roku ostatnia notowana cena sprzedaży Akcji Zwykłych wynosiła 26,11 USD za jedną akcję.

Akcjonariusze

Na dzień 5 marca 2007 roku spółka miała około 9.589 akcjonariuszy indywidualnych oraz 65 zarejestrowanych posiadaczy akcji zwykłych.

Dywidendy

CEDC nigdy nie deklarowała ani nie wypłaciła żadnej dywidendy z tytułu udziału w kapitale akcyjnym. CEDC obecnie zamierza zatrzymać przyszłe zyski i wykorzystać je do prowadzenia i rozszerzenia działalności gospodarczej. Przyszłe dywidendy, jeśli w ogóle będą wypłacane, będą wymagać zgody zarządu CEDC i będą zależeć między innymi od wyników operacyjnych Spółki, wymogów kapitałowych, nadwyżki finansowej, ogólnej sytuacji finansowej i ograniczeń umownych oraz wszelkich innych czynników, które zarząd może uznać za istotne. Ponadto, umowa dotycząca zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych Spółki może ograniczyć wypłaty pieniężnej dywidendy z tytułu posiadania akcji zwykłych do kwot obliczonych zgodnie ze wzorem uwzględniającym nasz zysk netto oraz inne czynniki.

Pracownicze świadczenia kapitałowe

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat naszych pracowniczych świadczeń kapitałowych na dzień 31 grudnia 2006 roku:

Informacje o pracowniczych świadczeniach kapitałowych

Kategoria planu	Liczba papierów wartościowych, które zostaną wyemitowane w momencie wykonania opcji, warrantów i praw	Średnia ważona ceny wykonania opcji, warrantów i praw	Liczba papierów wartościowych dostępnych do emisji w ramach programu świadczeń kapitałowych (bez papierów wartościowych podanych w Kolumnie (a))
	(a)	(b)	(c)
Pracownicze świadczenia kapitałowe zatwierdzone przez akcjonariuszy	1.319.900	\$19,31	1.588.333
Pracownicze świadczenia kapitałowe niezatwierdzone przez akcjonariuszy ..	—	—	—
Razem	1.319.900	\$19,31	1.588.333

Rozdział 6. Wybrane dane finansowe

W tabeli poniżej przedstawiono wybrane skonsolidowane dane finansowe dla wskazanych okresów, które należy analizować w połączeniu z rozdziałem pt. „Omówienie i analiza sytuacji finansowej i wyników działalności sporządzona przez kierownictwo”, skonsolidowanymi sprawozdaniami finansowymi, notami do tego sprawozdania i innymi danymi finansowymi, zamieszczonymi w Rozdziale 7 i 8 niniejszego sprawozdania na Formularzu 10-K.

	Rok zakończony 31 grudnia				
	2002	2003	2004	2005	2006
Wybrane pozycje z rachunku zysków i strat:					
Przychody ze sprzedaży netto	\$293.965	\$429.118	\$580.744	\$749.415	\$944.108
Koszt własny sprzedaży	255.078	372.638	506.413	627.368	745.721
Zysk brutto ze sprzedaży	38.887	56.480	74.331	122.047	198.387
Koszty operacyjne	26.273	34.313	45.946	70.404	106.805
Zysk z działalności operacyjnej	12.614	22.167	28.385	51.643	91.582
Przychody / (koszty) nieoperacyjne					
Przychody/(koszty) netto z tytułu odsetek	(1.487)	(1.500)	(2.115)	(15.828)	(31.750)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej	(176)	(92)	(19)	(7.678)	17.212
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	113	(59)	193	(262)	1.119
Zysk przed opodatkowaniem	11.064	20.516	26.444	27.875	78.163
Podatek dochodowy	(2.764)	(5.441)	(4.614)	(5.346)	(13.986)
Zysk mniejszości	—	—	—	2.261	8.727
Zysk netto	\$8.300	\$15.075	\$21.830	\$20.268	\$55.450
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$0,45	\$0,65	\$0,89	\$0,72	\$1,55
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, rozwodniony ...	\$0,44	\$0,64	\$0,87	\$0,70	\$1,53
Średnia liczba akcji zwykłych na koniec roku	18.803	23.621	24.462	28.344	35.799
	2002	2003	2004	2005	2006
Wybrane pozycje z bilansu na koniec każdego okresu:					
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	\$2.237	\$6.229	\$10.491	\$60.745	\$159.362
Kapitał obrotowy	14.373	35.016	50.910	85.950	180.427
Aktywa razem	130.800	187.470	291.704	1.084.472	1.326.048
Zobowiązania długoterminowe z tytułu zadłużenia i leasingu kapitałowego pomniejszone o część bieżącą	6.623	497	4.013	428.844	462.854
Kapitały własne	41.381	83.054	120.316	374.942	520.973

Rozdział 7. Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez Zarząd

Poniższa analiza powinna być analizowana wraz ze Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym oraz notami to tego sprawozdania przedstawionymi w innej części niniejszego sprawozdania.

Oświadczenie działania w dobrej wierze zgodnie z Ustawą o reformie rozstrzygania sporów dotyczących prywatnych papierów wartościowych z 1995 roku w zakresie oświadczeń dotyczących przyszłych zdarzeń.

Niniejsze sprawozdanie zawiera oświadczenia dotyczące przyszłych zdarzeń, które prezentują nasze bieżące oczekiwania i prognozy w zakresie przyszłych zdarzeń. Identyfikacja oświadczeń dotyczących przyszłych zdarzeń jest możliwa na podstawie stwierdzeń dotyczących przyszłych zdarzeń, w tym również słów "wierzy", "szacuje", "przewiduje", "oczekuje", "zamierza", "może", "będzie" lub "powinien", lub każdorazowo na podstawie tych słów w trybie przeczącym lub w innych odmianach, lub na podstawie porównywalnej terminologii, lecz brak tych słów niekoniecznie oznacza, że dane oświadczenie nie dotyczy przyszłych zdarzeń. Oświadczenia dotyczące przyszłych zdarzeń obejmują wszelkie kwestie, które nie mają charakteru faktów historycznych. Oświadczenia te pojawiają się w kilku miejscach w niniejszym sprawozdaniu i obejmują również:

- informacje dotyczące potencjalnych lub zakładanych przyszłych wyników operacyjnych, trendów wyników finansowych i biznesplanów, w tym również wzrostu zysków i przychodów, płynności, potencjalnych klientów, strategii oraz branży, w której Spółka i jej spółki zależne, w tym Bols i Polmos Białystok, prowadzą działalność oraz integracji Polmos Białystok i wpływu tego przejęcia na Spółkę;
- oświadczenia na temat poziomu kosztów uzyskania przychodu i kosztów operacyjnych Spółki oraz przewidywanych elementów przychodów Spółki;
- oświadczenia na temat integracji podmiotów przejętych przez Spółkę;
- informacje na temat wpływu polskich przepisów na działalność gospodarczą Spółki;
- inne oświadczenia na temat planów, celów, oczekiwań i zamiarów Spółki; oraz
- inne oświadczenia niebędące faktami historycznymi.

Ze względu na swój charakter stwierdzenia dotyczące przyszłych zdarzeń wiążą się ze znanym i nieznanym ryzykiem i niepewnością, ponieważ dotyczą one zdarzeń i zależą od okoliczności, które mogą, lecz nie muszą wystąpić w przyszłości. Ostrzegamy, że oświadczenia dotyczące przyszłych zdarzeń nie stanowią gwarancji przyszłych wyników oraz że nasze faktyczne wyniki operacyjne, sytuacja i płynność finansowa, wydarzenia w branży, w której prowadzimy działalność oraz skutki przejęcia spółek Bols i Polmos Białystok na naszą Spółkę mogą znacznie różnić się od przewidywanych lub sugerowanych przez oświadczenia dotyczące przyszłych wydarzeń zawarte w niniejszym sprawozdaniu. Ponadto, nawet jeśli nasze wyniki operacyjne, sytuacja i płynność finansowa oraz wydarzenia w branży, w której prowadzimy działalność, są zgodne z oświadczeniami dotyczącymi przyszłych wydarzeń zawartymi w niniejszym sprawozdaniu, to wyniki te lub wydarzenia mogą różnić się od wyników i wydarzeń w późniejszych okresach.

Prosimy Państwa o zapoznanie się i uważne rozważenie pozycji innych sprawozdań przedłożonych przez nas lub przekazanych SEC, w celu uzyskania pełniejszego obrazu czynników i ryzyk, które mogą mieć wpływ na nasze przyszłe wyniki oraz na branżę, w której prowadzimy działalność, w tym również czynniki ryzyka przedstawione w innej części niniejszego Roczego Sprawozdania Finansowego na Formularzu 10-K. W świetle tego ryzyka, niepewności i założeń, przyszłe zdarzenia przedstawione w niniejszym sprawozdaniu mogą całkowicie różnić się od przedstawionych zdarzeń lub w ogóle nie wystąpić.

Nie należy nadmiernie polegać na oświadczeniach dotyczących przyszłych zdarzeń, ponieważ odzwierciedlają one naszą ocenę wyłącznie według stanu na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania. Spółka nie jest zobowiązana do publicznej aktualizacji ani do zmiany oświadczeń dotyczących przyszłych zdarzeń w celu uwzględnienia okoliczności lub zdarzeń mających miejsce po dacie niniejszego sprawozdania lub w celu odzwierciedlenia nieprzewidywalnych zdarzeń. Wszelkie późniejsze pisemne lub ustne oświadczenia dotyczące przyszłych zdarzeń związanych z naszą spółką lub osobami działającymi w naszym imieniu wyraźnie podlegają w całości ostrzeżeniom przedstawionym powyżej oraz w innych częściach niniejszego sprawozdania.

Poniższa prezentacja i analiza zawiera informacje, które zarząd uważa za istotne dla oceny i zrozumienia wyników operacyjnych oraz sytuacji finansowej Spółki i powinny być czytane razem ze Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym oraz notami do tego sprawozdania przedstawionymi w innej części niniejszego sprawozdania.

Podsumowanie

W ujęciu wartościowym i ilościowym jesteśmy największym producentem i czołowym dystrybutorem oraz importerem napojów alkoholowych w Polsce i na Węgrzech.. Nasza działalność obejmuje dystrybucję produktów wytwarzanych w naszych dwóch zakładach produkcyjnych, działalność wyłącznego importera wielu znanych międzynarodowych marek piwa,

wina i produktów spirytusowych oraz sprzedaż hurtową produktów wytwarzanych przez lokalne i międzynarodowe spółki prowadzące działalność w Polsce i na Węgrzech.

2006 rok był ważnym rokiem dla CEDC, ponieważ był to pierwszy pełny rok skonsolidowanego zarządzania produkcją, marketingiem, sprzedażą i marketingiem produktów spirytusowych. Poprawa marży i wyników operacyjnych osiągnięta dzięki przejęciu w 2005 roku zakładów produkcyjnych Bols i Polmos Białystok, znajduje odzwierciedlenie w całorocznych wynikach Spółki. Podstawowe elementy strategii Spółki zostały wdrożone w ciągu 2006 roku w celu zwiększenia sprzedaży wytwarzanych przez nas marek generujących wyższe marże oraz marek, których jesteśmy wyłącznym importerem. Całkowita sprzedaż produktów marek należących do CEDC wyniosła 8,5 miliona dziewięciolitrowych kartonów, a marża zysku brutto wzrosła z 16,3% w 2005 roku do 21% w 2006 roku. Ponadto w lipcu 2006 roku przejęliśmy pierwszą spółkę poza terytorium Polski poprzez zakup Bols Hungary.

Przed rokiem 2005, nasza działalność ograniczała się w zasadzie do hurtowej sprzedaży i importu napojów alkoholowych w Polsce, jednak dzięki przejęciu Bols i Polmos Białystok w 2005 r., znacznie rozszerzyliśmy zakres działalności. W dniu 17 sierpnia 2005 r. pomyślnie zakończyliśmy proces przejmowania 100% udziałów w spółce Botapol Holding B.V., która posiada 100% udziałów w kapitale Bols Poland, który jest wiodącym producentem wódek w segmencie premium oraz importerem wysokiej jakości wyrobów spirytusowych i win w Polsce. W dniu 12 października 2005 r. nabyliśmy 61% akcji Polmosu Białystok, jednego z wiodących producentów wódki w Polsce. Następnie Spółka nabyła na otwartym rynku oraz w ramach dwóch oddzielnych ofert przetargowych dodatkowo 29% kapitału akcyjnego Polmos Białystok. Na dzień 1 marca 2007 roku Spółka była właścicielem 90,14% akcji zwykłych Polmos Białystok znajdujących się w obrocie.

W ciągu 2005 roku oraz w 2006 roku prowadziliśmy aktywne działania w celu integracji tych spółek produkcyjnych z naszymi spółkami importującymi i dystrybucyjnymi. W tym celu wprowadziliśmy nowe warunki dystrybucji, które zostały przyjęte przez naszych wiodących dystrybutorów. Ponadto zmieniliśmy profil działalności działu sprzedaży, zatrudniającego w Polsce 700 osoby, aby poprawić obsługę naszych kanałów dystrybucji i lepiej promować nasze własne marki wódki. Ponadto poczyniliśmy znaczące postępy w zakresie naszych planów budowy dwóch instalacji rektyfikacyjnych w zakładach Bols i Polmos Białystok, które powinny zostać zakończone w połowie 2007 roku. Nasz zespół ds. eksportu prowadzi obecnie prace nad zmianą opakowań naszej marki Żubrówka i aktywnie zabiega o podpisanie globalnych umów dystrybucyjnych w celu zwiększenia sprzedaży eksportowej.

W lipcu 2006 roku uczyniliśmy pierwszy krok w ramach naszej ekspansji poza terytorium Polski, przejmując spółkę Bols Hungary Kft, wiodącego importera i dystrybutora alkoholu na Węgrzech oraz markę Royal Vodka będącą najlepiej sprzedającą się wódką na Węgrzech a wytwarzaną przez naszą spółkę zależną Bols. Po sfinalizowaniu tego przejęcia będziemy szukać dalszych możliwości rozwoju w Europie Środkowej i Wschodniej. 26 września 2006 roku uzyskaliśmy od Lucas Bols B.V. wieczystą, wyłączną, bezpłatną i podlegającą sublicencjonowaniu licencję na korzystanie ze znaku handlowego Bols Vodka w zakresie marketingu i sprzedaży naszych produktów na Węgrzech.

W grudniu 2006 roku zakończyliśmy prace nad wprowadzeniem naszych akcji zwykłych na Warszawską Giełdę Papierów Wartościowych będącej drugim rynkiem po Nasdaq Global Select Market, na którym są notowane nasze walory, uzyskując 76,5 milionów USD z emisji naszych walorów. Około 45,6 milionów USD z tych funduszy zostanie wykorzystanych do wykupu 10% naszych zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych znajdujących się w obiegu w styczniu 2007 roku; transakcja będzie obejmowała 8% karę z tytułu wcześniejszego wykupu. Kolejne 11,5 miliona USD z podwójnej oferty walorów w grudniu 2006 zostało wykorzystanych do sfinansowania wezwań na zakup około 3% akcji Polmos Białystok znajdujących się w obiegu. W lutym 2007 roku ogłosiliśmy drugą ofertę, wykupu naszych zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych znajdujących się w obiegu o wartości ponad 32,5 miliona EUR, która powinna zostać zakończona 30 marca 2007 roku.

Istotne czynniki mające wpływ na skonsolidowane wyniki działalności

Wpływ przejęć dystrybutorów

W ramach naszej strategii rozszerzania sieci dystrybucji przejęliśmy i zamierzamy nadal przejmować istniejących dystrybutorów w szczególności w regionach, w których nie zajmujemy wiodącej pozycji. Przejmowani przez nas dystrybutorzy zajmują się głównie dystrybucją wódek i należą do wiodących dystrybutorów w swoich regionach. W ostatnich ośmiu latach przejęliśmy 17 dystrybutorów w całej Polsce. Zazwyczaj nabywamy dystrybutorów uiszczając cenę nabycia w gotówce i naszych akcjach zwykłych. W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 r. dokonane przez nas w tym okresie przejęcia dystrybutorów wpłynęły pozytywnie na nasze wyniki, generując blisko 5% naszej sprzedaży i zysku netto w ujęciu skonsolidowanym.

Wpływ przejęć podmiotów zajmujących się produkcją napojów alkoholowych

W roku 2005 poszerzyliśmy strategię przejęć mającą na celu pionową integrację z producentami napojów alkoholowych poprzez nabycie wiodących producentów, posiadających czołowe marki wódek z segmentu „premium” i

„mainstream” w Polsce. Przejęcie i integracja tych jednostek z działalnością dystrybucyjną ma istotny wpływ na wyniki naszej działalności operacyjnej.

Przejęcie spółki Bols

W dniu 17 sierpnia 2005 r. zrealizowaliśmy umowę nabycia udziałów z Takirra Investment Corporation N.V., Rémy Cointreau S.A., i Botapol Management B.V. (podmiotem pośrednio zależnym od Rémy Cointreau S.A.) w celu nabycia 100% udziału w kapitale zakładowym Botapol Holding B.V., który posiadał wszystkie udziały w Bols, będącej jej głównym operacyjnym podmiotem zależnym, oraz w spółce Hillcroft Sp. z o.o., którą to transakcję nazywamy dalej „Przejęciem Bols”. Bols jest czołowym producentem i sprzedawcą wódek z segmentu premium oraz importerem wysokiej jakości wyrobów spirytusowych i win w Polsce.

Przejęcie spółki Polmos Białystok

W dniu 12 października 2005 r. nabyliśmy 61% akcji Polmosu Białystok, jednego z wiodących producentów wódki w Polsce, którą to transakcję nazywamy dalej „Przejęciem Polmosu Białystok”. Kupiliśmy także dodatkowe 29% kapitału akcyjnego Polmos Białystok na otwartym rynku oraz w ramach dwóch oddzielnych wezwań na zakup akcji. Na dzień 1 marca 2007 roku byliśmy właścicielem 90,14% akcji zwykłych Polmos Białystok znajdujących się w obrocie.

W roku 2005 oraz w roku bieżącym aktywnie integrowaliśmy naszą działalność produkcyjną z działalnością importową i dystrybucyjną. Przejęcie i integracja tych przedsiębiorstw z naszą działalnością miały istotny wpływ na nasze wyniki operacyjne. Jak przedstawiono poniżej, przejęcia spółek zwiększyły naszą sprzedaż netto, koszty własne sprzedaży oraz zysk z działalności operacyjnej. Ponadto emisja zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych o łącznej wartości 325 milionów EUR zwiększyła nasze koszty finansowe.

Główne czynniki mające wpływ na naszą działalność i wyniki operacyjne w 2006 roku

Poza przejęciami innym czynnikiem mającym wpływ na naszą działalność i wyniki operacyjne w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku był wpływ niezwykle gorącego lipca, w którym zanotowano najwyższe temperatury od 200 lat. Spowodowało to jednorazowy spadek sprzedaży utrzymujący się przez okres trzech miesięcy zakończony 30 września 2006 roku o szacowanej wartości 5 milionów USD, jako że w przypadku ekstremalnie wysokich lub niskich temperatur konsumenci zwykle nabywają mniej produktów spirytusowych.

Rekordowe temperatury spowodowały również słabsze zbiory zbóż w Polsce, co spowodowało podwyżkę cen nieprzetworzonego spirytusu od III kwartału 2006 roku. Wyższe ceny spirytusu spowodowały podwyższenie naszych kosztów własnych sprzedaży o około 7,5 miliona USD w okresie 6 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku w porównaniu do okresu sześciu miesięcy zakończonego 30 czerwca 2006 roku. Ponieważ Spółka nabyła spółki produkcyjne wykorzystujące nieprzetworzony spirytus dopiero w sierpniu i październiku 2005 roku, porównanie wzrostu cen spirytusu z cenami z poprzedniego roku jest niemiarodajne. W celu zredukowania ryzyka związanego z takimi wahaniami cen, Spółka zainwestowała w budowę dwóch instalacji rektyfikacyjnych w zakładach Bols i Polmos Białystok, które powinny zostać zakończone w połowie 2007 roku. Ponadto Spółka rozpoczęła analizowanie innych strategii umożliwiających lepszą kontrolę cen spirytusu.

Wpływ wahań kursów i stóp procentowych

W wyniku emisji przez Spółkę zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych o wartości 325 milionów EUR wymagalnych w 2012 roku jesteśmy narażeni na wahania kursów walut. Wahania kursu euro do polskiego złotego będą wymagać od nas odpowiedniej aktualizacji wyceny naszych zobowiązań wynikających z zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych, której wpływ zostanie uwzględniony w wynikach operacyjnych Spółki. W celu zarządzania wpływem wahań kursowych na przepływy pieniężne Spółka zawarła pewne umowy zabezpieczające. Na dzień 31 grudnia 2006 roku Spółka miała podpisaną umowę zabezpieczenia swap siedmioletniej stopy oprocentowania. Umowa swapu zamienia stałą 8% stopę kuponową euro na zmienną stopę kuponową o euro (IRS) opartą na 6 miesięcznej stopie EURIBOR plus marża.

Ponieważ walutą funkcjonalną Spółki jest głównie polski złoty a walutą sprawozdawczą jest amerykański dolar, skutki wahań kursowych miały istotny wpływ na sytuację finansową i wyniki operacyjne Spółki i miały wpływ na porównywalność naszych wyników z poszczególnych okresów obrachunkowych. Średni kurs złotego do dolara wykorzystany w naszym rachunku zysków i strat wzrósł o około 4%. Faktyczny kurs złotego do dolara na koniec roku wykorzystany w naszym bilansie wzrósł o około 11%.

Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku w porównaniu do dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku

Podsumowanie wyników operacyjnych Spółki (wyrażonych w tysiącach oprócz kwot na jedną akcję) zostało przedstawione poniżej.

	Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2006	2005
Przychody brutto ze sprzedaży	\$1.193.248	\$828.918
Podatek akcyzowy	(249.140)	(79.503)
Przychody netto ze sprzedaży	944.108	749.415
Koszt własny sprzedaży	745.721	627.368
Zysk brutto ze sprzedaży	198.387	122.047
Koszty operacyjne	106.805	70.404
Zysk z działalności operacyjnej.....	91.582	51.643
Przychody / (koszty) nieoperacyjne		
Przychody/(koszty) netto z tytułu odsetek	(31.750)	(15.828)
Inne przychody/(koszty) finansowe netto	17.212	(7.678)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	1.119	(262)
Zysk przed opodatkowaniem	78.163	27.875
Podatek dochodowy	13.986	5.346
Zysk mniejszości	8.727	2.261
Zysk netto.....	\$55.450	\$20.268
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$1,55	\$0,72
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$1,53	\$0,70

Przychody netto ze sprzedaży

Przychody netto ze sprzedaży stanowią łączne przychody ze sprzedaży pomniejszone o wszystkie rabaty udzielone klientom, podatek akcyzowy od produkcji oraz podatek od towarów i usług (VAT). Przychody netto ze sprzedaży zwiększyły się o około 26,0% czyli 194,7 milionów USD z 749,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 do 944,1 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Wzrost ten został spowodowany przez następujące czynniki:

Przychody netto ze sprzedaży za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku	\$749.415
Wzrost wynikający z przejęć	127.108
Wzrost sprzedaży z działalności kontynuowanej	22.835
Wpływ różnic kursowych	44.750
Przychody netto ze sprzedaży za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku	\$944.108

Czynniki mające wpływ na naszą sprzedaż w 2006 roku obejmowały:

- Przejęcia spółek, które zapewniły dodatkowe 127,1 milionów USD przychodów ze sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku.
- Sprzedaż mierzona w litrach kluczowych wytwarzanych przez nas marek (Absolwent, Bols, Soplica i Żubrówka) wzrosła o 4% w 2006 roku w porównaniu do 2005 roku.
- Wzrost sprzedaży importowanych produktów. Wzrost importu o około 13,3% czyli 6,1 milionów USD z 45,7 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 do 51,8 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku.
- Umocnienie się polskiego złotego w stosunku do dolara amerykańskiego w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku w porównaniu do kursu polskiego złotego do dolara amerykańskiego w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Według średnich kursów walut za okres

dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 i 2005 roku, wzrost polskiego złotego wyniósł 4%. Spowodowało to wzrost wartości sprzedaży wyrażonej w dolarach amerykańskich o 44,8 milionów USD.

Ponieważ gospodarki Polski i Węgier w dalszym ciągu się rozwijają, popyt na importowane produkty również rósł w miarę, jak nawyki konsumentów stawały się coraz bardziej wyrafinowane. Sprzedaż produktów importowanych umożliwiających uzyskanie wysokiej marży jest kluczowym elementem strategii Spółki. Sprzedaż importowanych piw, produktów spirytusowych i win, których jesteśmy wyłącznym importerem, za okresy dwunastu miesięcy zakończone 31 grudnia 2006 i 2005 roku zostały przedstawione poniżej na zasadzie pro forma. Tabela ta przedstawia roczną wartość sprzedaży importowanych produktów spółek Bols Polska i Węgry za okresy dwunastu miesięcy zakończone 31 grudnia 2006 i 2005 roku na zasadzie pro forma oraz na zasadzie wzrostu organicznego.

Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia (Sprzedaż pro forma w tys. USD)	2006	2005	%
Importowane piwa	6.070	6.117	(0,8)
Importowane produkty spirytusowe	53.921	41.058	31,3
Importowane wina	37.746	29.278	28,9
Razem importowane produkty na zasadzie pro forma	97.737	76.453	27,8
Minus: Sprzedaż produktów importowanych przez przejęte podmioty	(45.918)	(30.718)	—
Razem organiczna sprzedaż importowanych produktów	51.819	45.735	13,3

Zysk brutto ze sprzedaży

Łączny zysk brutto ze sprzedaży wzrósł o około 62,6%, czyli o 76,4 milionów USD do 198,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku, z 122,0 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku, co odzwierciedla wpływ przejęcia spółek Bols, Polmos Białystok i Bols Hungary oraz wzrost sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Marża brutto wzrosła z 16,3% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 do 21,0% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Wzrost marży brutto wynikał ze zmian struktury sprzedaży i obejmował wzrost sprzedaży produktów, których jesteśmy wyłącznymi importerami oraz wpływ przejęć. Marża brutto na sprzedaży produktów wytwarzanych przez Spółkę jest wyższa niż marże brutto na sprzedaży produktów dostarczanych przez zewnętrznych producentów.

W ramach strategii zwiększania sprzedaży naszych własnych marek zredukowaliśmy portfel towarów o niższej marży i tym samym zredukowaliśmy naszą sprzedaż o około 33 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 w porównaniu do okresu dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku, zastępując znaczną część tej sprzedaży wytwarzanych lub importowanych przez nas produktów o wyższej marży. Przyczyniło się to poprawy marży w okresach sześciu i dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku w porównaniu do okresu sześciu miesięcy zakończonego 30 czerwca 2006 roku oraz okresu dwunastu miesięcy zakończonego 31 grudnia 2005 roku. Na nasze marże brutto również miały wpływ nowe warunki handlowe określone w naszych nowych umowach eksportowych, które weszły w życie w trzecim kwartale 2006 roku. Ten wzrost marż został częściowo skompensowany przez wpływ wyższych cen spirytusu, który zredukował marżę brutto o około 7,5 miliona USD w drugiej połowie 2006 roku w porównaniu do pierwszej połowy roku.

Koszty operacyjne

Na koszty operacyjne składają się koszty sprzedaży i ogólnego zarządu, koszty reklamy, amortyzacja niezwiązana z produkcją oraz odpis aktualizujący na nieściągalne należności.

Łączne koszty operacyjne wzrosły o około 51,7% czyli o 36,4 milionów USD z 70,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 do 106,8 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Około 25,9 milionów USD tego wzrostu wynikało z przejęcia spółek w 2006 roku a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie z wzrostu naszej działalności oraz wpływu różnic kursowych.

Koszty operacyjne za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku .	\$70.404
Wzrost z tytułu przejęcia spółek	25.935
Wzrost w ramach prowadzonej działalności	4.624
Wpływ różnic kursowych	5.842
Koszty operacyjne za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku .	\$106.805

Wzrost w ramach bieżącej działalności gospodarczej obejmuje koszty dotyczące odliczenia pracowniczego programu opcji na akcje, który rozpoczął się w 2006 roku po wdrożeniu FAS123(R), łączne koszty związane z odliczeniem opcji wyniosły 1,9 miliona USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku.

Poniższa tabela przedstawia poszczególne pozycje kosztów operacyjnych.

Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia	2006	2005
	(w tysiącach USD)	
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu.....	\$85.422	\$55.925
Marketing.....	14.078	9.082
Amortyzacja.....	6.306	4.413
Odpis aktualizujący na nieściągalne należności	999	984
	\$106.805	\$70.404

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu (S,G&A) obejmują koszty wynagrodzeń, magazynowania i transportu oraz wydatki administracyjne. Koszty S,G&A wzrosły o około 52,8% czyli o 29,5 milionów USD z 55,9 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku do 85,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Około 19,5 milionów USD tego wzrostu wynikało przede wszystkim z przejęć spółek w 2006 roku a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie z rozwoju naszej działalności oraz 4% aprecjacji złotego w stosunku do dolara. Koszty S,G&A wyrażone jako procent przychodów netto ze sprzedaży wzrosły z 7,5% w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku do 9,0% w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku głównie w wyniku przejęcia spółek Bols i Polmos Białystok w 2005 roku, ponieważ podmioty produkcyjne ponoszą wyższe koszty sprzedaży i ogólnego zarządu w stosunku do sprzedaży niż podmioty dystrybucyjne.

W wyniku przejęcia przez Spółkę marek produktowych oraz kosztów związanych z promocją naszych własnych marek, koszty marketingu wzrosły o około 5,0 milionów USD z 9,1 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 do 14,1 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Wzrost ten obejmuje koszty marketingu dotyczące przejętych marek, stanowiące około 1% przychodów netto ze sprzedaży.

Amortyzacja wzrosła o około 43,2%, czyli o 1,9 miliona USD z 4,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 do 6,3 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Wzrost ten głównie wynikał z przejęcia spółek.

Odpis na rezerwę z tytułu nieściągalnych należności ustabilizował się na poziomie ok. 0,1% przychodów netto ze sprzedaży.

Zysk z działalności operacyjnej

Łączny zysk z działalności operacyjnej wzrósł o około 77,5%, czyli o 40,0 milionów USD z 51,6 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 do 91,6 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Wzrost ten głównie wynikał z przejęcia spółek. Marża operacyjna wzrosła z 6,9% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 do 9,7% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Wzrost marż operacyjnych był efektem głównie wyższej marży zysku brutto, co opisano powyżej.

Przychody i koszty nieoperacyjne

Łączne koszty z tytułu odsetek wzrosły o około 101,3%, czyli o 16,0 milionów USD z 15,8 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 do 31,8 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Wzrost ten wynikał głównie z odsetek oraz amortyzacji kosztów finansowych wynikających z naszych zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych o wartości 325 milionów EUR wyemitowanych w lipcu 2005 roku w celu sfinansowania przejęcia spółek Bols i Polmos Białystok.

Pozostałe koszty finansowe odnoszą się przede wszystkim do wpływu zmian kursów wymiany walut i kosztów transakcji zabezpieczających. W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku koszty te obejmowały głównie 3,3 miliony USD z tytułu dodatnich różnic kursowych związanych z finansowaniem naszych zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych oraz 13,1 milionów USD zysku na zamkniętych umowach zabezpieczeń. Szczegółowe informacje można znaleźć w Nocie nr 13 do naszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Przychody z pozostałej działalności wzrosły o około 1,4 miliona USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Wzrost ten wynikał głównie z zysku na sprzedaży aktywów, w tym również z zysku na sprzedaży należności, dla których ustanowiono rezerwy w pełnej wysokości. Zysk z tej sprzedaży wyniósł około 1,1 miliona USD.

Podatek dochodowy

Nasza efektywna stawka podatkowa na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 18%, co głównie wynikało z 19% stawki podatkowej obowiązującej w Polsce, gdzie uzyskujemy większość naszych dochodów oraz ze strat podatkowych z lat ubiegłych powstałych w Stanach Zjednoczonych.

Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku w porównaniu do dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 roku

Podsumowanie wyników operacyjnych Spółki (wyrażonych w tysiącach oprócz kwot na jedną akcję) zostało przedstawione poniżej.

	Dwanaście miesięcy zakończonych	
	31 grudnia 2005 roku	31 grudnia 2004 roku
Przychody brutto ze sprzedaży	\$828.918	\$580.744
Podatek akcyzowy	(79.503)	—
Przychody netto ze sprzedaży	749.415	580.744
Koszt własny sprzedaży	627.368	506.413
Zysk brutto ze sprzedaży	122.047	74.331
Koszty operacyjne	70.404	45.946
Zysk z działalności operacyjnej	51.643	28.385
Przychody / (koszty) nieoperacyjne		
Przychody/(koszty) netto z tytułu odsetek	(15.828)	(2.115)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej	(7.678)	(19)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	(262)	193
Zysk przed opodatkowaniem	27.875	26.444
Podatek dochodowy	5.346	4.614
Zysk mniejszości	(2.261)	—
Zysk netto	\$20.268	\$21.830
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$0,72	\$0,89
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$0,70	\$0,87

Przychody netto ze sprzedaży

Przychody netto ze sprzedaży stanowią łączne przychody ze sprzedaży pomniejszone o wszystkie rabaty udzielone klientom, podatek akcyzowy od produkcji oraz podatek od towarów i usług (VAT). Przychody netto ze sprzedaży zwiększyły się o około 29,1%, czyli o 168,7 milionów USD z 580,7 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 do 749,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Wzrost ten został spowodowany przez następujące czynniki:

Przychody netto ze sprzedaży za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 roku	\$580.744
Wzrost wynikający z przejęć	112.376
Wzrost sprzedaży z działalności kontynuowanej	56.295
Przychody netto ze sprzedaży za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku	\$749.415

Wzrost sprzedaży był spowodowany następującymi czynnikami:

- Przejęcia spółek, które zapewniły dodatkowe 112,4 milionów USD przychodów ze sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku.
- Wzrost sprzedaży importowanych produktów. Bez uwzględniania importu realizowanego przez przejęte podmioty w 2005 roku wzrost importu o około 14,2%, czyli o 4,3 miliony USD z 30,3 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 do 34,6 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku.

- Umocnienie się polskiego złotego w stosunku do dolara amerykańskiego w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku w porównaniu do kursu polskiego złotego do dolara amerykańskiego w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 roku. Według średnich kursów walut za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2005 i 2004 roku aprecjacja polskiego złotego wyniosła 9%.

Sprzedaż produktów importowanych umożliwiających uzyskanie wysokiej marży jest kluczowym elementem strategii Spółki. Sprzedaż importowanych piw, produktów spirytusowych i win, których jesteśmy wyłącznym importerem, za okresy dwunastu miesięcy zakończone 31 grudnia 2004 i 2005 roku została przedstawiona poniżej na zasadzie pro forma. Tabela ta przedstawia łączną wartość sprzedaży importowanych produktów spółki Bols Polska za okresy dwunastu miesięcy zakończone 31 grudnia 2004 i 2005 roku, na zasadzie pro forma.

Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia (sprzedaż pro forma w tys. USD)	2005	2004	%
Importowane piwa	6.117	6.529	-6,3
Importowane produkty spirytusowe	24.314	19.074	27,5
Importowane wina	29.409	23.972	22,7
Razem importowane produkty	59.840	49.575	20,7

Zysk brutto ze sprzedaży

Łączny zysk brutto ze sprzedaży wzrósł o około 64,2%, czyli o 47,7 milionów USD do 122,0 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku z 74,3 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 roku, co odzwierciedla wpływ przejścia spółek Bols i Polmos Białystok oraz wzrost sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Marża brutto wzrosła z 12,8% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 do 16,3% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Wzrost marży brutto wynikał z przejścia spółek Bols i Polmos Białystok oraz ze zmiany struktury sprzedaży i obejmował wzrost sprzedaży produktów, których jesteśmy wyłącznymi importerami. Marże brutto na sprzedaży naszych własnych wyrobów są wyższe niż marże brutto na sprzedaży produktów dostarczanych przez obcych producentów.

Koszty operacyjne

Na koszty operacyjne składają się koszty sprzedaży i ogólnego zarządu, koszty reklamy, amortyzacja niezwiązana z produkcją oraz odpis aktualizujący na nieściągalne należności. Łączne koszty operacyjne wzrosły o około 53,4%, czyli 24,5 milionów USD z 45,9 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 do 70,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Około 18,2 milionów USD tego wzrostu zostało spowodowane głównie przez przejścia spółek w latach 2004 i 2005 roku a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie ze wzrostu naszej działalności. Poniższa tabela przedstawia poszczególne pozycje kosztów operacyjnych.

Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia	2005	2004
	(w tysiącach USD)	
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	\$ 55.925	\$ 39.667
Marketing	9.082	2.107
Amortyzacja	4.413	3.414
Odpis aktualizujący na nieściągalne należności	984	758
	\$ 70.404	\$ 45.946

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu obejmują koszty wynagrodzeń, magazynowania i transportu oraz wydatki administracyjne. Koszty te wzrosły o około 40,8%, czyli o 16,2 milionów USD z 39,7 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 roku do 55,9 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Około 17,9 milionów USD tego wzrostu zostało spowodowane głównie przez przejścia spółek w latach 2004 i 2005 roku, a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie z rozwoju naszej działalności oraz 9% aprecjacji złotego. Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu wyrażone jako procent przychodów ze sprzedaży netto wzrosły z 6,8% w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 roku do 7,5% w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku głównie w wyniku przejścia spółek Bols i Polmos Białystok, ponieważ podmioty produkcyjne ponoszą wyższe koszty sprzedaży i ogólnego zarządu w stosunku do sprzedaży niż podmioty dystrybucyjne.

W wyniku przejścia przez Spółkę marek produktowych oraz kosztów związanych z promocją naszych własnych marek, koszty marketingu wzrosły o około 7,0 milionów USD z 2,1 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 do 9,1 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku.

Wzrost ten obejmuje koszty marketingu dotyczące przejętych marek, stanowiące około 2% rocznej wartości przychodów netto ze sprzedaży.

Amortyzacja wzrosła o około 29,4%, czyli o 1,0 milion USD z 3,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 do 4,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Wzrost ten głównie wynikał z przejęcia spółek.

Koszt spisanych należności wątpliwych ustabilizował się na poziomie około 0,1% sprzedaży netto.

Zysk z działalności operacyjnej

Łączny zysk z działalności operacyjnej wzrósł o około 81,7%, czyli o 23,2 milionów USD z 28,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 do 51,6 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Wzrost ten głównie wynikał z przejęcia spółek. Marża operacyjna wzrosła z 4,9% przychodów ze sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 do 6,9% przychodów ze sprzedaży w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Wzrost marż operacyjnych był efektem głównie wyższej marży zysku brutto, co opisano powyżej.

Przychody i koszty nieoperacyjne

Łączne koszty z tytułu odsetek wzrosły o około 652,4% czyli o 13,7 milionów USD z 2,1 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 do 15,8 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Wzrost ten wynikał głównie z odsetek oraz amortyzacji kosztów finansowych wynikających z naszych zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych o wartości 325 milionów EUR wyemitowanych w lipcu 2005 roku w celu sfinansowania przejęcia spółek Bols i Polmos Białystok. Ponadto Spółka korzystała również z krótkoterminowych kredytów w celu sfinansowania depozytów związanych z przejęciem Polmosu Białystok oraz wpłatę odsetek i depozytu zabezpieczającego na rachunek zastrzeżony zgodnie z warunkami emisji zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych. Te kredyty zostały w pełni spłacone według stanu na 31 grudnia 2005 roku.

Nie uwzględniając odsetek od zadłużenia z tytułu zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych oraz kosztów finansowania przejęć, odsetki związane z finansowaniem kapitału obrotowego netto za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2005 roku wynosiły 1,6 milionów USD w porównaniu do 2,1 milionów USD za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2004 roku. Ta obniżka wynika głównie z obniżki stóp procentowych w Polsce. Sześciomiesięczna stopa WIBOR na dzień 31 grudnia 2004 roku wynosiła 6,61%, a na dzień 31 grudnia 2005 roku 4,60%.

Koszty odsetek z tytułu zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych były naliczane począwszy od 25 lipca 2005 r., choć środki w ten sposób pozyskane zostały wykorzystane dopiero w sierpniu tego samego roku, kiedy zamknięto transakcję Przejęcia Bols i w październiku 2005 r., gdy sfinalizowano Przejęcie Polmosu Białystok.

Pozostałe koszty finansowe odnoszą się przede wszystkim do wpływu zmian kursów wymiany walut i kosztów transakcji zabezpieczających. W roku zakończonym 31 grudnia 2005 r. koszty te obejmowały 1,6 mln USD strat z tytułu różnic kursowych poniesionych podczas zamknięcia Przejęcia Bols, 4,1 mln USD z tytułu transakcji zabezpieczających związanych z przejęciami i 2,5 mln USD stanowiących wpływ netto przeliczenia wartości zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych i transakcji zabezpieczających wypłatę odsetek.

Podatek dochodowy

Koszty z tytułu podatku dochodowego za rok zakończony 31 grudnia 2005 r. obejmowały zapłatę grzywny w wysokości 146 tys. USD związanej ze sprawą podatkową, która wystąpiła w roku 2003. Bez tego odpisu efektywna stawka podatku wyniosła 18,7%, co wynika przede wszystkim z podstawowej stawki podatku w wysokości 19% obowiązującej w Polsce, w której osiągaliliśmy wszystkie nasze przychody.

Oświadczenie odnośnie płynności i zasobów kapitałowych

W analizowanych okresach głównym źródłem umożliwiającym zachowanie płynności były przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej, kredyty, emisja zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych oraz wpływy z realizowanych opcji na akcje. Środki pieniężne były przeznaczane przede wszystkim na zaspokojenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy, obsługę zadłużenia, finansowanie inwestycji oraz finansowanie przejęć. W tabeli poniżej przedstawiono dane dotyczące skonsolidowanych przepływów środków pieniężnych we wskazanych okresach.

	Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku	Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku
	(w tysiącach USD)	
Przepływ środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	71.691	34.081
Przepływ środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej	(41.922)	(460.113)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	60.786	476.371

Przepływy środków pieniężnych w roku zakończonym 31 grudnia 2006 r.

Przepływ środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej

Na przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej składają się środki pieniężne netto z działalności operacyjnej, obsługi finansowania i opodatkowania. Wpływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2006 roku wynosiły 71,7 milionów USD w porównaniu do 34,1 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Główne czynniki wzrostu obejmowały ogólny rozwój działalności, poprawę zarządzania dostawcami oraz wyższe marże realizowane na sprzedaży naszych własnych produktów. Zmiany w kapitale obrotowym spowodowały wpływy pieniężne w wysokości 10,0 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku w porównaniu do wypływu środków pieniężnych w wysokości 3,8 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. W grudniu 2005 roku Spółka wprowadziła nowe warunki handlowe oferowane hurtownikom, które wymagają płatności gotówkowej lub przedstawienia gwarancji bankowej. Wpływ zmian warunków handlowych przyczynił się do poprawy przepływów pieniężnych z tytułu należności. Wpływ środków pieniężnych z tytułu należności handlowych wyniósł 23,7 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku w porównaniu do 7,6 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku.

Przepływ środków pieniężnych netto wykorzystanych w działalności inwestycyjnej

Przepływy środków pieniężnych netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej obejmują środki pieniężne netto wykorzystane do przejęcia spółek zależnych oraz majątku trwałego, a także przychody ze sprzedaży składników majątku trwałego. Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2006 roku wynosiły 41,9 milionów USD w porównaniu do 460,1 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Główne wydatki w 2006 roku obejmowały przejęcie spółki Bols Hungary w lipcu 2006 roku, które spowodowało wypływ środków pieniężnych w wysokości 20,4 milionów USD oraz zwiększenie udziału w spółce Polmos Białystok w formie oferty przetargowej w grudniu 2006 roku, co spowodowało wypływ 11,5 miliona USD. Przepływ środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej obejmuje również wpływ 4,8 milionów USD z tytułu sprzedaży aktywów finansowych.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej

Przepływ środków pieniężnych z działalności finansowej odzwierciedla środki pieniężne wykorzystane do obsługi zadłużenia, zadłużenie w ramach linii kredytowych oraz przyływ środków pieniężnych z tytułu inwestycji kapitałowych w przedsiębiorstwa nienotowane na giełdzie papierów wartościowych. Środki pieniężne netto uzyskane z działalności finansowej za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2006 roku wynosiły 60,8 milionów USD w porównaniu do 476,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku. Przyływ środków pieniężnych z działalności finansowej w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku wynikał głównie z naszej pierwszej oferty publicznej akcji zwykłych w wysokości 71,7 milionów USD związanej z wprowadzeniem naszej Spółki na Warszawską Giełdę Papierów Wartościowych.

Przepływy pieniężne w roku zakończonym 31 grudnia. 2005 r.

Przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej obejmują środki pieniężne z działalności operacyjnej, obsługi zadłużenia i podatków. Środki pieniężne netto uzyskane z działalności operacyjnej za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2005 roku wynosiły 34,1 milionów USD w porównaniu do 8,9 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 roku. Główne czynniki wzrostu obejmowały ogólny rozwój działalności, poprawę zarządzania dostawcami oraz niższe poziomy magazynowe związane ze sprzedażą. Zmiany kapitału obrotowego spowodowały przyływ środków pieniężnych w wysokości 6,4 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku w porównaniu do wypływu środków pieniężnych w wysokości 17,4 milionów USD w okresie

dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 roku. Zmiany aktywów i pasywów operacyjnych w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku stanowiły zmiany pozostałych rozliczeń międzyokresowych biernych w wysokości 35,0 milionów USD, związanych ze wzrostem stanu rezerw głównie na koszty odsetek z tytułu zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych oraz z tytułu bieżącej wyceny rynkowej transakcji swap, które zabezpieczały spłatę odsetek od tych papierów dłużnych..

Przepływy środków pieniężnych netto wykorzystanych w działalności inwestycyjnej

Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej stanowiły środki pieniężne netto wykorzystane do przejęcia spółek zależnych oraz majątku trwałego, a także przychody ze sprzedaży składników majątku trwałego. Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2005 roku wynosiły 460,1 milionów USD w porównaniu do 9,3 milionów USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 roku. Główne czynniki wzrostu obejmowały przejęcie spółki Bols w sierpniu 2005 za kwotę 150,5 milionów USD oraz przejęcie spółki Polmos Białystok sfinalizowane w październiku 2005 roku za kwotę 349,7 milionów USD. Przepływ środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej obejmuje również przyływ środków pieniężnych netto w wysokości 35,6 milionów USD z tytułu sprzedaży inwestycji nabytych w ramach przejęcia Polmos Białystok.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej

Przepływ środków pieniężnych z działalności finansowej odzwierciedla środki pieniężne wykorzystane do obsługi zadłużenia, zadłużenie w ramach linii kredytowych oraz przyływ środków pieniężnych z tytułu inwestycji kapitałowych w spółki nienotowane na giełdzie papierów wartościowych. Środki pieniężne netto uzyskane z działalności finansowej za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2005 roku wynosiły 476,4 milionów USD w porównaniu do 0,6 milionów USD uzyskanych z działalności inwestycyjnej w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 roku. Przyływ środków pieniężnych z działalności finansowej w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku wynikał głównie z emisji zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych, która została zakończona przez Spółkę pod koniec lipca 2005 roku oraz emisji akcji w drodze oferty prywatnej zakończonej w październiku 2005 r..

Płynność i zasoby kapitałowe w przyszłych okresach

W przyszłości będziemy przeznaczać środki pieniężne głównie na zaspokojenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy, obsługę zadłużenia, finansowanie inwestycji oraz przejęć. Spodziewamy się sfinansować te wymagania dzięki przepływom środków pieniężnych z działalności operacyjnej, posiadanym środkom pieniężnym oraz rozwiązaniom finansowym, które opisano poniżej.

Metody finansowania

Istniejące linie kredytowe

Na dzień 31 grudnia 2006 roku całkowite zadłużenie Spółki wynikające z istniejących linii kredytowych denominowanych w polskich złotych stanowiło równowartość około 26,8 milionów USD. Aby sfinansować kapitał obrotowy i innych potrzeb w zakresie płynności, Spółka dysponuje również niewykorzystanymi liniami kredytowymi w różnych bankach i instytucjach kredytowych. Na dzień 31 grudnia 2006 roku dostępna kwota niewykorzystanych linii kredytowych denominowanych w polskich złotych stanowiła równowartość około 56,0 milionów USD. Istniejące linie kredytowe co roku podlegają odnowieniu.

12 października 2006 roku Carey Agri zawarło umowę wielocelowej linii kredytowej oraz gwarancji bankowej z Fortis Bank S.A./NV, oddział w Austrii, w celu sfinansowania publicznego wezwania do zapisywania się na sprzedaż do 4.048.334 akcji Polmos Białystok.

Umowa linii kredytowej obejmuje limit kredytowy w wysokości 350.000.000 PLN, który może zostać wykorzystany (i) jako kredyt obrotowy do sfinansowania publicznego wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub (ii) do pokrycia płatności z tytułu gwarancji bankowej. Zobowiązania Carey Agri wynikające z umowy linii kredytowej zostały zabezpieczone weksłami własnymi przez niektóre spółki zależne Spółki. Zadłużenie wynikające z umowy linii kredytowej jest oprocentowane według jednomiesięcznej stopy WIBOR plus marża 1,25% i stanie się wymagalne 15 kwietnia 2007 roku.

W celu zabezpieczenia zobowiązań Carey Agri wynikających z publicznym wezwaniem do zapisywania się na sprzedaż została udzielona przez Fortis Bank na rzecz ING Securities S.A., domu maklerskiego pośredniczącego w ofercie przetargowej gwarancja bankowa. Obowiązuje ona od 16 października 2006 roku (data ogłoszenia wezwania) do 15 kwietnia 2007 roku. Prowizja z tytułu gwarancji bankowej wynosi 0,1% kwoty gwarancji miesięcznie.

W lutym 2007 roku Spółka wykorzystała do momentu zamknięcia oferty przetargowej Polmos Białystok 87 milionów USD na podstawie umowy linii kredytowej. Spółka przewiduje refinansowanie tej umowy przed jej wygaśnięciem w kwietniu 2007 roku przy pomocy długoterminowej linii kredytowej.

Niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne

W dniu 25 lipca 2005 r. Spółka zakończyła emisję niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych na kwotę 325 mln EUR o dacie wykupu w 2012 r., oprocentowanych w wysokości 8% rocznie. Warunki emisji tych papierów dłużnych zawierają pewne rygorystyczne postanowienia, typowe dla warunków emisji wysokooprocentowanych papierów dłużnych, m.in. takie, które ograniczają zdolność naszą i naszych podmiotów zależnych do dokonywania pewnych działań, w szczególności do dokonywania niektórych płatności, w tym dywidend i innych wypłat gotówkowych, zaciągania lub gwarantowania dodatkowego zadłużenia lub emitowania akcji uprzywilejowanych, dokonywania niektórych inwestycji, spłaty przed terminem lub umarzania zadłużenia podporządkowanego lub akcji, ustanawiania niektórych zastawów lub przeprowadzania leasingu zwrotnego, przeprowadzania pewnych transakcji z podmiotami powiązanymi, sprzedawania aktywów, łączenia lub konsolidacji z innymi spółkami, emitowania lub sprzedaży akcji i udziałów niektórych podmiotów zależnych oraz podejmowania nowych rodzajów działalności.

W dniu 19 stycznia 2007 roku Spółka dokonała wykupu 10% niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych znajdujących się w obrocie o łącznej wartości 32,5 milionów EUR i zapłaciła karę w wysokości 8% z tytułu wcześniejszego wykupu, wykorzystując przychody uzyskane w grudniu 2006 roku z oferty walorów przedstawionej poniżej. Odpowiednio do obniżki wartości niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych Spółka zamknęła część swapu stóp procentowych przedstawionego w Nocie nr 17 do Sprawozdania Finansowego o wartości nominalnej 32,5 milionów EUR. Ponadto 28 lutego 2007 roku Spółka ogłosiła zamiar wykupu kolejnych 10% niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych znajdujących się w obrocie w dniu 30 marca 2007 roku, wykorzystując przychody uzyskane w lutym 2007 roku z oferty walorów przedstawionej poniżej.

Oferta walorów

W związku z wprowadzeniem akcji CEDC na Warszawską Giełdę Papierów Wartościowych, 12 grudnia 2006 Spółka zamknęła swoją ofertę publiczną 2.550.000 akcji zwykłych po cenie 30,00 USD za akcję, uzyskując łączne przychody brutto w wysokości około 76.500.000 USD. Około 45,6 milionów USD z tych łącznych przychodów zostało wykorzystanych do wykupu 10% zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych znajdujących się w obrocie, a około 11,5 milionów USD zostało wykorzystanych do sfinansowania oferty przetargowej na wykup akcji zwykłych Polmos Białystok w grudniu 2006 roku.

W lutym 2007 roku Spółka zamknęła swoją ofertę publiczną 1.553.571 akcji zwykłych za cenę oferowaną 28 USD za akcję. Przychody z tej oferty zostaną wykorzystane do wykupu dodatkowej części zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych przedstawionych powyżej.

Wydatki inwestycyjne

Nakłady inwestycyjne netto na środki trwałe w okresach dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006, 2005 i 2004 roku wynosiły odpowiednio 9,7 milionów USD, 5,1 milionów USD oraz 3,9 milionów USD. Wydatki inwestycyjne w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku zostały wykorzystane głównie na inwestycje w linie rektyfikacyjne, flotę transportową, system informatyczny oraz remonty zakładów. Wydatki inwestycyjne w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2005 roku zostały wykorzystane głównie na inwestycje we flotę transportową, systemy informatyczne oraz remonty zakładów. Wydatki inwestycyjne w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2004 roku zostały wykorzystane głównie na inwestycje w modernizację systemów informatycznych, zakup dodatkowych samochodów ciężarowych oraz zakończenie budowy nowego centrum dystrybucyjnego.

Szacujemy, że łączne wydatki inwestycyjne związane z pracami remontowymi w naszych obecnych i przejętych przedsiębiorstwach w latach 2007, 2008 i 2009 wyniosą od 6,0 do 8,0 milionów USD rocznie. Przewidujemy dokonanie inwestycji w urządzenia informatyczne, samochody ciężarowe oraz w unowocześnienie zakładów produkcyjnych. Ponadto Spółka planuje pewne dodatkowe projekty inwestycyjne obejmujące nowy zakład rektyfikacyjny oraz modernizację magazynów w 2007 roku, które powinny pochłonąć około 8 do 10 milionów USD wydatków inwestycyjnych. W wyniku przejęcia spółki Polmos Białystok, Spółka jest zobowiązana zapewnić, że Polmos Białystok zainwestuje co najmniej 77,5 miliona PLN (około 26,6 milionów USD według kursu walut na koniec roku) w okresie pięciu lat od finalizacji przejęcia. Na dzień 31 grudnia 2006 roku spółka zrealizowała 22% tego zobowiązania inwestycyjnego.

Znaczna część przyszłych wydatków inwestycyjnych ma charakter uznaniowy i możemy je skorygować w dowolnym okresie, odpowiednio do naszych potrzeb. Obecnie zamierzamy finansować wszystkie nasze wydatki inwestycyjne przy pomocy środków pieniężnych uzyskiwanych z naszej działalności operacyjnej.

Zobowiązania umowne

Poniższa tabela zawiera podsumowanie naszych zobowiązań umownych na dzień 31 grudnia 2006 roku:

	Razem	Termin wymagalności płatności			
		Poniżej 1 roku	1-3 lat	3-5 lat	Ponad 5 lat
		(niezbadane) (w tysiącach USD)			
Zobowiązania długoterminowe z tytułu zadłużenia.....	\$393.442	—	\$8	—	\$393.434
Odsetki od zadłużenia długoterminowego.....	205.920	34.320	68.640	68.640	34.320
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu zadłużenia	24.656	24.656	—	—	—
Leasing operacyjny.....	11.293	3.328	5.687	2.278	—
Leasing finansowy.....	3.127	2.005	1.122	—	—
Razem.....	\$638.438	\$64.309	\$75.457	\$70.918	\$427.754

Powyższa tabela nie zawiera kwoty 32,5 milionów EUR z tytułu wykupu zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych, który miał miejsce 19 stycznia 2007 roku. Uwzględniając wyżej wspomniany wykup, łączne odsetki od zadłużenia długoterminowego wyniosłyby 185,33 milionów USD.

Wpływ inflacji i różnic kursowych

Inflacja w Polsce w 2007 roku jest prognozowana na poziomie od 2,3% do 2,6% w porównaniu do faktycznej 1,0%-owej w 2006 roku.

Praktycznie całość przepływów środków pieniężnych z działalności operacyjnej i majątku Spółki jest denominowana w polskich złotych. Oznacza to, że Spółka jest narażona na ryzyko walutowe zarówno w zakresie bilansu, jak i rachunku zysków i strat. Wpływ na pozycje kapitału obrotowego został przedstawiony w rachunku przepływów pieniężnych jako wpływ różnic kursowych na bilansową zmianę środków pieniężnych. Wpływ na rachunek zysków i strat wynika ze zmian średniego kursu użytego do przeliczenia rachunku zysków i strat z polskich złotych i węgierskich forintów na dolary amerykańskie. Kwoty wykazane jako dodatnie lub ujemne różnice kursowe na pierwszej stronie rachunku zysków i strat obejmują wyłącznie zrealizowane dodatnie lub ujemne różnice kursowe z tytułu transakcji niewyrażonych w polskich złotych czy węgierskich forintach.

W wyniku emisji przez Spółkę zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych o wartości 325 milionów EUR wymagalnych w 2012 roku, jesteśmy narażeni na wahania kursów walut. Wahania kursu euro do polskiego złotego będą wymagać od nas odpowiedniej aktualizacji wyceny naszych zobowiązań wynikających z zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych, której wpływ zostanie uwzględniony w wynikach operacyjnych Spółki. W celu zarządzania wpływem wahań kursowych na przepływy pieniężne Spółka zawarła pewne umowy zabezpieczające. Na dzień 31 grudnia 2006 roku Spółka miała podpisaną umowę zabezpieczenia dotyczącą umowy swapu siedmioletniej stopy oprocentowania. Umowa swapu zamienia stałą 8% stopę kuponową opartą na euro na zmienną stopę kuponową opartą na euro (IRS) opartą na 6 miesięcznej stopie EURIBOR plus marża.

Średni kurs złotego do dolara wykorzystany w naszym rachunku zysków i strat wzrósł o około 4%. Faktyczny kurs złotego do dolara na koniec roku wykorzystany w naszym bilansie wzrósł o około 11%.

Najważniejsze zasady rachunkowości i szacunki

Uwagi ogólne

Opracowane przez nas omówienie i analiza sytuacji finansowej i wyników działalności opierają się na skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które zostały sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości powszechnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych. Przygotowanie sprawozdań finansowych wymaga od nas dokonania szacunków i ocen, które mają wpływ na wykazane wartości przychodów netto ze sprzedaży, kosztów, aktywów i zobowiązań. Nasze szacunki opieramy na doświadczeniu z poprzednich okresów oraz różnych założeniach, które uważamy za słuszne w danych okolicznościach. Faktyczne wyniki mogą różnić się od tych szacunków przy innych założeniach i warunkach.

Wartość firmy oraz wartości niematerialne i prawne

Po wprowadzeniu standardu SFAS 142 „Wartość firmy i inne wartości niematerialne” przejęta wartość firmy nie jest już amortyzowana. Zamiast tego oceniamy możliwość odzyskania wartości firmy co najmniej raz w roku lub wtedy, gdy niekorzystne zdarzenia lub zmiany okoliczności bądź otoczenia biznesowego wskazują, że oczekiwane przyszłe przepływy pieniężne (niezdyskontowane i bez kosztów odsetek) dla poszczególnych jednostek organizacyjnych mogą być

niewystarczające do uzasadnienia ujętej wartości firmy. Jeżeli niedyskontowane przepływy pieniężne nie uzasadniają wartości firmy, wówczas zostanie wykazany odpis z tytułu utraty wartości obniżający wartość księgową wartości firmy na podstawie oczekiwanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych danej jednostki organizacyjnej. Żaden tego typu odpis nie został uznany za konieczny przy sporządzaniu załączonych sprawozdań finansowych. Wartości niematerialne są amortyzowane w okresie ich użytkowania. Dokonując oszacowania wartości godziwej, musimy przyjąć założenia i projekcje dotyczące takich pozycji, jak przyszłe przepływy pieniężne, przyszłe przychody, przyszłe zyski i inne czynniki. Założenia stosowane w ocenie wartości godziwej są zasadniczo zgodne z wynikami historycznymi każdej jednostki sprawozdawczej i są również zgodne z projekcjami i założeniami stosowanymi w obecnych planach operacyjnych. Takie założenia podlegają zmianie na skutek zmian warunków gospodarczych i konkurencji. Jeżeli takie szacunki lub związane z nimi założenia zmieniają się w przyszłości, może okazać się konieczne ujęcie utraty wartości odpowiednich aktywów.

W związku z Przejściem Bols i Przejściem Polmos Białystok nabyliśmy prawa do znaków towarowych różnych marek, które zostały skapitalizowane w ramach procesu alokowania ceny nabycia. Ponieważ marki te są dobrze znane, przyjęto, że ich okres użytkowania jest nieokreślony. Prawa do znaków towarowych nie będą amortyzowane, jednak co najmniej raz w roku dokonujemy ich oszacowania pod kątem utraty wartości.

Obliczenie odpisu z tytułu trwałej utraty wartości w przypadku wartości firmy oraz wartości niematerialnych i prawnych o nieokreślonym czasie użyteczności ekonomicznej wymaga przygotowania szacunków. Stopa dyskontowa użyta w tych obliczeniach wynosiła 7,47%. Uwzględniając 10% odchylenie od stopy dyskontowej w stosunku do szacunków zarządu, Spółka nadal nie byłaby zmuszona do dokonania odpisu z tytułu trwałej utraty wartości firmy.

Rachunkowość połączeń jednostek

Przejmowanie podmiotów jest ważnym elementem strategii Spółki. Przejęcia wykazywane są metodą nabycia zgodnie ze standardem SFAS 141 „Łączenie jednostek gospodarczych” i alokuje się przejęte aktywa i zobowiązania na podstawie ich szacunkowej wartości godziwej w dniu przejęcia. Ustalenie wartości przejętych aktywów i zobowiązań, a także ich okresów użytkowania wymaga oceny kierownictwa. Nasze przejęcia zwykle skutkują wykazaniem wartości firmy i innych wartości niematerialnych. Wartość i przewidywany okres użytkowania takich aktywów może mieć wpływ na wartość odpisu amortyzacyjnego w przyszłych okresach z tytułu wartości niematerialnych o określonym okresie użytkowania, może także pojawić się konieczność wykazania ujęcia odpisów z tytułu utraty wartości.

Alokacja ceny nabycia wymaga oceny kierownictwa w zakresie ustalenia wyceny nabytych aktywów i zobowiązań.

Instrumenty pochodne

Spółka ponosi ryzyko zmian rynkowych wynikających ze zmian kursów wymiany walut, które mogą mieć wpływ na nasze wyniki działalności i sytuację finansową. Zgodnie ze standardem SFAS 133 „Rachunkowość instrumentów pochodnych i działalności w zakresie zabezpieczania ryzyka” Spółka wykazuje wszystkie instrumenty pochodne jako pozycje aktywów lub zobowiązań w bilansie i wycenia je według wartości godziwej.

Wartość godziwa instrumentów pochodnych Spółki może zmieniać się wraz z wahaniami stóp procentowych oraz/lub kursów walut i zgodnie z oczekiwaniami ma zrekompensować zmiany wartości ryzyk, które te instrumenty zabezpieczają. Instrumenty pochodne Spółki służą zabezpieczeniu ryzyk gospodarczych. W zarządzaniu ryzykiem stóp procentowych i ryzykiem walutowym Spółka przestrzega wewnętrznych zasad, które uwzględniają ograniczenia w przeprowadzaniu transakcji na rynku instrumentów pochodnych i innych transakcji o charakterze spekulacyjnym.

Od zawarcia transakcji Spółka dokumentuje związek między instrumentami zabezpieczającymi a pozycjami zabezpieczającymi, jak również cel zarządzania ryzykiem. Proces ten obejmuje powiązywanie wszystkich instrumentów pochodnych z określonymi wiążącymi zobowiązaniami lub planowanymi transakcjami. Od momentu przeprowadzenia transakcji Spółka regularnie dokumentuje również swoją ocenę tego, czy instrumenty pochodne stosowane w transakcjach zabezpieczających są wysoce efektywne w zakresie kompensowania zmian wartości godziwej lub przepływów pieniężnych dotyczących pozycji zabezpieczanych.

Wyплаты wynikające z posiadania akcji

Z dniem 1 stycznia 2006 r. Spółka przyjęła standard SFAS nr 123(R) „Płatności związane z akcjami” wymagający ujmowania kosztu wynagrodzenia w skróconych skonsolidowanych rachunkach zysków i strat w celu odzwierciedlenia wartości godziwej pracowniczych opcji na akcje. Standard SFAS nr 123(R) zmienia standard SFAS nr 123 „Rachunkowość wynagrodzeń przyznawanych w formie akcji” i zastępuje Opinię APB nr 25 „Rachunkowość akcji przyznawanych pracownikom”. Standard SFAS nr 123(R) został uzupełniony Biuletynem Księgowym dla Pracowników amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych SEC („SAB”) nr 107 „Płatności regulowane akcjami”. SAB nr 107 wyraża poglądy pracowników SEC dotyczące interakcji między standardem SFAS nr 123(R) a pewnymi zasadami i przepisami SEC dotyczącymi między innymi uzgodnień dotyczących płatności regulowanych akcjami.

Wartość godziwa opcji na akcje na dzień udzielenia opcji jest szacowana przy pomocy modelu wyceny opcji opartego na sieci dwumiennej. Wykazujemy koszty z tytułu przyznanych wynagrodzeń przez cały okres przysługiwania opcji. Większość naszych opcji na akcje przysługuje na okres od jednego do trzech lat.

Szczegółowe informacje na temat wynagrodzeń wynikających z posiadania akcji, w tym informacje pro forma wymagane zgodnie ze standardem SFAS nr 123 za okresy poprzedzające 31 grudnia 2006 roku podano w Nocie nr 10.

Ostatnio wydane interpretacje dotyczące zasad rachunkowości

W czerwcu 2006 r. FASB wydała Interpretację Nr 48 („FIN 48”) „Rachunkowość związana z niepewnością w zakresie podatków dochodowych - Interpretacja oświadczenia FASB Nr 109”. FIN 48 wyjaśnia kwestie związane z rachunkowością dotyczącą niepewności podatków dochodowych uwzględnioną w sprawozdaniach finansowych spółki zgodnie ze SFAS Nr 109 „Rachunkowość podatków dochodowych”. FIN 48 ma na celu zredukowanie różnorodności w praktykach dotyczących rachunkowości podatku dochodowego, w szczególności klasyfikacji, odsetek i kar, rachunkowości okresów przejściowych, nieuznawania, ujawniania i przenoszenia. FIN 48 znajduje zastosowanie w latach obrotowych rozpoczynających się po 31 grudnia 2006 r. i nie przewidujemy, aby miał mieć istotny wpływ na nasze skonsolidowane sprawozdania finansowe.

We wrześniu 2006 r. FASB wydała SFAS Nr 157 „Obliczanie Wartości Godziwej” („SFAS 157”). SFAS 157 wyjaśnia zasadę, że wartość godziwa powinna bazować na założeniach przyjmowanych przez uczestników rynku przy wycenie aktywów lub zobowiązań oraz ustanawia hierarchię wartości godziwej, która priorytetyzuje informacje, na których podstawie budowane są te założenia. Zgodnie z tym standardem, metody obliczania wartości godziwej należy oddzielnie ujawniać według poziomów hierarchii wartości godziwej. SFAS 157 znajduje zastosowanie w latach obrotowych rozpoczynających się po 15 listopada 2007 r. oraz okresów przejściowych w tych latach, przy czym dopuszczane jest jego wcześniejsze zastosowanie. Jesteśmy w trakcie dokonywania oceny wpływu przyszłej implementacji SFAS 157 na nasze skonsolidowane sprawozdania finansowe.

W lutym 2007 roku FASB wydała standard SFAS nr 159 "Wartość godziwa opcji dla potrzeb aktywów finansowych i zobowiązań finansowych – ze zmianą Oświadczenia FASB nr 115". SFAS nr 159 umożliwia podmiotom wycenę wielu instrumentów finansowych i niektórych innych pozycji według wartości godziwej. Niezrealizowane zyski i straty na pozycjach, dla których przyjęto wycenę według wartości godziwej, będą wykazywane w zyskach w późniejszym terminie sprawozdawczym. SFAS nr 159 będzie stosowany od 1 stycznia 2008 roku. Spółka obecnie szacuje wpływ przyjęcia SFAS nr 159 na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Rozdział 7A. Ilościowe i jakościowe informacje na temat ryzyka rynkowego

Nasza działalność jest prowadzona głównie w Polsce, dlatego naszą walutą funkcjonalną jest złoty, a walutą sprawozdawczości dolar amerykański. Nasze instrumenty finansowe obejmują głównie środki pieniężne i ich ekwiwalenty, należności, zobowiązania, kredyty bankowe, kredyty w rachunkach bieżących i zadłużenie długoterminowe. Wszystkie aktywa pieniężne reprezentowane przez te instrumenty finansowe znajdują się w Polsce. W związku z tym ponosimy ryzyko walutowe w związku ze sprawozdawczością w dolarach amerykańskich.

Jeżeli wartość dolara amerykańskiego rośnie względem złotego, wartość aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów wyrażana w dolarach będzie niższa niż wartość w złotych. Natomiast jeżeli wartość dolara amerykańskiego spada względem złotego, wartość wyrażonych w dolarach amerykańskich aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów rośnie wobec ich wartości wyrażonej w złotych. W związku z tym wzrost i spadek wartości dolara amerykańskiego może mieć istotny wpływ na wartość w dolarach naszych niedolarowych aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów, nawet jeżeli wartość tych pozycji nie zmienia się w ich pierwotnej walucie.

Nasze ryzyko walutowe wynika głównie z faktu, że niemal wszystkie nasze przychody są denominowane w złotych, a zabezpieczone niepodporządkowane papiery dłużne są denominowane w euro. Zadłużenie w euro zostało przeniesione w formie pożyczki na poziom operacyjnego podmiotu zależnego w Polsce, a tym samym naraża nas na zmiany kursu wymiany euro do złotego. Każda zmiana tego kursu o 1% powoduje zmianę o ok. 3,9 mln USD wyceny zobowiązań, a odnośnie zyski lub straty przed opodatkowaniem są wykazywane w rachunku zysków i strat., bez uwzględnienia wpływu wszelkiego wcześniejszego wykupu zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych.

Ponieważ całość naszego kapitału obrotowego jest finansowana instrumentami o zmiennym oprocentowaniu, zmiany stóp procentowych mogą mieć wpływ na nasze koszty odsetkowe netto - pozytywny w przypadku obniżenia bazowych stóp procentowych i negatywny w przypadku podniesienia bazowych stóp procentowych. Zmiana naszych bazowych stóp procentowych o jeden punkt procentowy w przypadku finansowania kapitału obrotowego spowodowałaby zwiększenie lub zmniejszenie kosztów zadłużenia o około 24.700 USD w zależności od wykorzystania źródeł finansowania kapitału obrotowego na koniec roku.

W wyniku emisji przez Spółkę zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych o wartości 325 milionów EUR wymagalnych w 2012 roku jesteśmy narażeni na wahania kursów walut. Wahania kursu euro do polskiego złotego będą

wymagać od nas odpowiedniej aktualizacji wyceny naszych zobowiązań wynikających z zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych, której wpływ zostanie uwzględniony w wynikach operacyjnych Spółki. W celu zarządzania wpływem wahań kursowych na przepływy pieniężne Spółka zawarła pewne umowy zabezpieczające. Na dzień 31 grudnia 2006 roku Spółka miała podpisaną umowę zabezpieczenia dotyczącą umowy swapu siedmioletniej stopy oprocentowania zabezpieczającą zabezpieczone niepodporządkowane papiery dłużne o wartości 254,1 milionów EUR. Umowa swapu zamienia stałą 8%-ową stopę kuponową opartą na euro na zmienną stopę kuponową opartą na euro (IRS) opartą na 6 miesięcznej stopie EURIBOR plus marża. Wszelkie zmiany stopy EURIBOR spowodują zmianę kosztów odsetkowych. Każda zmiana stopy EURIBOR o punkt bazowy spowoduje zwiększenie lub zmniejszenie rocznych kosztów odsetkowych o 32.000 EUR.

Rozdział 8. Sprawozdanie finansowe i dane uzupełniające

Indeks skonsolidowanego sprawozdania finansowego:

Raport niezależnego zarejestrowanego biegłego rewidenta.....	43
Skonsolidowany bilans według stanu na dzień 31 grudnia 2006 i 2005 roku.....	45
Skonsolidowany rachunek zysków i strat za lata zakończone 31 grudnia 2006, 2005 i 2004 roku.....	46
Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za lata zakończone 31 grudnia 2006, 2005 i 2004 roku ..	47
Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za lata zakończone 31 grudnia 2006, 2005 i 2004 roku ..	48
Informacje dodatkowe do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	49

Raport niezależnego zarejestrowanego biegłego rewidenta

Dla Rady Dyrektorów i Akcjonariuszy Central European Distribution Corporation:

Przeprowadziliśmy zintegrowane badanie skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego Central European Distribution Corporation na dzień 31 grudnia 2006 r. oraz jej kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową na dzień 31 grudnia 2006 roku zgodnie ze standardami amerykańskiej Rady ds. Nadzoru Księgowego nad Spółkami Publicznymi (ang. *Public Company Accounting Oversight Board*). Na podstawie przeprowadzonych badań wyraziliśmy następujące opinie:

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Naszym zdaniem, skonsolidowane sprawozdania finansowe wymienione w indeksie w punkcie 8, we wszystkich istotnych aspektach rzetelnie przedstawiają sytuację majątkową i finansową Central European Distribution Corporation oraz jej jednostek zależnych według stanu na dzień 31 grudnia 2006 oraz 31 grudnia 2005 roku oraz jej wyniki finansowe i przepływy pieniężne za trzy kolejne lata obrotowe w okresie kończącym się 31 grudnia 2006 roku, zgodnie z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych. Za niniejsze sprawozdania finansowe odpowiedzialne jest kierownictwo Spółki. Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o tych sprawozdaniach finansowych na podstawie przeprowadzonych badań. Badania przeprowadziliśmy zgodnie ze standardami amerykańskiej Rady ds. Nadzoru Księgowego nad Spółkami Publicznymi. Standardy te wymagają od nas, abyśmy zaplanowali i przeprowadzili badanie w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów i przeoczeń. Badanie sprawozdania finansowego obejmuje między innymi sprawdzenie, na podstawie wybranej próby, dowodów potwierdzających kwoty i informacje wykazane w sprawozdaniu finansowym, ocenę stosowanych przez kierownictwo Spółki zasad rachunkowości i dokonanych przezeń znaczących oszacowań, a także ocenę ogólnej prezentacji sprawozdań finansowych. Uważamy, że nasze badania stanowiły wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii. Jak przedstawiono w Nocie 10 do skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego Spółka w 2006 roku zmieniła sposób zarachowania kosztów wynikających z przydzielonych opcji pracowniczych na akcje..

Kontrola wewnętrzna nad sprawozdawczością finansową

Ponadto, naszym zdaniem, ocena kierownictwa zamieszczona w pkt 9A w sprawozdaniu kierownictwa na temat kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową, że na 31 grudnia 2006 r. Spółka sprawowała skuteczną kontrolę wewnętrzną nad sprawozdawczością finansową w oparciu o kryteria określone w „Zintegrowanych zasadach kontroli wewnętrznej” (ang. Internal Control - Integrated Framework) wydanych przez Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), została w oparciu o te kryteria przedstawiona we wszystkich istotnych aspektach rzetelnie. Ponadto, naszym zdaniem, na 31 grudnia 2006 r. Spółka sprawowała we wszystkich istotnych aspektach, skuteczną kontrolę wewnętrzną nad sprawozdawczością finansową, w oparciu o kryteria określone w „Zintegrowanych zasadach kontroli wewnętrznej” wydanych przez COSO. Kierownictwo Spółki jest odpowiedzialne za sprawowanie skutecznej kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową oraz za ocenę skuteczności kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową. Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o ocenie dokonanej przez kierownictwo oraz o skuteczności kontroli wewnętrznej sprawowanej przez Spółkę nad sprawozdawczością finansową na podstawie naszego badania. Badanie kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową przeprowadziliśmy zgodnie ze standardami wydanymi przez amerykańską Radę ds. Nadzoru Księgowego nad Spółkami Publicznymi. Standardy te wymagają od nas, abyśmy zaplanowali i przeprowadzili nasze badanie w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że Spółka sprawowała we wszystkich istotnych aspektach skuteczną kontrolę wewnętrzną nad sprawozdawczością finansową. Badanie kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową obejmuje zapoznanie się z kontrolą wewnętrzną nad sprawozdawczością finansową, ocenę oszacowań dokonanych przez kierownictwo, przeprowadzenie testów i ocenę sposobu zaprojektowania oraz skuteczności funkcjonalnej kontroli wewnętrznej, a także wykonanie wszelkich innych czynności, jakie w danej sytuacji uznamy za niezbędne. Uważamy, że nasze badanie stanowiło wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii.

Kontrola wewnętrzna spółki nad sprawozdawczością finansową to proces służący uzyskaniu wystarczającej pewności co do wiarygodności sprawozdawczości finansowej i sporządzania sprawozdania finansowego dla odbiorców zewnętrznych, zgodnie z ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości. Kontrola wewnętrzna sprawowana przez spółkę obejmuje te zasady i procedury, które (i) dotyczą prowadzenia ewidencji, która w wystarczającą szczegółowością, dokładnie i wiernie odzwierciedla transakcje i dysponowanie aktywami spółki; (ii) dają wystarczającą pewność, że transakcje ewidencjonuje się w sposób umożliwiający sporządzanie sprawozdania finansowego zgodnie z ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości, a przychody i rozchody spółki następują wyłącznie za zgodą kierownictwa i rady nadzorczej spółki; oraz (iii) dają wystarczającą pewność zapobiegania oraz szybkiego wykrywania przypadków niezatwierdzonego nabywania i używania aktywów spółki, a także dysponowania nimi, które mogłyby mieć istotny wpływ na sprawozdanie finansowe.

Z uwagi na jej nieodzowne ryzyko, kontrola wewnętrzna nad sprawozdawczością finansową może nie zapobiec błędom i przeoczeniom lub nie zidentyfikować ich. Ponadto, przenoszeniu ocen skuteczności kontroli wewnętrznej na przyszłe okresy grozi ryzyko, że mechanizmy kontrolne mogą stać się nieadekwatne z uwagi na zmianę warunków lub pogorszenie się poziomu przestrzegania zasad i procedur.

Jak opisano w pkt 9A sprawozdania kierownictwa na temat kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową, kierownictwo wyłączyło firmy Bols Hungary Kft oraz Classic Sp. z o.o., ze swojej oceny kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową na dzień 31 grudnia 2006 r. z uwagi na to, że spółki te zostały przejęte przez Spółkę w roku 2006 w ramach połączeń jednostek gospodarczych rozliczanych metodą nabycia. My również wyłączyliśmy spółki Bols Hungary Kft i Classic Sp. o.o. z naszego badania kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową. Spółki te są jednostkami zależnymi Central European Distribution Corporation kontrolowanymi poprzez posiadanie większości ogólnej liczby głosów w organach stanowiących, których aktywa i przychody odpowiadają odpowiednio 1,9% i 2,3% odnośnych pozycji skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego na dzień 31 grudnia 2006 r.

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

Warszawa, Polska
15 marca 2007 roku

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION

SKONSOLIDOWANY BILANS

Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach

	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
AKTYWA		
Aktywa obrotowe		
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	\$159.362	\$60.745
Krótkoterminowe aktywa finansowe	—	4.269
Należności pomniejszone o odpisy aktualizujące wartość należności w kwotach, odpowiednio \$24.354\$ oraz \$22.851\$)	224.575	188.029
Zapasy	89.522	73.411
Rozliczenia międzyokresowe czynne i inne aktywa obrotowe	24.299	19.198
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5.336	5.847
Aktywa obrotowe razem	503.094	351.499
Znaki towarowe netto	371.624	316.821
Wartość firmy netto	398.005	372.664
Środki trwałe netto	49.801	39.784
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3.305	2.361
Pozostałe aktywa	204	1.343
Aktywa razem	\$1.326.033	\$1.084.472
PASYWA		
Zobowiązania krótkoterminowe		
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	\$138.585	\$112.838
Kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym	24.656	26.747
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	2.975	672
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	94.985	59.387
Pozostałe zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne)	57.620	62.577
Krótkoterminowa część zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	2.005	3.328
Zobowiązania krótkoterminowe razem	320.826	265.549
Długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki, pomniejszone o część krótkoterminową	8	9
Długoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	1.122	1.455
Długoterminowe zobowiązania z tytułu niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	393.434	367.575
Zobowiązania (rezerwy) z tytułu odroczonego podatku dochodowego	68.275	59.805
Zobowiązania długoterminowe razem	462.839	428.844
Kapitały mniejszości	21.395	15.137
Kapitały własne		
Akcje zwykłe (wartość nominalna 0,01 USD na jedną akcję, maksymalna liczba akcji: 80.000.000; wyemitowana liczba akcji na 31 grudnia 2006 roku i 31 grudnia 2005 roku, odpowiednio, 38.691.635 i 24.049.27.)	387	239
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	374.985	296.574
Zakumulowany wynik	128.084	72.634
Zakumulowane pozostałe łączne zyski i straty	17.667	5.645
Minus: akcje własne według kosztu (246.037 i 164.025 akcji odpowiednio według stanu na 31 grudnia 2006 roku i 31 grudnia 2005 roku)	(150)	(150)
Kapitały własne razem	520.973	374.942
Zobowiązania i kapitały własne razem	\$1.326.033	\$1.084.472

Patrz załączone noty

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT
Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach
(za wyjątkiem danych na jedną akcję)

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2006	2005	2004
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT			
Przychody brutto ze sprzedaży	\$1.193.248	\$828.918	\$580.744
Podatek akcyzowy	(249.140)	(79.503)	—
Przychody netto ze sprzedaży	944.108	749.415	580.744
Koszt własny sprzedaży	745.721	627.368	506.413
Zysk brutto ze sprzedaży	198.387	122.047	74.331
Koszty działalności operacyjnej	106.805	70.404	45.946
Zysk z działalności operacyjnej	91.582	51.643	28.385
Przychody / (koszty) nieoperacyjne			
Przychody / (koszty) netto z tytułu odsetek	(31.750)	(15.828)	(2.115)
Przychody / (koszty) netto z pozostałej działalności finansowej	17.212	(7.678)	(19)
Zysk / (strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	1.119	(262)	193
Zysk przed opodatkowaniem	78.163	27.875	26.444
Podatek dochodowy	13.986	5.346	4.614
Zysk mniejszości	8.727	2.261	—
Zysk netto	\$55.450	\$20.268	\$21.830
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$1,55	\$0,72	\$0,89
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$1,53	\$0,70	\$0,87

Patrz załączone noty

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM
Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach

	Akcje zwykłe				Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zakumulow any wynik	Zakumulowane łączne pozostałe zyski i straty	Razem
	Akcje zwykłe		Akcje własne					
	Liczba akcji	Wartość	Liczba akcji	Wartość				
Stan na dzień 31 grudnia 2003 roku.....	10.876	\$109	109	\$(150)	\$52.805	\$30.536	\$(246)	\$83.054
Zysk netto za rok obrotowy 2004	—	—	—	—	—	21.830	—	21.830
Różnice kursowe z przeliczenia.....	—	—	—	—	—	—	12.517	12.517
Łączne zyski za 2004 rok.....	—	—	—	—	—	21.830	12.517	34.347
Efekt podziału akcji z 2 maja 2004 roku.....	5.438	54	55	—	(54)	—	—	—
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z opcjami	312	3	—	—	1.778	—	—	1.781
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z przejęciami spółek	51	—	—	—	1.134	—	—	1.134
Stan na dzień 31 grudnia 2004 roku.....	16.677	\$166	164	\$(150)	\$55.663	\$52.366	\$12.271	\$120.316
Zysk netto za rok obrotowy 2005	—	—	—	—	—	20.268	—	20.268
Różnice kursowe z przeliczenia.....	—	—	—	—	—	—	(6.626)	(6.626)
Łączne zyski / (straty) za 2005 rok.....	—	—	—	—	—	20.268	(6.626)	13.642
Akcje zwykłe wyemitowane w ofercie prywatnej	3.360	34	—	—	111.560	—	—	111.594
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z opcjami	438	5	—	—	3.201	—	—	3.206
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z przejęciami spółek	3.410	34	—	—	126.150	—	—	126.184
Stan na dzień 31 grudnia 2005 roku.....	23.885	\$239	164	\$(150)	\$296.574	\$72.634	\$5.645	\$374.942
Zysk netto za rok obrotowy 2006	—	—	—	—	—	55.450	—	55.450
Różnice kursowe z przeliczenia.....	—	—	—	—	—	—	12.022	12.022
Łączne zyski za 2006 rok.....	—	—	—	—	—	55.450	12.022	67.472
Wynagrodzenie umowne	2	—	—	—	57	—	—	57
Efekt podziału akcji z 12 czerwca 2006 roku	11.977	120	82	—	(120)	—	—	0
Akcje zwykłe wyemitowane w ofercie publicznej	2.550	26	—	—	71.571	—	—	71.597
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z opcjami	274	2	—	—	6.729	—	—	6.731
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z przejęciami spółek	4	—	—	—	161	—	—	161
Pozostałe	—	—	—	—	13	—	—	13
Stan na dzień 31 grudnia 2006 roku.....	38.692	\$387	246	\$(150)	\$374.985	\$128.084	\$17.667	\$520.973

Patrz załączone noty

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2006	2005	2004
PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE			
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk netto.....	\$ 55.450	\$ 20.268	\$ 21.830
Korekty składające się na różnicę pomiędzy zyskiem netto a przepływami pieniężnymi netto z działalności operacyjnej:			
Amortyzacja	8.739	4.529	3.414
Odroczony podatek dochodowy	2.205	(317)	228
Odpis aktualizujący wartość należności	999	984	758
Zysk mniejszości.....	8.727	2.261	—
Wycena kosztów finansowania dotycząca niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	(3.274)	(14.351)	—
Wycena kontraktu swapowego	(13.118)	16.957	—
Rezerwa na realizację opcji pracowniczych	1.908	—	—
Pozostałe pozycje niepieniężne	80	—	—
Zmiany stanu aktywów i zobowiązań działalności operacyjnej:			
Zmiana stanu należności	(7.554)	(23.730)	(23.495)
Zmiana stanu zapasów	(3.165)	(238)	(21.245)
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych czynnych i innych aktywów obrotowych	(2.026)	(6.575)	(2.090)
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług	8.123	(7.149)	29.424
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu podatku dochodowego i innych podatków	(122)	9.015	993
Zmiana stanu zarachowanych zobowiązań (rozliczeń międzyokresowych biernych) i pozostałych zobowiązań	14.719	32.427	(956)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	71.691	34.081	8.861
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Inwestycje w aktywa dotyczące działalności dystrybucyjnej	(11.713)	(8.091)	(5.449)
Inwestycje w znaki handlowe	(1.210)	—	—
Wpływy ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych	2.045	2.454	1.490
Nabycie aktywów finansowych	—	(79.412)	(5.378)
Wpływy ze zbycia aktywów finansowych	4.784	115.028	—
Przejęcie jednostek zależnych, pomniejszone o przejęte środki pieniężne	(35.828)	(490.092)	—
Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	(41.922)	(460.113)	(9.337)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Zaciągnięcie kredytów bankowych i kredytów w rachunku bieżącym	15.379	4.804	7.604
Splata kredytów bankowych i kredytów w rachunku bieżącym	(21.526)	(13.565)	(4.029)
Zaciągnięcie kredytów długoterminowych	—	—	1.518
Splaty kredytów długoterminowych	(3)	(6.438)	(4.400)
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(2.232)	(1.676)	(1.838)
Wpływy netto z wyemitowanych niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	—	378.447	—
Płatności z tytułu umów zabezpieczających	(7.323)	—	—
Wpływy netto z emisji akcji w ofercie publicznej	71.719	—	—
Wpływy netto z emisji akcji w ofercie prywatnej	—	111.594	—
Zrealizowane opcje	4.772	3.205	1.780
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	60.786	476.371	635
Różnice kursowe dotyczące salda otwarcia środków pieniężnych	8.062	(86)	4.103
Zmiana stanu środków pieniężnych	98.617	50.254	4.262
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	60.745	10.491	6.229
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	\$ 159.362	\$ 60.745	\$ 10.491
Dodatkowe informacje o działalności inwestycyjnej nie związanej z przepływami pieniężnymi			
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z inwestycjami w jednostki zależne (nota nr 2)	\$ 161	\$ 126.156	\$ 2.390
Leasing finansowy	\$ 688	\$ 962	\$ 2.872
Uzupełniające informacje na temat przepływu środków pieniężnych			
Odsetki zapłacone	\$ 37.256	\$ 2.669	\$ 2.078
Podatek dochodowy zapłacony	\$ 11.980	\$ 4.580	\$ 2.636

Patrz załączone noty

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
DODATKOWE INFORMACJE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach

1. Organizacja i istotne zasady rachunkowości

Organizacja i opis działalności

Central European Distribution Corporation ("CEDC"), spółka prawa stanu Delaware oraz jej spółki zależne (dalej łącznie zwane "my", "nas", "nasze" lub "Spółka") prowadzi głównie działalność w branży napojów alkoholowych. W przeszłości Spółka prowadziła działalność jako dystrybutor i importer napojów alkoholowych w Polsce. W wyniku przejęcia spółek w 2005 roku Spółka stała się największym producentem wódki pod względem wartości oraz wiodącym dystrybutorem i importerem napojów alkoholowych w Polsce. W lipcu 2006 roku Spółka rozszerzyła swoją działalność poza Polskę poprzez przejęcie spółki Bols Hungary, stając się wiodącym importerem napojów alkoholowych na Węgrzech. Centrala Spółki znajduje się w Warszawie, a Spółka prowadzi działalność poprzez swoje spółki zależne w Polsce i na Węgrzech.

Ważniejsze zasady rachunkowości

Ważniejsze zasady i metody rachunkowości Spółki przedstawiają się następująco:

Podstawa prezentacji sprawozdań finansowych

Nasze skonsolidowane sprawozdania finansowe są sporządzane zgodnie z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych. Nasza Spółka konsoliduje wszystkie jednostki, nad którymi sprawuje kontrolę dzięki posiadaniu większości ogólnej liczby głosów w organach stanowiących. Wszystkie salda i transakcje wewnątrz Grupy zostały wyłączone w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Spółki zależne CEDC prowadzą swoją własną księgowość i sporządzają własne sprawozdania finansowe w swoich lokalnych walutach. W sprawozdaniach finansowych jednostek zależnych wprowadzono korekty w celu doprowadzenia tych sprawozdań do zgodności z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych (US GAAP).

Stosowanie oszacowań księgowych

Sporządzanie skonsolidowanych sprawozdań finansowych zgodnie z ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych (US GAAP) zasadami rachunkowości, wymaga od kierownictwa dokonywania oszacowań i czynienia założeń, które wpływają na kwoty wykazywane w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych oraz dodatkowych informacjach i objaśnieniach. Faktyczne kwoty mogą odbiegać od tych oszacowań, a różnice mogą być istotne w odniesieniu do skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Przeliczanie pozycji wyrażonych w walutach obcych

Walutą funkcjonalną wszystkich jednostek zależnych Spółki jest waluta krajowa. Aktywa i zobowiązania tych jednostek przelicza się po kursie obowiązującym na dzień bilansowy. Rachunek zysków i strat przelicza się po średnim kursie obowiązującym w danym roku. Różnice kursowe z przeliczenia wynikające ze stosowania różnych kursów walut w różnych okresach ujmuje się jako część kapitału własnego. Korekty wyceny transakcji, a także zyski i straty kursowe z tytułu konkretnych transakcji walutowych, ujmuje się w zysku netto za dany okres.

Załączone skonsolidowane sprawozdania finansowe są przedstawione w dolarach amerykańskich.

Środki trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe wycenia się według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o dotychczasowe umorzenie. Rzeczowe aktywa trwałe amortyzuje się metodą liniową przy zastosowaniu następujących okresów użyteczności:

Typ	Okres amortyzacji w latach
Środki transportu, w tym używane na podstawie umów leasingu finansowego	5
Maszyny produkcyjne.....	10
Oprogramowanie	5
Komputery i sprzęt komputerowy	3
Maszyny do nalewania piwa i inne urządzenia.....	2-10
Grunty własne.....	nieamortyzowane
Budynki własne	40

Sprzęt wykorzystywany na podstawie umów leasingu, który spełnia określone kryteria, zalicza się do rzeczowych aktywów trwałych, zaś wartość bieżąca opłat leasingowych wykazuje się jako zobowiązanie. Amortyzacji aktywów trwałych będących przedmiotem leasingu dokonuje się metodą liniową przez okres ich użyteczności.

Środki trwałe o wartości jednostkowej niższej od 1.000 USD amortyzuje się jednorazowo w chwili poniesienia wydatku.

Spółka okresowo analizuje inwestycje w rzeczowe aktywa trwałe i ujmuje odpisy z tytułu trwałej utraty wartości w razie wystąpienia jej oznak.

Wartość firmy

Zgodnie z wymogami standardu SFAS 142, zaprzestano amortyzacji nabytej wartości firmy. Zamiast tego Spółka ocenia możliwość realizacji wartości firmy, nie rzadziej niż raz w roku lub gdy niekorzystne zdarzenia, zmiany okoliczności lub warunków gospodarczych wskazują na to, że przewidywane przyszłe przepływy pieniężne (niezdyskontowane i nieuwzględniające kosztów odsetek) jednostek organizacyjnych o zbliżonym charakterze ekonomicznym mogą świadczyć o tym, że ujęta wartość firmy nie ma uzasadnienia. Jeżeli niezdyskontowane przepływy pieniężne są niewystarczające dla uzasadnienia ujętej wartości firmy, ujmuje się odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości, pomniejszający wartość bilansową wartości firmy na podstawie przewidywanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych jednostek organizacyjnych. Do daty sporządzenia załączonego sprawozdania finansowego nie było konieczne ujęcie odpisu aktualizującego.

Alokacja ceny zakupu udziałów

Przejęcia jednostek rozliczamy metodą nabycia zgodnie ze standardem SFAS 141 „Połączenia jednostek gospodarczych” i dokonujemy alokacji przejętych aktywów i zobowiązań na podstawie ich oszacowanej wartości godziwej na dzień przejęcia. Ustalanie wartości godziwej przejmowanych aktywów i zobowiązań, a także ich okresów użyteczności, wymaga od kierownictwa dokonywania oszacowań.

Wartości niematerialne z wyłączeniem wartości firmy

Wartości niematerialne obejmują przede wszystkim zakupione znaki towarowe dotyczące uznanych marek i w związku z tym uznaje się, że mają nieokreślony okres użyteczności. Zgodnie ze standardem SFAS 142, wartości niematerialnych nie amortyzuje się, lecz analizuje nie rzadziej niż raz w roku pod kątem trwałej utraty wartości. Inne wartości niematerialne i prawne to między innymi umowy z klientami wycenione w związku z przejęciami jednostek. Amortyzuje się je przez przewidywany okres użyteczności wynoszący 8 lat.

Trwała utrata wartości aktywów trwałych

Zgodnie ze standardem SFAS 144, Spółka analizuje swoje aktywa trwałe pod kątem trwałej utraty wartości, jeżeli pewne zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują na to, że wartość bilansowa danego składnika aktywów może nie być możliwa do odzyskania. Odzyskiwalność aktywów, które mają być posiadane i używane przez Spółkę mierzy się porównując ich wartość bilansową z szacowanymi, przewidywanymi, niezdyskontowanymi przepływami pieniężnymi, jakie wygenerują. Jeżeli wartość bilansowa danego składnika aktywów przewyższa oszacowane przyszłe przepływy pieniężne, dokonuje się odpisu aktualizującego w wysokości różnicy pomiędzy wartością bilansową a wartością godziwą aktywa.

Ujmowanie przychodów

Przychody ze sprzedaży ujmuje się w momencie przeniesienia tytułu własności na klienta, co zwykle następuje po wysłaniu towarów do klienta i otrzymaniu od niego podpisanego potwierdzenia odbioru. Przychody ze sprzedaży wykazuje się po pomniejszeniu o rabaty zależne od wielkości sprzedaży, oszacowaną kwotę zwrotów oraz podatek od towarów i usług. Przychody netto ze sprzedaży obejmują podatek akcyzowy, z wyjątkiem sprzedaży dokonywanej bezpośrednio przez zakład produkcyjny, w przypadku której przychody ze sprzedaży wykazuje się bez uwzględnienia podatku akcyzowego.

Koszty wysyłki i przeładunku

Koszty ponoszone przez Spółkę z tytułu wysyłki towarów do swoich magazynów powiększają najpierw wartość zapasów, a następnie koszty własne sprzedaży. Koszty wysyłki i przeładunku pozostające w związku z dystrybucją powiększają koszty sprzedaży i ogólnego zarządu.

Należności

Należności wykazuje się na podstawie ceny z faktury, z uwzględnieniem należnego podatku od towarów i usług, po otrzymaniu od klienta podpisanego potwierdzenia odbioru. Odpisy aktualizujące należności są tworzone na podstawie struktury wiekowej należności, według rosnącej skali procentowej. Gdy jednak wymagają tego okoliczności, Spółka tworzy

również odpisy celowe na kwoty nie objęte odpisem ogólnym. Z chwilą ostatecznego stwierdzenia nieściągalności danej należności, Spółka ujmuje kwotę nieściągalną w ciężar utworzonego odpisu.

Zapasy

Zapasy są wykazywane według niższej z dwóch wartości: kosztu nabycia (pierwsze weszło pierwsze wyszło) lub wartości rynkowej. Składniki kosztu obejmują materiały, robociznę i narzuty i są klasyfikowane w następujący sposób:

	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Surowce oraz materiały pomocnicze	\$13.084	\$9.514
Produkcja w toku	298	—
Wyroby gotowe i towary	76.140	63.897
Razem	\$89.522	\$73.411

Z uwagi na charakter produktów dostarczanych przez Spółkę, przywiązuje się wielką wagę do rotacji zapasów. Z chwilą stwierdzenia, że ich wartość użytkowa lub handlowa uległa zmniejszeniu, wartość zapasów przeszacowuje się do poziomu cen sprzedaży netto uwzględniających stan tych zapasów.

Cena nabycia/koszty wytworzenia obejmują opłaty celne (gdzie ma to zastosowanie) oraz wszelkie koszty pozostające w związku z doprowadzeniem zapasów do stanu zdatnego do sprzedaży. Koszty te obejmują koszty importowe, przeładunku, magazynowania i transportu, zaś nie obejmują rabatów udzielonych przez dostawców, które uwzględnia się jako pomniejszenie stanu końcowego zapasów. Zapasy obejmują przede wszystkim piwo, wino, wyroby spirytusowe, opakowania oraz napoje bezalkoholowe.

Środki pieniężne

Inwestycje krótkoterminowe o terminie zapadalności do trzech miesięcy od daty nabycia zalicza się do ekwiwalentów środków pieniężnych.

Podatek dochodowy i odroczony podatek dochodowy

Spółka nalicza i wykazuje podatek dochodowy metodą zobowiązań bilansowych. Aktywa i zobowiązania (rezerwy) z tytułu odroczonego podatku dochodowego wykazuje się w oparciu o różnice pomiędzy księgową a podatkową wartością odnośnych aktywów i zobowiązań przy zastosowaniu uchwalonych stawek podatku, które zgodnie z przewidywaniami powinny obowiązywać w roku, w którym oczekuje się odwrócenia tych różnic.

Rezerwy na świadczenia emerytalne

Pracownikom Spółki przysługuje prawo do odpraw emerytalnych, a w niektórych przypadkach do nagród za długi staż pracy („nagród jubileuszowych”), w związku z czym Spółka tworzy rezerwy na bieżącą wartość zobowiązań z tytułu tych świadczeń. Rezerwę wylicza się na podstawie warunków zbiorowego układu pracy. Kwota rezerwy na odprawy emerytalne zależy od wieku pracownika i jego stażu pracy w Spółce przed przejściem na emeryturę i zawiera się w przedziale od jednego do ośmiomiesięcznego wynagrodzenia.

Spółka nie tworzy żadnego funduszu dla potrzeb tych świadczeń, a wszystkie płatności związane z tymi świadczeniami są wykazywane jako rozliczenia międzyokresowe bierne. Rezerwa na świadczenia pracownicze jest obliczana raz w roku przy pomocy metody prognozowanych świadczeń jednostkowych, a wszelkie straty lub zyski wynikające z wyceny są natychmiast wykazywane w rachunku zysków i strat.

Spółka uiszcza również składki na rzecz państwowych i prywatnych programów określonych składek. Składki uiszczane na rzecz programów emerytalnych powiększają koszty w okresie, w którym je poniesiono.

Pracownicze świadczenia kapitałowe

Na dzień 31 grudnia 2006 roku Spółka posiadała Akcyjny Plan Motywacyjny 1997 (ang. the 1997 Stock Incentive Plan) („Plan Motywacyjny”), w ramach którego przyznaje się nagrody w formie akcji Spółki członkom rady dyrektorów, kierownictwu oraz innym pracownikom i zewnętrznym usługodawcom Spółki. Pełniejszy opis Planu Motywacyjnego znaleźć można w nocie 13 dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanych sprawozdań finansowych. Program motywacyjny przestanie obowiązywać w listopadzie 2007 roku. Nowy program zostanie przedstawiony akcjonariuszom pod głosowanie na zwyczajnym walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, które odbędzie się 28 kwietnia 2007 roku.

Na dzień 1 stycznia 2006 roku Spółka wdrożyła standard SFAS nr 123(R) „Płatności wynikające z posiadania akcji” wymagający wykazywania kosztów wynagrodzeń związanych z wartością godziwą pracowniczych opcji na akcje w Skróconym Skonsolidowanym Rachunku Zysków i Strat. Standard SFAS nr 123(R) zmienia standard SFAS nr 123

"Rachunkowość wynagrodzeń opartych na wartości akcji" i zastępuję Opinię APB nr 25 "Rachunkowość akcji emitowanych na rzecz pracowników". Standard SFAS 123 (R) został uzupełniony Biuletynem Rachunkowym Pracowników SEC ("SAB") Nr 107 "Wypłaty wynikające z posiadania akcji". SAB nr 107 zawiera poglądy pracowników SEC w zakresie interakcji pomiędzy standardem SFAS nr 123 (R) oraz niektórymi innymi przepisami SEC dotyczącymi wyceny umów dotyczących wypłat wynikających z posiadania akcji.

Wartość godziwa opcji na akcje na dzień udzielenia opcji jest szacowana przy pomocy modelu wyceny opcji opartego na drzewie dwumianowym. Wykazujemy koszty z tytułu przyznanych wynagrodzeń przez cały okres przysługiwania opcji. Większość naszych opcji na akcje przysługuje na okres od jednego do trzech lat.

Szczegółowe informacje na temat nagród w formie akcji, w tym informacje pro forma wymagane zgodnie ze standardem SFAS nr 123 za okresy poprzedzające rok podatkowy 2006 podano w Nocie nr 10.

Pochodne instrumenty finansowe

Spółka wykorzystuje pochodne instrumenty finansowe, w tym swapy procentowe i pochodne instrumenty walutowe. Pochodne instrumenty finansowe początkowo ujmują się w bilansie według cen nabycia, aktualizując później ich wycenę do wartości godziwej. Zmiany wartości godziwej pochodnych instrumentów finansowych ujmują się okresowo w rachunku zysków i strat albo w kapitale własnym, jako część łącznych zysków i strat, w zależności od tego, czy pochodny instrument finansowy kwalifikuje się do zastosowania rachunkowości zabezpieczeń, a jeżeli się kwalifikuje, to czy kwalifikuje się jako zabezpieczenie wartości godziwej czy zabezpieczenie przepływów pieniężnych.

Ogólnie rzecz biorąc, zmiany wartości godziwej pochodnych instrumentów finansowych rozliczanych jako zabezpieczenia wartości godziwej wykazuje się w rachunku zysków i strat, wraz z tymi częściami zmian wartości godziwej pozycji zabezpieczanych, które odnoszą się do zabezpieczanego ryzyka. Zmiany wartości godziwej pochodnych instrumentów finansowych, które nie kwalifikują się do stosowania rachunkowości zabezpieczeń, wykazuje się w rachunku zysków i strat. W momencie zawarcia transakcji, Spółka dokumentuje związek między instrumentami zabezpieczającymi a pozycjami zabezpieczanymi, a także cele zarządzania ryzykiem i strategię dotyczącą transakcji zabezpieczających. Proces ten obejmuje powiązywanie wszystkich instrumentów pochodnych do konkretnych wiążących przyszłych zobowiązań lub planowanych transakcji. Zarówno w momencie utworzenia zabezpieczenia, jak i na bieżąco, Spółka dokumentuje również swoją ocenę tego, czy pochodne instrumenty finansowe wykorzystywane w transakcjach zabezpieczających są wysoce efektywne, w kompensowaniu zmian wartości godziwej lub przepływów pieniężnych pozycji zabezpieczanych.

Łączne zyski i straty

Przez łączne zyski i straty rozumie się wszelkie zmiany kapitału własnego w danym okresie, z wyjątkiem zmian wynikających z inwestycji dokonywanych przez właścicieli oraz wypłat na ich rzecz. Łączne zyski i straty stanowią zysk netto skorygowany m.in. o różnice kursowe z przeliczenia pozycji bilansu i rachunku zysków i strat wyrażonych w walutach obcych. Zyski/straty z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w złotych polskich na dolary amerykańskie klasyfikuje się w odrębnej pozycji, jako część pozostałych łącznych zysków/strat zawartej w ramach kapitału własnego.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku kurs złotego wykorzystywany do przeliczania bilansu był wyższy od kursu wykorzystywanego na 31 grudnia 2005 roku, w związku z czym ujęto zysk w łącznych zyskach i stratach. Ponadto zyski lub straty z tytułu przeliczenia długoterminowych, podporządkowanych pożyczek od jednostki dominującej ujmowane są w pozostałym łącznym zysku. Spółka nie rozpoznała efektu odroczonego podatku dochodowego, jako części łącznych zysków, ponieważ w dającej się przewidzieć przyszłości nie oczekuje się spłaty żadnych inwestycji kapitałowych.

Sprawozdawczość branża temat segmentów

Spółka prowadzi działalność głównie w jednym segmencie branżowym, tzn. w produkcji i sprzedaży napojów alkoholowych. Działalność tę Spółka prowadzi poprzez swoje jednostki zależne w Polsce i na Węgrzech. Praktycznie wszystkie przychody, zysk z działalności operacyjnej oraz aktywa są związane z tą działalnością. Aktywa CEDC (oprócz pożyczek i inwestycji wewnątrz grupy) znajdujące się w Stanach Zjednoczonych Ameryki stanowią mniej niż 1% skonsolidowanych aktywów.

Zysk netto na jedną akcję zwykłą

Zysk netto na jedną akcję zwykłą wylicza się zgodnie ze standardem SFAS 128 „Zysk na jedną akcję”. Podstawowy zysk na jedną akcję wylicza się jako iloraz zysku przysługującego posiadaczom akcji zwykłych oraz średniej ważonej liczby akcji zwykłych w danym roku. Opcje na akcje i warranty, o których mowa w nocie 10 dodatkowych informacji i objaśnień, zostały ujęte w wyliczeniu rozwodnionego zysku na jedną akcję zwykłą (nota 13).

Ostatnio opublikowane standardy rachunkowości

W czerwcu 2006 r. FASB wydała Interpretację Nr 48 („FIN 48”) „Rachunkowość związana z niepewnością w zakresie podatków dochodowych – Interpretacja oświadczenia FASB Nr 109”. FIN 48 wyjaśnia kwestie związane z rachunkowością dotyczącą niepewności podatków dochodowych uwzględnioną w sprawozdaniach finansowych spółki zgodnie ze SFAS Nr 109 „Rachunkowość podatków dochodowych”. FIN 48 ma na celu zredukowanie różnorodności w praktykach dotyczących rachunkowości podatku dochodowego, w szczególności klasyfikacji, odsetek i kar, rachunkowości okresów przejściowych, nieuznawania, ujawniania i przenoszenia. Obecnie finalizujemy proces wdrażania standardu FIN 48 i nie przewidujemy, aby miał mieć istotny wpływ na nasze skonsolidowane sprawozdania finansowe.

We wrześniu 2006 r. FASB wydała SFAS Nr 157 „Obliczanie Wartości Godziwej” („SFAS 157”). SFAS 157 wyjaśnia zasadę, że wartość godziwa powinna bazować na założeniach przyjmowanych przez uczestników rynku przy wycenie aktywów lub zobowiązań oraz ustanawia hierarchię wartości godziwej, która priorytetyzuje informacje, na których podstawie budowane są te założenia. Zgodnie z tym standardem, metody obliczania wartości godziwej należy oddzielnie ujawniać według poziomów hierarchii wartości godziwej. SFAS 157 znajduje zastosowanie w latach obrotowych rozpoczynających się po 15 listopada 2007 r. oraz okresów przejściowych w tych latach, przy czym dopuszczane jest jego wcześniejsze zastosowanie. Jesteśmy w trakcie dokonywania oceny wpływu przyszłej implementacji SFAS 157 na nasze skonsolidowane sprawozdania finansowe.

W lutym 2007 roku FASB wydało standard SFAS nr 159 "Wartość godziwa opcji dla potrzeb aktywów finansowych i zobowiązań finansowych – ze zmianą Oświadczenia FASB nr 115". SFAS nr 159 umożliwia podmiotom wycenianie wielu instrumentów finansowych i niektórych innych pozycji według wartości godziwej. Niezrealizowane zyski i straty na pozycjach, dla których przyjęto wycenę według wartości godziwej, będą wykazywane w zyskach w każdym późniejszym terminie sprawozdawczym. SFAS nr 159 będzie stosować się od 1 stycznia 2008 roku. Spółka obecnie szacuje wpływ przyjęcia SFAS nr 159 na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

2. Przejęcia spółek

29 listopada 2006 roku Spółka dokonała zakupu kolejnych 338.741 akcji Polmos Białystok S.A. w ramach wezwania na zakup pozostałych akcji tej spółki za kwotę 11,5 milionów USD. W wyniku tej oferty przetargowej na dzień 31 grudnia 2006 roku Spółka posiadała około 69% akcji Polmos Białystok.

Ponadto 15 września 2006 roku Spółka zakończyła przejęcie spółki Classic zajmującej się dystrybucją alkoholu w północno-wschodniej Polsce w zamian za płatność gotówkową w wysokości 1,4 milionów USD. Spółka zakończyła również przejęcia innych spółek za łączną kwotę 2,2 miliony USD w gotówce oraz 0,2 miliony USD w akcjach, które zostały wykazane jako połączenia podmiotów gospodarczych.

12 lipca 2006 roku Spółka sfinalizowała Umowę Zakupu Udziałów z DELB Holding B.V. (należącą do grupy Remy Cointreau S.A.) dotyczącą zakupu 100% kapitału udziałowego spółki Bols Hungary za kwotę 14,0 milionów USD oraz znaku handlowego Royal za kwotę 7,6 milionów USD. Całkowita cena przejęcia spółki w wysokości 21,6 milionów USD została zapłacona w gotówce.

17 sierpnia 2005 roku Spółka sfinalizowała umowę sprzedaży akcji z Takirra Investment Corporation ("Takirra"), Rémy Cointreau S.A. ("Remy") oraz Botapol Management B.V. (pośrednią spółką zależną Rémy) w celu przejęcia 100% udziałów spółki Botapol Holding B.V. ("Botapol") znajdujących się w obiegu, która była właścicielem 100% kapitału udziałowego spółki Bols znajdującego się w obiegu, jej głównej operacyjnej spółki zależnej, oraz Hillcroft Sp. z o.o. (dalej łącznie zwanych "Bols"). Bols jest wiodącym producentem i sprzedawcą wódek premium oraz wiodącym importerem produktów spirytusowych premium i win w Polsce. Cena zakupu spółki Botapol wynosiła 265,0 milionów USD i była płatna w gotówce oraz w akcjach zwykłych CEDC.

16 sierpnia 2005 roku Spółka przejęła 100% udziałów spółki Imperial będącej dystrybutorem alkoholu w północno-wschodniej Polsce za cenę zakupu około 2,3 milionów USD, z czego 1,9 milionów USD zostało zapłaconych w gotówce, a 0,4 miliona USD zostało zapłacone w formie akcji zwykłych Spółki.

11 lipca 2005 roku Spółka zawarła ostateczną umowę zakupu akcji z polskim Ministerstwem Skarbu Państwa dotyczącą zakupu 61% znajdujących się w obiegu akcji zwykłych Polmos Białystok S.A. za łączną cenę zakupu w wysokości 1,06 miliarda PLN (około 325,4 milionów USD). Przejęcie zostało zatwierdzone przez Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów oraz polską Komisję Papierów Wartościowych i Giełd. Ostateczna zgoda została uzyskana w październiku 2005 roku a transakcja została sfinalizowana 12 października 2005 roku.

28 kwietnia 2005 roku Spółka przejęła 100% udziałów spółki Delikates będącej dystrybutorem alkoholu w północno-wschodniej Polsce za cenę zakupu około 2,4 milionów USD, z czego 1,9 milionów USD zostało zapłaconych w gotówce a 0,5 miliona USD zostało zapłacone w formie akcji zwykłych Spółki.

Poniższa tabela przedstawia szacowane wartości godziwe przejętych aktywów i zobowiązań Bols Hungary oraz innych przejętych spółek na dzień przejęcia.

	Bols Hungary	Polmos Białystok	Pozostałe spółki	Przejęcia ogółem
Aktywa obrotowe.....	\$12.150	—	\$1.694	\$13.844
Rzeczowe aktywa trwałe i inne aktywa	1.000	16	1.252	2.268
Znaki towarowe	9.036	6.912	—	15.948
Aktywa razem	22.186	6.928	2.946	32.060
Zobowiązania krótkoterminowe	7.720	1.313	2.119	11.152
Długoterminowe zobowiązanie (rezerwa) z tytułu odroczonego podatku dochodowego	—	—	—	—
Zobowiązania długoterminowe.....	—	—	—	—
Zobowiązania przejęte razem	7.720	1.313	2.119	11.152
Aktywa netto	14.466	5.615	827	20.908
Kapitały mniejszości.....	—	(1.984)	—	(1.984)
Przejęte aktywa netto	\$14.466	\$7.599	\$827	22.892
Zapłata uiszczona				
w formie pieniężnej.....	21.637	11.506	3.954	37.097
w formie akcji	—	—	161	161
Zapłata do uiszczenia.....	—	—	204	204
Zapłata razem	21.637	11.506	4.319	37.462
Wartość firmy	7.171	3.907	3.492	14.570
Przejęte środki pieniężne	1.224	—	45	1.269
Wydatki pieniężne netto.....	\$20.413	\$11.506	\$3.909	\$35.828

Poniższe tabela zawiera niezbadane wyniki operacyjne pro forma Spółki za okresy dwunastu miesięcy zakończone 31 grudnia 2006, 2005 i 2004 roku. Niezbadane wyniki operacyjne pro forma uwzględniają przejęte przez Spółkę podmioty, tak jakby zostały one przejęte odpowiednio z dniem 1 stycznia 2006, 2005 i 2004 roku. Niezbadane wyniki operacyjne pro forma zostały przedstawione z uwzględnieniem pewnych korekt z tytułu amortyzacji odroczonego kosztów finansowania, kosztów odsetkowych wynikających z finansowania przejęć oraz związanych z tym konsekwencji w zakresie podatku dochodowego. Niezbadane wyniki operacyjne pro forma zostały oparte na obecnie dostępnych informacjach oraz pewnych założeniach, które Spółka uważa za rozsądne w bieżących okolicznościach. Niezbadane wyniki operacyjne pro forma nie odzwierciedlają rzeczywistych wyników operacyjnych Spółki, które zostałyby uzyskane, gdyby wyżej wymienione transakcje faktycznie miały miejsce w powyższych terminach lub na początku powyższych okresów, ani nie stanowią projekcji sytuacji finansowej, ani wyników operacyjnych Spółki w żadnym przyszłym terminie, ani za żaden przyszły okres.

	2006	2005	2004
Przychody netto ze sprzedaży	\$969.233	\$890.707	\$620.345
Zysk netto	53.650	15.007	21.734
Zysk netto na jedną akcję:			
Podstawowy zysk netto na jedną akcję zwykłą	\$1,50	\$0,53	\$0,89
Rozwodniony zysk netto na jedną akcję zwykłą	\$1,48	\$0,52	\$0,87

3. Należności z tytułu dostaw i usług oraz odpisy aktualizujące wartość należności

Zmiany stanu odpisów aktualizujących należności w latach obrotowych 2006, 2005 i 2004 przedstawiały się w następujący sposób:

	Rok obrotowy zakończony 31 grudnia		
	2006	2005	2004
Należności z tytułu dostaw i usług netto – z wyłączeniem VAT	\$204.040	\$164.487	\$116.261
VAT (podatek od towarów i usług)	44.889	46.393	25.576
Należności z tytułu dostaw i usług brutto	\$248.929	\$210.880	\$141.837
Odpisy aktualizujące wartość należności			
Saldo na początek roku obrotowego	\$22.851	\$10.038	\$6.380
Wpływ zmian kursów walut na saldo początkowe	2.754	(834)	1.552
Odpisy aktualizujące wartość należności ujęte w rachunku zysków i strat	999	984	758
Należności spisane w ciężar odpisów pomniejszone o należności odzyskane...	(2.378)	(4.088)	(621)
Wzrost salda odpisów w wyniku przejęcia jednostek zależnych	128	16.751	1.969
Saldo na koniec roku obrotowego	\$24.354	\$22.851	\$10.038
Należności z tytułu dostaw i usług netto	\$224.575	\$188.029	\$131.799

4. Środki trwałe

Na środki trwałe, prezentowane w skonsolidowanych bilansach w kwotach pomniejszonych o umorzenie, składają się następujące pozycje:

	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Grunty i budynki	\$23.643	\$18.013
Maszyny	34.576	24.989
Środki transportu	15.391	9.223
Środki transportu używane na podstawie umów leasingowych	6.884	9.624
Sprzęt i oprogramowanie komputerowe	12.021	8.318
	92.515	70.167
Minus: umorzenie	(42.714)	(30.383)
Razem	\$49.801	\$39.784

5. Wartość firmy

Na wartość firmy, prezentowaną w skonsolidowanych bilansach po pomniejszeniu o dotychczasowe odpisy, składają się:

	2006	2005
Wartość księgowa netto wartości firmy		
Saldo na dzień 1 stycznia	\$372.664	\$51.370
Wpływ różnic kursowych	10.771	(2.058)
Dodatkowe korekty ceny nabycia	—	251
Przejęcie w ramach połączenia podmiotów gospodarczych	14.570	323.101
Saldo na dzień 31 grudnia	398.005	372.664

Dodatkowe korekty ceny nabycia stanowią korekty wartości księgowej jednostek przejętych w roku obrotowym 2004 do poziomu wartości godziwej, w odniesieniu do których po dniu przejęcia uzyskano bardziej aktualne informacje.

6. Wartości niematerialne, z wyłączeniem wartości firmy

Główne składniki wartości niematerialnych i prawnych obejmują:

	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Wartości niematerialne niepodlegające amortyzacji		
Znaki towarowe	\$369.052	\$314.722
Razem	369.052	314.722
Wartości niematerialne podlegające amortyzacji:		
Znaki towarowe	\$5.663	\$5.023
Relacje z klientami	1.228	356
Minus: umorzenie	(4.319)	(3.280)
Razem	2.572	2.099
Wartości niematerialne razem	\$371.624	\$316.821

W związku z zakupem spółki Bols Hungary, 12 lipca 2006 roku Spółka nabyła od DELB Holding B.V. (należącej do grupy Remy Cointreau S.A.) znak handlowy Royal Vodka najlepiej sprzedającej się wódki na Węgrzech. Cena zakupu w wysokości 7,6 milionów USD została zapłacona w gotówce. Ponadto 26 września 2006 roku Spółka nabyła prawa do znaku handlowego Bols Vodka na Węgrzech za kwotę około 1,2 milionów USD.

Po zakończeniu przetargu na kolejne akcje Polmos Białystok w grudniu 2006 roku Spółka wykazała zwiększenie wyceny znaku handlowego w celu odzwierciedlenia zwiększenia swojego udziału w jego własności z 66% do 69%.

Kierownictwo uważa, że znaki handlowe niepodlegające amortyzacji mają wysoką rozpoznawalność lub są rozpoznawane jako marki będące liderami rynku w swoich segmentach rynkowych z uwagi na długą tradycję, względnie wysoki wolumen sprzedaży oraz ogólną pozycję rynkową w porównaniu z pozostałymi produktami w poszczególnych segmentach rynku. Te znaki handlowe obejmują znaki *Soplica*, *Żubrówka*, *Absolwent*, *Royal* oraz prawa do *Bols Vodka* w Polsce, na Węgrzech i w Rosji. Biorąc pod uwagę powyższe, a także dane pochodzące z analiz cykli życiowych wódek, badań rynkowych, trendów w zakresie konkurencji i trendów ekologicznych, kierownictwo zakłada, że marki te będą przynosiły wpływy pieniężne przez czas nielimitowany, a zatem ich okresy ekonomicznej użyteczności są nieokreślone. Zgodnie ze standardem SFAS 142, wartości niematerialnych i prawnych o nieokreślonym okresie ekonomicznej użyteczności nie amortyzuje się, lecz analizuje nie rzadziej niż raz w roku pod kątem utraty wartości.

Szacunkowe łączne, przyszłe kwoty amortyzacji wartości niematerialnych i prawnych o określonym okresie ekonomicznej użyteczności przedstawiają się następująco:

2007	\$827
2008	777
2009	523
2010	235
2011 i lata kolejne	210
Razem	\$2.572

Wartości niematerialne i prawne analizuje się pod kątem utraty wartości co najmniej raz do roku, na dzień bilansowy.

7. Zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne)

Główne rozliczenia międzyokresowe bierne obejmują:

	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Operacyjne rozliczenia międzyokresowe bierne	\$22.119	\$25.111
Wycena zabezpieczenia	19.991	22.341
Zarachowane odsetki	15.510	15.125
Razem	\$57.620	\$62.577

Wycena zabezpieczeń obejmuje bieżącą wycenę rynkową otwartych transakcji zabezpieczających wartość godziwą tak jak to zostało przedstawione bardziej szczegółowo w Nocie nr 17. Naliczone odsetki stanowią odsetki z tytułu

niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych na dzień 31 grudnia 2006 roku, które zostały spłacone 25 stycznia 2007 roku.

8. Kredyty bankowe i pożyczki

Kredyty bankowe

W czerwcu Spółka skonsolidowała swoje wszystkie kredyty obrotowe w trzech bankach. Są one wykorzystywane przede wszystkim dla zaspokojenia swoich potrzeb w zakresie kapitału obrotowego. Linie kredytowe są denominowane wyłącznie w polskich złotych.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku dostępne saldo linii kredytowych w ramach rachunków bieżących Spółki wynosiło 56,0 milionów USD. Limity kredytowe są odnawiane co roku.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku spółka miała zawartą umowę wielocelowej linii kredytowej i gwarancji bankowej w związku z wezwaniem za zakup pozostałych akcji Polmos Białystok S.A. znajdujących się w obiegu w Polsce. Umowa linii kredytowej obejmuje limit kredytowy w wysokości 350.000.000 PLN, który może zostać wykorzystany (i) jako kredyt obrotowy do sfinansowania oferty przetargowej lub (ii) pokrycia płatności z tytułu gwarancji bankowej. Zobowiązania Spółki wynikające z umowy linii kredytowej zostały zabezpieczone weksłami własnymi przez niektóre spółki zależne Spółki. Zadłużenie wynikające z umowy linii kredytowej jest oprocentowane według jednomiesięcznej stopy WIBOR plus marża 1,25% i stanie się wymagalne 15 kwietnia 2007 roku. Gwarancja bankowa obowiązuje od 16 października 2006 roku do 15 kwietnia 2007 roku.

Niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne („Senior Secured Notes”)

W związku z przejęciami Bolsa i Polmosu Białystok, 25 lipca 2005 r. Spółka dokonała emisji niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych, o oprocentowaniu 8%, na kwotę 325 mln EUR, przypadających do wykupu w 2012 r. („Papiery Dłużne”). Odsetki są płatne co 6 miesięcy, 25 stycznia i 25 lipca. Papiery Dłużne są gwarantowane na zasadzie uprzywilejowania przez niektóre jednostki zależne Spółki. Umowa, której podlegają nasze papiery dłużne, zawiera pewne restrykcyjne postanowienia, łącznie z postanowieniami ograniczającymi możliwości Spółki w zakresie: dokonywania pewnych płatności, w tym płatności dywidend i innych płatności na rzecz właścicieli w odniesieniu do kapitału podstawowego jednostki dominującej oraz jej jednostek zależnych; zaciągania lub gwarantowania spłaty nowych kredytów i pożyczek oraz emitowania akcji uprzywilejowanych, dokonywania pewnych inwestycji; wcześniejszej spłaty lub wykupu pożyczek podporządkowanych lub kapitału; ustanawiania pewnych zabezpieczeń lub przeprowadzania transakcji leasingu zwrotnego; dokonywania pewnych transakcji z jednostkami powiązanymi; sprzedaży aktywów lub konsolidacji lub łączenia z innymi spółkami; emitowania lub sprzedaży akcji niektórych jednostek zależnych oraz prowadzenia nowych rodzajów działalności gospodarczej.

Na 31 grudnia 2006 i 2005 roku Spółka posiadała zarachowane odsetki ujęte jako rozliczenia międzyokresowe bierne z tytułu niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych, na kwotę odpowiednio 15,5 mln USD oraz 15,1 mln USD, przy czym kolejna rata odsetek przypadała do zapłaty 25 stycznia 2007 r. Łączne obowiązki z tytułu niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych prezentowane są po pomniejszeniu o rozliczane w czasie koszty finansowe, odpisywane przez okres obowiązywania umów metodą efektywnej stopy procentowej, oraz korekty do poziomu wartości godziwej, wynikające ze stosowania rachunkowości zabezpieczeń zgodnie z tabelą poniżej:

	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne.....	\$427.810	\$384.643
Wartość godziwa niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych z wyceny rynkowej	(20.452)	(6.196)
Niezamortyzowana część płatności z tytułu umów zabezpieczających.....	(3.760)	—
Niezamortyzowany koszt związany z niepodporządkowanymi zabezpieczonymi papierami dłużnymi.....	(10.164)	(10.872)
Razem	\$393.434	\$367.575

Wahania wartości niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych wynikają z wahań kursów walut, ponieważ niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne są denominowane w euro i przeliczane na polskie złote według odpowiedniego kursu waluty na koniec danego okresu.

Jak przedstawiono w Nocie nr 19, Spółka zredukowała liczbę niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych w obrocie w styczniu 2007 roku i zamierza dokonać dalszej redukcji w marcu 2007 roku.

Kredyty bankowe i pożyczki przedstawione są w sprawozdaniach finansowych w następujący sposób:

	31 grudnia 2006 roku	31 grudnia 2005 roku
Krótkoterminowe kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym dla zapewnienia kapitału obrotowego	\$24.656	\$26.747
Krótkoterminowe kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym razem	24.656	26.747
Krótkoterminowa część długoterminowych kredytów i pożyczek	—	—
Długoterminowe zobowiązania z tytułu niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	393.434	367.575
Pozostałe długoterminowe kredyty i pożyczki, z wyłączeniem części krótkoterminowej.....	8	9
Kredyty bankowe i pożyczki razem	\$418.098	\$394.331

	31 grudnia 2006 roku
Spłaty kapitału przypadające na poszczególne lata	
2007	\$24.656
2008	8
2009	—
2010	—
2011 i lata kolejne.....	393.434
Razem	\$418.098

9. Bieżący i odroczony podatek dochodowy

Spółka prowadzi działalność gospodarczą w czterech jurysdykcjach: Stanach Zjednoczonych, Polsce, Holandii i na Węgrzech. Wszystkie polskie jednostki zależne składają samodzielnie składają swoje deklaracje podatkowe i rozliczają aktywa i zobowiązania z tytułu odroczonego podatku. Spółka nie składa deklaracji podatkowych w stanie Delaware w oparciu o swoje dochody skonsolidowane, lecz w oparciu o rachunek zysków i strat uwzględniający transakcje dokonywane w Stanach Zjednoczonych.

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2006	2005	2004
Podatek dochodowy według stawki obowiązującej w Polsce	\$14.851	\$5.269	\$5.035
Różnice wynikające z różnych stawek podatkowych	(679)	(317)	(359)
Różnice trwałe	(186)	367	(62)
Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego	\$13.986	\$5.346	\$4.614

Łączne płatności podatku dochodowego w Polsce wyniosły w latach 2006, 2005 i 2004 – odpowiednio – 11.980 USD, 4.580 USD oraz 2.636 USD. Spółka CEDC nie płaciła podatku dochodowego w USA. Z tytułu działalności prowadzonej w USA na dzień 31 grudnia 2006 r. ma łączne operacyjne straty netto do rozliczenia w kwocie 12.010 USD.

Ważniejsze pozycje składające się na kwotę aktywów Spółki z tytułu odroczonego podatku dochodowego przedstawione są w poniższej tabeli:

	31 grudnia	
	2006	2005
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		
Rozliczenia międzyokresowe bierne, rozliczenia międzyokresowe przychodów i rozliczenia międzyokresowe czynne, netto	\$7.041	\$6.555
Odpis aktualizujący należności	\$1.763	\$1.986
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	16	—
Korzyści podatkowe z tytułu strat CEDC na działalności operacyjnej do rozliczenia, wygasające w latach 2011–2026	\$7.968	\$1.902
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego netto	<u>\$16.788</u>	<u>\$10.443</u>
Zobowiązanie (rezerwa) z tytułu odroczonego podatku dochodowego		
Znaki towarowe	68.275	59.805
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	6.777	1.644
Różnice przejściowe z tytułu umów leasingu finansowego	274	396
Inwestycyjna ulga podatkowa	818	106
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	278	89
Zobowiązanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego netto	<u>\$76.422</u>	<u>\$62.040</u>
Łączne aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego netto	\$16.788	\$10.443
Łączne zobowiązanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego netto	\$76.422	\$62.040
Łączny odroczony podatek dochodowy netto	\$(59.634)	\$(51.597)
Sklasyfikowany jako:		
Krótkoterminowe aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	\$5.336	\$5.847
Długoterminowe aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3.305	2.361
Długoterminowe zobowiązanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego	(68.275)	(59.805)
Łączny odroczony podatek dochodowy netto	<u>\$(59.634)</u>	<u>\$(51.597)</u>

Nie ujęto odroczonego podatku dochodowego z tytułu pozostałych niepodzielonych zysków, ponieważ Spółka zamierza je w sposób trwały ponownie zainwestować.

Strata podatkowa w Polsce może zostać pokrywana przez okres kolejnych 5 lat, natomiast straty podatkowe w Stanach Zjednoczonych mogą zostać pokrywane w okresie kolejnych 20 lat.

Zobowiązania podatkowe (w tym podatek dochodowy od osób prawnych, podatek od towarów i usług, ZUS oraz inne podatki i opłaty cywilnoprawne) mogą zostać skontrolowane przez polskie organy skarbowe w ciągu 5 lat od końca roku podatkowego, w którym podlegały uregulowaniu. Deklaracje CEDC dotyczące amerykańskiego, federalnego podatku dochodowego również mogą zostać skontrolowane przez amerykańskie organy skarbowe. Ponieważ sposób stosowania ustaw i rozporządzeń podatkowych oraz poszczególne transakcje można interpretować na różne sposoby, kwoty wykazane w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych mogą ulec zmianie w terminie późniejszym, po ustaleniu ostatecznego wymiaru podatku przez organy skarbowe.

10. Opcje na akcje i warranty

Z dniem 1 stycznia 2006 r. Spółka przyjęła standard SFAS nr 123(R) „Płatności związane z akcjami” wymagający ujmowania kosztu wynagrodzenia w skróconych skonsolidowanych rachunkach zysków i strat w celu odzwierciedlenia wartości godziwej pracowniczych opcji na akcje. Standard SFAS nr 123(R) zmienia standard SFAS nr 123 „Rachunkowość wynagrodzeń przyznawanych w formie akcji” i zastępuje Opinię APB nr 25 „Rachunkowość akcji przyznawanych pracownikom”. Standard SFAS nr 123(R) został uzupełniony Biuletynem Księgowym dla Pracowników amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych SEC („SAB”) nr 107 „Płatności regulowane akcjami”. SAB nr 107 wyraża poglądy pracowników SEC dotyczące interakcji między standardem SFAS nr 123(R) a pewnymi zasadami i przepisami SEC dotyczącymi między innymi uzgodnień dotyczących płatności regulowanych akcjami.

Spółka ujmuje koszt wszystkich opcji pracowniczych liniowo, zgodnie z przydziałem opcji, przez okres nabywania uprawnień do ich wykonania, po odjęciu szacunkowej liczby utraconych praw do opcji. Spółka wybrała zmodyfikowaną prospektywną metodę przejścia, w związku z tym dane za poprzednie okresy nie zostały przekształcone.

Standard SFAS nr 123(R) „Płatności związane z akcjami” wymaga ujmowania kosztu wynagrodzenia w skonsolidowanych rachunkach zysków i strat w celu odzwierciedlenia wartości godziwej pracowniczych opcji na akcje. Ustalenie wartości godziwej przydziału opcji na akcje na dzień ich przydzielenia wymaga osądu, łącznie z oszacowaniem przewidywanego okresu przetrzymywania przez pracowników opcji przed ich wykonaniem, odnośnej zmienności i oczekiwanych dywidend. Osądu wymaga również oszacowanie wartości przyznanych pracowniczych opcji na akcje, które zostaną utracone przed okresem, w którym można je będzie realizować. Jeśli faktyczna wielkość będzie się zasadniczo różnić od tych szacunków, może to mieć zasadniczy wpływ na koszt płatności regulowanych akcjami. Przed przyjęciem standardu SFAS nr 123(R), Spółka stosowała Opinię Rady ds. Zasady Rachunkowości („APB”) nr 25 i odnośne interpretacje dla wykazania swoich planów płatności regulowanych akcjami. Wszystkie pracownicze opcje na akcje zostały przyznane według lub powyżej ceny rynkowej na dzień przyznania. Zgodnie z tym w poprzednich okresach nie ujęto żadnego kosztu wynagrodzeń dotyczących przyznanych opcji na akcje.

Oferowany przez Spółkę Akcyjny Plan Motywacyjny 1997 („Plan Motywacyjny”) przewiduje przyznawanie opcji na akcje, praw ze wzrostu wartości akcji, akcji warunkowych oraz warunkowych jednostek kapitałowych członkom rady dyrektorów, członkom kierownictwa i innym pracownikom („pracownikom”) oraz zewnętrznym usługodawcom Spółki. W wyniku uchwały zgromadzenia akcjonariuszy podjętej w kwietniu 2003 r. oraz podziału akcji dokonanego w maju 2003 r., maju 2004 r. i czerwcu 2006 r., Plan Motywacyjny przewiduje emisję maksymalnie 5.906.250 akcji zwykłych, a Spółka zarezerwowała taką ich liczbę dla potrzeb przyszłej emisji (z zastrzeżeniem podziału akcji, rekapitalizacji i innych tego rodzaju transakcji). Planem Motywacyjnym administruje Komisja ds. Wynagrodzeń przy radzie dyrektorów Spółki.

Cena realizacji opcji na akcje przyznawanych w ramach Planu Motywacyjnego nie może być niższa od ich godziwej ceny rynkowej, lecz niekiedy może przekraczać cenę zamknięcia akcji zwykłych z dnia przyznania opcji. Spółka wykorzystuje cenę opcji na akcje opartą na cenie zamknięcia akcji zwykłych z dnia poprzedzającego dzień przyznania opcji, jeżeli cena ta nie odbiega istotnie od ceny otwarcia akcji zwykłych z dnia przyznania opcji. Opcje na akcje można zrealizować w ciągu 10 lat od daty przyznania, o ile dana umowa opcji na akcje nie stanowi inaczej. Płatność za akcje musi zostać dokonana w formie pieniężnej. Spółka musi otrzymać zapłatę za akcje przed ich emisją. Pracownicy nabywają prawo do opcji przyznawanych w ramach umowy o pracę w terminie 1-2 lat od daty przyznania. Prawo do opcji na akcje przyznawanych w ramach programu lojalnościowego nabywa się po trzech latach. Plan Motywacyjny wygaśnie w listopadzie 2007 roku, a nowy plan zostanie przedstawiony akcjonariuszom pod głosowanie na zwyczajnym walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, które odbędzie się 28 kwietnia 2007 roku.

Przed 1 stycznia 2006 r. CEDC, spółka dominująca, zrealizowała stratę netto na działalności operacyjnej, w związku z czym nie ujęto dodatkowej korzyści podatkowej wynikającej z wykonania przyznanych opcji ani odnośnych zwiększeń nadwyżki ze sprzedaży powyżej wartości nominalnej akcji (APIC) w wysokości 1,9 milionów USD w księgach Spółki. Nota 82 standardu SFAS 123(R) stwierdza, że nie należy wykazywać dodatkowych korzyści podatkowych i uznawać APIC wysokością tych dodatkowych korzyści do chwili zmniejszenia przez to odliczenie kwoty płatnego podatku dochodowego na tej podstawie, że nie wystąpiły oszczędności podatkowe. Spółka ujmie ewentualne korzyści podatkowe z chwilą ich realizacji.

Zestawienie zmian liczby opcji na akcje i powiązane z tym informacje za lata obrotowe kończące się 31 grudnia 2006, 2005 i 2004 przedstawione są w poniższej tabeli:

Razem opcje	Liczba opcji	Średnia ważona cena wykonania
Stan na dzień 1 stycznia 2004 roku.....	724.650	\$22,18
Skutek podziału akcji.....	362.325	(\$7,39)
Przyznane.....	349.750	\$22,27
Zrealizowane	(315.628)	\$5,78
Wygasłe	(25.800)	\$27,25
Stan na dzień 31 grudnia 2004 roku	1.095.297	\$20,12
Możliwe do zrealizowania na 31 grudnia 2004 roku	388.375	\$7,18
Stan na dzień 1 stycznia 2005 roku.....	1.095.297	\$20,12
Przyznane.....	259.578	\$35,68
Zrealizowane	(434.375)	\$7,35
Wygasłe	(30.950)	\$25,41
Stan na dzień 31 grudnia 2005 roku	889.550	\$25,64
Możliwe do zrealizowania na 31 grudnia 2005 roku	576.200	\$21,09
Stan na dzień 1 stycznia 2006 roku.....	889.550	\$25,64
Skutek podziału akcji.....	444.776	(\$10,21)
Przyznane.....	303.000	\$26,55
Zrealizowane	(305.613)	\$15,61
Wygasłe	(11.813)	\$21,32
Stan na dzień 31 grudnia 2006 roku	1.319.900	\$19,31
Możliwe do zrealizowania na 31 grudnia 2006 roku	1.014.014	\$18,78

W czerwcu 2006 roku i maju 2004 roku Spółka dokonała podziału akcji według parytetu 3:2. W celu odzwierciedlenia tych zmian została skorygowana całkowita liczba akcji znajdujących się w obiegu.

W latach 2004, 2005 i 2006 ceny realizacji zawierały się, odpowiednio, w następujących przedziałach: 20,47 USD-25,31 USD; 1,78 USD-21,78 USD oraz 1,19 USD-16,71 USD. W latach 2004, 2005 i 2006 średnie ważone pozostałe okresy obowiązywania umów dotyczących istniejących opcji wynosiły, odpowiednio, 5 lat, 3 lata i 5,4 lat. Ceny realizacji opcji istniejących na 31 grudnia 2006 roku zawierały się w przedziale 1,13 USD-29,14 USD.

Spółka udzieliła pracownikom opcji na akcje w ramach programów wynagrodzeń opartych na akcjach. Opcje na akcje są udzielane według bieżącej ceny rynkowej z określonym okresem karencji od 1 do 3 lat. Na dzień 31 grudnia 2006 roku Spółka nie dokonała żadnych zmian warunków realizacji opcji.

Zastosowanie standardu SFAS 123(R) miało następujące skutki dla wykazanych kwot za okres zakończony 31 grudnia 2006 r. w stosunku do kwot, które byłyby wykazane przy zastosowaniu metody wartości wewnętrznej zgodnie z poprzednio obowiązującymi zasadami rachunkowości (w tysiącach USD, poza danymi na jedną akcję).

Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku			
	Z zastosowaniem poprzednich zasad rachunkowości	Korekty w związku z przyjęciem standardu SFAS 123(R)	Wartość wykazana w sprawozdaniu finansowym
Wskaźnik podstawowy:			
Zysk netto	\$56.990	(\$1.540)	\$55.450
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych	35.799	35.799	35.799
Podstawowy zysk na jedną akcję	\$1,59	(\$0,04)	\$1,55
Wskaźnik rozwodniony:			
Zysk netto	\$56.990	(\$1.540)	\$55.450
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych	35.799	35.799	35.799
Wpływ netto uwzględnienia rozważających pracowniczych opcji na akcję wyliczony metodą akcji własnych	421	(83)	338
Razem	36.220	35.716	36.137
Rozwodniony zysk na jedną akcję	\$1,57	(\$0,04)	\$1,53

W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku Spółka wykazała koszt wynagrodzeń w wysokości 1,96 milionów USD oraz powiązane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości 0,42 milionów USD.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku kwota niewykananego kosztu wynagrodzeń dotyczącego udzielonych opcji na akcje będących w okresie karencji i udzielonych w ramach Programu wynosiła 0,73 milionów USD. W 2007 roku koszty powinny zostać wykazane w ciągu średniego ważonego okresu 7,6 miesięcy.

Całkowita wartość środków pieniężnych uzyskanych z realizacji opcji w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku wyniosła 4,77 milionów USD.

Informacje pro forma dotyczące porównywalnego zysku netto oraz zysku netto na akcję są wymagane zgodnie ze standardem SFAS 123 i zostały opracowane przez Spółkę przy założeniu, że Spółka wykazywała pracownicze opcje na akcje metodą wartości godziwej zgodnie ze standardem SFAS 123.

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2005	2004
Wykazany zysk netto	\$20.268	21.830
Minus: Łączne wynagrodzenia regulowane akcjami z zastosowaniem standardu SFAS 123 opartej na wartości godziwej w odniesieniu do wszelkich przyznanych opcji	(1.887)	(1.720)
Zysk netto pro forma – standard SFAS 123 skorygowany według wartości godziwej	18.381	20.110
Podstawowy zysk na jedną akcję:		
– wykazany w sprawozdaniu finansowym	\$0,72	\$0,89
– uwzględniający korektę wartości godziwej standardu SFAS 123	\$0,65	\$0,82
Rozwodniony zysk na jedną akcję		
– wykazany w sprawozdaniu finansowym	\$0,70	\$0,87
– uwzględniający korektę wartości godziwej standardu SFAS 123	\$0,64	\$0,80

Koszt dodatkowego wynagrodzenia pro forma związanego ze wszystkimi opcjami udzielonymi do 31 grudnia 2005 roku został obliczony na podstawie wartości godziwej każdej udzielonej opcji przy pomocy modelu Blacka Scholesa, natomiast koszt wynagrodzenia związanego z opcjami udzielonymi od 1 stycznia 2006 został obliczony na podstawie wartości godziwej każdej udzielonej opcji przy użyciu modelu drzewa dwumianowego. Spółka nigdy nie wypłacała dywidend pieniężnych i obecnie nie planuje wypłacania dywidend pieniężnych, dlatego przyjęła 0% stopę zwrotu z dywidendy. Przewidywane wahania wynikają ze średniej odnośnych i faktycznych wahań prognozowanych w pozostałym okresie obowiązywania opcji. Przewidywany okres obowiązywania opcji na akcje jest szacowany na podstawie danych

historycznych dotyczących wykonania opcji na akcje, rezygnacji z opcji po okresie karencji oraz innych czynników umożliwiających oszacowanie przewidywanego terminu wykonania udzielonych opcji na akcje. Stopa procentowa wolna od ryzyka została zaczerpnięta z krzywej rentowności papierów wartościowych amerykańskiego Skarbu Państwa obowiązującej w dniu emisji opcji na akcje dotyczące instrumentów o podobnym okresie co przewidywany okres obowiązywania opcji. Ponadto Spółka stosuje przewidywaną stopę rezygnacji do amortyzacji kosztów wynagrodzenia wynikającego z opcji. Szacowane stopy rezygnacji są głównie oparte na doświadczeniach w zakresie rotacji pracowników. Wraz z upływem okresu karencji poszczególnych opcji, koszt wynagrodzeń opartych na akcjach jest korygowany w celu wykazania faktycznych rezygnacji. Poniższe średnie ważone wartości zostały przyjęte w kalkulacji wartości godziwej.

	2006	2005	2004
Wartość godziwa	\$7,33	\$7,42	\$7,99
Stopa zwrotu z dywidendy	0%	0%	0%
Przewidywane wahania	31,9% - 50,7%	39,7%	51,9%
Średnia ważona wahań	33,9%	39,7%	51,9%
Stopa procentowa wolna od ryzyka	4,3% - 5,1%	4,0%	2,4%
Przewidywany okres obowiązywania opcji od momentu udzielenia	3,2	3,3	3,1

Wpływ zmiany szacunków związanych z użyciem modelu drzewa dwumianowego został uwzględniony prospektywnie. Spółka będzie wyceniać wszystkie opcje na akcje udzielone w przyszłości przy użyciu modelu drzewa dwumianowego. Zarząd uważa, że model drzewa dwumianowego jest lepszy od modelu Blacka Scholesa, ponieważ model drzewa dwumianowego jest bardziej elastycznym modelem uwzględniającym wpływ braku możliwości przenoszenia opcji, okres karencji oraz postanowienia dotyczące rezygnacji w wycenie pracowniczych opcji na akcje.

11. Zobowiązania warunkowe

Spółka bywa niekiedy stroną spraw sądowych i pojawiają się wobec niej roszczenia z tytułu spraw występujących w normalnym toku działalności gospodarczej. Zdaniem kierownictwa, rozstrzygnięcia tych spraw nie będą miały istotnego negatywnego wpływu na działalność Spółki.

Zgodnie z umową zakupu akcji, Spółka jest obowiązana zagwarantować dokonanie przez Polmos Białystok inwestycji na kwotę co najmniej 77,5 mln zł (ok. 23 mln USD według ówczesnie obowiązującego kursu) w ciągu 5 lat od daty przejęcia.

Umowy leasingu operacyjnego i zobowiązania warunkowe z tytułu czynszu

W lutym 2004 roku Spółka zawarła nieodwołalną umowę leasingu operacyjnego, obowiązującą od 1 maja 2004 roku dotyczącą jej głównego magazynu i biur w Warszawie i określającą umowne płatności w wysokości 96.000 USD miesięcznie. Umowa została podpisana na okres siedmiu lat.

We wrześniu 2006 roku Spółka zawarła nieodwołalną umowę leasingu operacyjnego, obowiązującą od 1 października 2006 roku dotyczącą jej siedziby głównej w Warszawie i określającą umowne płatności w wysokości 40.300 USD miesięcznie. Umowa została podpisana na okres czterech lat.

Spółka zawarła również umowy najmu dotyczące wszystkich biur regionalnych i powierzchni magazynowej. Miesięczne opłaty czynszowe zawierają się w przedziale od 2.000 USD do 11.670 USD. Wszystkie umowy najmu dotyczące biur regionalnych i magazynów mogą zostać rozwiązane przez każdą ze stron z zachowaniem dwu- lub trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia.

Poniższa tabela przedstawia harmonogram przyszłych płatności z tytułu nieodwołalnych umów leasingu operacyjnego na dzień 31 grudnia 2006 roku.

2007	\$3.328
2008	2.868
2009	2.819
2010	1.458
Lata kolejne	820
Razem	\$11.293

W 2006 r. Spółka kontynuowała realizację swojej polityki wymiany bazy transportowej, zawierając umowy leasingu finansowego na samochody. Przyszłe minimalne opłaty leasingowe z tytułu samochodów używanych na podstawie umów leasingu finansowego przedstawiają się na 31 grudnia 2006 r. w następujący sposób:

2007	\$2.005
2008	227
2009	895
Należne opłaty brutto	\$3.127
Minus odsetki	(250)
Należne opłaty netto	\$2.877

Umowy o dostawę

Spółka zawarła szereg umów gwarantujących jej źródła dostaw. Niektóre z nich mogą zostać rozwiązane przez każdą ze stron we względnie krótkim czasie. Istnieje zatem ryzyko, że część dostaw produktów do Spółki może w dowolnym momencie ulec ograniczeniu.

W 2006 r. ponad 5% przychodów Spółki ze sprzedaży stanowiła sprzedaż produktów nabywanych od następujących spółek: Polmos Bielsko Biała (8%), Polmos Lublin (6%) i Kompania Piwowarska (5%).

12. Kapitał własny

W związku z wprowadzeniem akcji zwykłych CEDC na Warszawską Giełdę Papierów Wartościowych, 12 grudnia 2006 Spółka zamknęła swoją ofertę publiczną 2.550.000 akcji zwykłych po cenie 30,00 USD za akcję, uzyskując łączne przychody brutto w wysokości około 76,5 milionów USD. Około 45,6 milionów USD z łącznych przychodów zostało wykorzystanych do wykupu części papierów dłużnych, a około 11,5 milionów USD zostało wykorzystanych w celu wykupu kolejnych akcji Polmos Białystok. Akcje zostały nabyte w ramach oferty przetargowej zakończonej w grudniu 2006 roku.

13. Przychody/(koszty) odsetkowe

W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 i 2005 roku poniższe pozycje stanowiły Przychody / (koszty) odsetkowe:

	31 grudnia	
	2006	2005
Przychody z tytułu odsetek	\$4.120	\$2.254
Koszty z tytułu odsetek	(35.870)	(18.082)
Przychody/(koszty) netto z tytułu odsetek razem	(\$31.750)	(\$15.828)

14. Pozostałe przychody/(koszty) finansowe

W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 i 2005 roku poniższe pozycje stanowiły Pozostałe przychody / (koszty) finansowe:

	31 grudnia	
	2006	2005
Wpływ różnic kursowych związanych z finansowaniem niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	\$3.274	\$14.351
Korekta z tytułu wyceny rynkowej netto zabezpieczenia wartości godziwej oraz zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych (Nota nr 17)	363	—
Wycena umowy CIRS (Nota 17)	13.118	(16.957)
Pozostałe dodatnie różnice kursowe	457	756
Ujemne różnice kursowe i koszty zabezpieczeń związane z przejściem spółek ..	—	(5.828)
Pozostałe przychody/(koszty) finansowe netto razem	\$17.212	\$(7.678)

15. Pozostałe przychody / (koszty) z działalności nieoperacyjnej

W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku Spółka wykazała przychód z pozostałej działalności nieoperacyjnej w wysokości 1,1 miliona USD, który głównie obejmował przychody ze sprzedaży należności w wysokości 1,1 milionów USD. Sprzedaż regresu miała miejsce 28 lutego 2006 roku i dotyczyła należności przejętych od Polmos Białystok, których wartość z wyceny była wcześniej zerowa ze względu na niezdolność Polmosu Białystok przez dłuższy okres czasu do wyegzekwowania tych należności oraz zaspokojenia ich z zabezpieczenia.

16. Zysk na jedną akcję

Poniższa tabela przedstawia wyliczenie podstawowego i rozwodnionego zysku na jedną akcję za poszczególne okresy:

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2006	2005	2004
Podstawowy:			
Zysk netto	\$55.450	\$20.268	\$21.830
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	35.799	28.344	24.462
Podstawowy zysk na jedną akcję	\$1,55	\$0,72	\$0,89
Rozwodniony:			
Zysk netto	\$55.450	\$20.268	\$21.830
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	35.799	28.344	24.462
Wpływ netto rozwodniających opcji na akcje wyliczony metodą akcji własnych	338	476	615
Razem	36.137	28.820	25.077
Rozwodniony zysk na jedną akcję	\$1,53	\$0,70	\$0,87

Wynagrodzenie dla konsultantów w formie opcji, akcje warunkowe związane z przejęciami oraz przyznane pracownicze opcje na akcje zostały ujęte w powyższych wyliczeniach rozwodnionego zysku na jedną akcję, ponieważ w niektórych okresach roku 2005 cena realizacji była niższa od średniej ceny rynkowej akcji zwykłych. Warrantów przyznanych subemitentom emisji w związku z pierwszą ofertą publiczną Spółki zostały w całości zrealizowane w trakcie 2003 r.

W czerwcu 2006 roku i maju 2004 roku Spółka dokonała podziału akcji w stosunku 3:2. Przedstawione wyżej dane porównawcze za lata 2004 i 2005 zostały skorygowane w celu uwzględnienia tej zmiany.

17. Instrumenty finansowe

Instrumenty finansowe oraz ich wartość godziwa

Instrumenty finansowe obejmują środki pieniężne, należności, niektóre inne składniki majątku obrotowego, zobowiązania z tytułu dostaw i usług, kredyt w rachunku bieżącym i inne zobowiązania. Instrumenty finansowe zostały wykazane oddzielnie w skonsolidowanym bilansie, a ich wartość księgowa netto jest zbliżona do ich rynkowej wartości godziwej. Instrumenty finansowe są denominowane głównie w polskich złotych, mają charakter krótkoterminowy, a ich stopa oprocentowania jest zbliżona do bieżących stóp rynkowych.

Pochodne instrumenty finansowe

Spółka jest narażona na zmiany rynkowe kursów walut, które mogą wpływać na jej wynik finansowy oraz sytuację majątkową i finansową. Zgodnie ze standardem SFAS 133 „Rachunkowość instrumentów pochodnych i działalność zabezpieczająca” Spółka ujmuje wszystkie instrumenty pochodne jako aktywa albo zobowiązania i wycenia je według wartości godziwej.

Wartość godziwa instrumentów pochodnych Spółki może ulegać zmianom uzależnionym od fluktuacji stóp procentowych i/ albo kursów walut i przewiduje się, że będzie kompensować zmiany wartości zabezpieczonego ryzyka. Spółka stosuje instrumenty pochodne w celu zabezpieczania swojego ryzyka gospodarczego. Spółka stosuje się do swoich wewnętrznych zasad przy zarządzaniu ryzykiem zmiany stopy procentowej i ryzykiem walutowym, m.in. przestrzega ograniczeń dotyczących przeprowadzania transakcji na rynku instrumentów pochodnych i innych działań spekulacyjnych.

Aby instrument pochodny kwalifikował się do stosowania rachunkowości zabezpieczeń zgodnie ze standardem SFAS 133, należy formalnie udokumentować relację zabezpieczającą w momencie rozpoczęcia przez nią funkcjonowania, w tym cele zarządzania ryzykiem, strategię zabezpieczającą, pozycję zabezpieczaną, konkretne ryzyko będące przedmiotem zabezpieczenia, instrument pochodny, sposób oceny efektywności oraz pomiaru nieefektywności. Instrument pochodny musi być wysoce efektywny w kompensowaniu, zależnie od okoliczności, zmian wartości godziwej albo przepływów pieniężnych zabezpieczanego ryzyka.

Efektywność ocenia się retrospektywnie i prospektywnie przy użyciu miar ilościowych. Po ustaleniu, że instrument pochodny nie jest lub przestał być wysoce efektywny jako zabezpieczenie, Spółka prospektywnie zaprzestaje stosować wobec niego rachunkowość zabezpieczeń. Dzieje się tak w momencie, gdy (1) instrument pochodny przestał być wysoce efektywny w kompensowaniu zmian przepływów pieniężnych pozycji zabezpieczanej; (2) instrument pochodny wygasł, został zbyty, wypowiedziany lub wykonany; (3) przestało być prawdopodobne, że wystąpi planowana transakcja lub (4) kierownictwo ustaliło, że uznawanie instrumentu pochodnego za instrument zabezpieczający nie jest już właściwe.

Zabezpieczenia wartości godziwej to zabezpieczenia kompensujące ryzyko zmian wartości godziwej ujętych aktywów, zobowiązań i wiążących przyszłych zobowiązań. Spółka wykazuje zmiany wartości godziwej instrumentów pochodnych uznanych za zabezpieczenia wartości godziwej i uważanych za efektywne w rachunku zysków i strat, kompensując je z odpowiadającymi im zmianami wartości godziwej pozycji zabezpieczanych.

We wrześniu 2005 roku Spółka zawarła umowę swapu kuponowego, na mocy której zamieniła stałą 8%-ową stopę kuponową w euro na zmienną stopę kuponową w euro (IRS) opartą na 6 miesięcznej stopie EURIBOR plus marża. Zabezpieczenie to jest wykazywane jako zabezpieczenie wartości godziwej zgodnie ze SFAS 133 i jest poddawane co kwartał weryfikacji pod względem skuteczności przy użyciu metody pełnej ("long-haul"). Zgodnie z tą metodą, dopóki zabezpieczenie jest uznawane za wysoce skuteczne, określana jest wartość godziwa zarówno samego zabezpieczenia, jak i zabezpieczanej pozycji, a ich wpływ netto jest wykazywany jako przychód lub koszt w pozostałych przychodach/kosztach finansowych. W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku spółka wykazała przychód netto w wysokości 363 USD. We wrześniu 2005 roku Spółka zawarła drugą umowę zabezpieczenia, na mocy której zamieniła zmienną stopę kuponową w euro na zmienną stopę kuponową w polskich złotych (CIRS). Jednakże ze względu na dalsze umacnianie się polskiej gospodarki i waluty Spółka zamknęła tę umowę swapu. Zabezpieczenie nie kwalifikuje się do zastosowania zasad rachunkowości zabezpieczeń, dlatego zmiany wartości godziwej były wykazywane w wynikach operacyjnych. W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2006 roku Spółka wykazała przychód z umowy CIRS w wysokości 13,1 milionów USD, który został wykazany w pozostałych przychodach finansowych.

W lutym 2006 roku i grudniu 2006 roku część zabezpieczenia IRS została zamknięta i zawarto nową umowę zabezpieczenia. Wycena rynkowa zamkniętych zabezpieczeń została wtedy wstrzymana i wartość zabezpieczeń jest amortyzowana przez pozostały okres użyteczności ekonomicznej zabezpieczanej pozycji. Na dzień 31 grudnia 2006 roku Spółka wykazywała niezamortyzowany składnik aktywów w wysokości 3,7 milionów USD jako korektę wyceny papierów dłużnych.

18. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

W styczniu 2005 r. Spółka zawarła umowę najmu dotyczącą obiektu położonego w północnej Polsce, który w 33% stanowi własność Dyrektora ds. Operacyjnych. Miesięczna kwota czynszu płatnego przez Spółkę wynosi ok. 18.000 USD i dotyczy obiektu, który ma być wykorzystywany przez dwie jednostki zależne Spółki.

W 2006 r. Spółka dokonywała sprzedaży na rzecz restauracji, która stanowi w części własność dyrektora zarządzającego Spółki. Sprzedaż dokonywana była na normalnych warunkach handlowych, a jej łączna wartość w roku 2006 wyniosła ok. 106.000 USD.

19. Zdarzenia mające miejsce po dniu bilansowym

20 lutego 2007 roku Spółka zakończyła drugą ofertę przetargową na akcje Polmos Białystok pozostałe w obiegu, uzyskując kolejne 2,54 miliony akcji za kwotę około 87 milionów USD, zwiększając tym samym udział Spółki w Polmos Białystok do 90,14%. Nabycie tych akcji zostało sfinansowane przy pomocy wcześniej zaciągniętego kredytu przedstawionego w Nocie nr 8.

W dniu 19 stycznia 2007 roku Spółka dokonała wykupu 10% papierów dłużnych znajdujących się w obrocie o łącznej wartości 32,5 milionów EUR i zapłaciła karę w wysokości 8% z tytułu wcześniejszego wykupu, korzystając z przychodów uzyskanych w grudniu 2006 roku z oferty walorów przedstawionej poniżej. Odpowiednio do obniżki wartości papierów dłużnych Spółka zamknęła część Swapu stóp procentowych przedstawionego w Nocie nr 17 do Sprawozdania Finansowego o wartości nominalnej 32,5 milionów EUR.

W lutym 2007 roku, Spółka zakończyła ofertę publiczną 1.553.571 akcji zwykłych za cenę oferowaną 28 USD za akcję. Oferta przyniosła 43,5 milionów USD przychodów, które zostaną wykorzystane do wykupu kolejnej części naszych papierów dłużnych w dniu 30 marca 2007 roku.

20. Kwartalne informacje finansowe (niezbadane)

Przychody Spółki ze sprzedaży netto podlegają zazwyczaj sezonowym zmianom. Średnio ponad 30% przychodów ze sprzedaży netto Spółka uzyskuje w czwartym kwartale roku. Poniższa tabela przedstawia zmienność przychodów ze sprzedaży i znaczenie sezonowości dla rachunku zysków i strat. Bardziej szczegółowe informacje można znaleźć w Rozdziale 6. Wybrane dane finansowe.

	Pierwszy kwartał		Drugi kwartał		Trzeci kwartał		Czwarty kwartał	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Przychody netto ze sprzedaży	\$190.117	\$150.002	\$222.029	\$164.249	\$233.902	\$187.529	\$298.060	\$247.635
Sezonowość	20,1%	20,0%	23,5%	22,0%	24,8%	25,0%	31,6%	33,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	37.461	19.681	45.779	20.907	50.704	27.342	64.443	54.117
Marża zysku brutto %	19,7%	13,1%	20,6%	12,7%	21,7%	14,6%	21,6%	21,9%
Zysk z działalności operacyjnej	14.572	6.745	22.031	7.475	24.042	9.216	30.937	28.207
Zysk netto	\$7.815	\$4.620	\$109	\$5.600	\$15.438	\$(2.023)	\$32.088	\$12.071
Podstawowy zysk netto na jedną akcję zwykłą	\$0,22	\$0,19	\$0,00	\$0,22	\$0,43	\$(0,07)	\$0,88	\$0,34
Rozwodniony zysk netto na jedną akcję zwykłą	\$0,21	\$0,18	\$0,00	\$0,22	\$0,43	\$(0,07)	\$0,87	\$0,33

Wskaźnik sezonowości to procent całorocznej sprzedaży przypadający na dany kwartał.

21. Dane terytorialne

Struktura terytorialna przychodów netto ze sprzedaży i aktywów trwałych w latach obrotowych 2006, 2005 i 2004 przedstawiała się w sposób następujący:

(w tysiącach)	Rok obrotowy kończący się 31 grudnia		
	2006	2005	2004
Przychody netto ze sprzedaży - odbiorcy zewnętrzni (a):			
USA	\$463	\$176	—
Zagranica			
Polska	920.461	748.403	580.744
Węgry	17.816	—	—
Pozostałe	5.368	836	—
Zagranica razem	943.645	749.239	580.744
Razem	\$944.108	\$749.415	\$580.744
Aktywa trwale (b):			
USA	\$18	\$23	—
Zagranica			
Polska	424.983	360.287	22.049
Węgry	1.789	—	—
Zagranica razem	426.772	360.287	22.049
Konsolidowane aktywa trwale razem	\$426.790	\$360.310	\$22.049

(a) Kwota przychodów netto ze sprzedaży (odbiorcy zewnętrzni) w oparciu o lokalizację miejsca dostawy produktów.

(b) Na aktywa trwale składają się przede wszystkim rzeczowe aktywa trwale i znaki towarowe.

Rozdział 9. Zmiana kwestii księgowych i ujawnianych danych finansowych i spory z księgowymi w tym zakresie.

W ostatnich dwóch latach nie miały miejsca żadne zmiany ani żadne spory z księgowymi.

Rozdział 9A. Mechanizmy i procedury kontroli.

Mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji. Mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji (w rozumieniu Zasad 13a-15(e) oraz 15(d)-15(e) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku) dotyczą kontroli i innych procedur spółki opracowanych w celu zapewnienia, by informacje, które Spółka jest zobowiązana ujawnić w swoich raportach składanych lub publikowanych zgodnie z Ustawą o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku, były utrwalane, przetwarzane, podsumowywane i ujawniane w terminach określonych w regulaminach i formularza SEC. Kontrola wewnętrzna nad sprawozdawczością finansową spółki obejmuje politykę i procedury dotyczące (i) przechowywania dokumentów, które z rozsądną szczegółowością, dokładnie i wiernie przedstawiają transakcje i zbycie majątku spółki; (ii) dają rozsądną pewność, że transakcje są wykazywane w niezbędnym zakresie umożliwiającym sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z powszechnie obowiązującym zasadami rachunkowości oraz że wpływy i wydatki spółki są otrzymywane i dokonywane zgodnie z zakresem upoważnień zarządu i kierownictwa spółki; oraz (iii) dają rozsądną pewność w zakresie zapobiegania lub szybkiego wykrywania nieupoważnionego nabycia, użytkowania lub zbycia majątku spółki mogącego mieć istotny wpływ na sprawozdanie finansowe.

Sprawozdanie Zarządu na temat kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową. Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za wdrożenie i utrzymywanie odpowiedniej kontroli wewnętrznej sprawozdawczością finansową (w rozumieniu Zasady 13a-15(f) oraz Zasady 15(d)-15(f) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku). Zarząd dokonał oceny efektywności kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową spółki na dzień 31 grudnia 2006 roku przy użyciu kryteriów określonych przez Komitet Organizacji Sponsorujących Komisję Treadway w dokumencie "Kontrola Wewnętrzna – Zintegrowane Ramy".

Zarząd wykluczył Bols Hungary Kft oraz Classic Sp. z o.o. ze swojej oceny kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową według stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku, ponieważ spółki te zostały przejęte przez Spółkę w ciągu roku zakończonych 31 grudnia 2006 roku. Są to spółki zależne Spółki kontrolowane przez posiadanie większości głosów, których łączna wartość aktywów oraz łączne przychody stanowią odpowiednio 1,9% i 2,3% odpowiednich wartości wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień oraz za rok zamknięty 31 grudnia 2006 roku.

Na podstawie tej oceny zarząd stwierdził, że kontrola wewnętrzna nad sprawozdawczością finansową Spółki była efektywna na dzień 31 grudnia 2006 roku.

Ocena skuteczności kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej opracowana na zarząd na dzień 31 grudnia 2006 roku została zbadana przez niezależnego zarejestrowanego biegłego rewidenta PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., jak przedstawiono w Rozdziale 8 niniejszego rocznego sprawozdania.

Na podstawie oceny mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji przez Spółkę na koniec okresu objętego niniejszym sprawozdaniem, Dyrektor Generalny i Dyrektor Finansowy stwierdzili, że mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji Spółki były wystarczająco efektywne.

Nieodłączne ograniczenia kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej. Zarząd Spółki, w tym Dyrektor Generalny i Dyrektor Finansowy, nie oczekuje, że mechanizmy i procedury kontroli nad wewnętrzną sprawozdawczością finansową wyeliminują wszystkie potencjalne błędy i przypadki działań przestępczych. Żaden system kontroli, niezależnie od sposobu opracowania i wdrożenia, nie zapewnia absolutnej pewności, że cele systemu kontroli zostaną zrealizowane. Ze względu na ograniczenia wszystkich systemów kontroli, żadna ocena mechanizmów kontroli nie daje absolutnej pewności, że zostaną wykryte kwestie związane z kontrolą oraz przypadki działalności przestępczej, jeśli dotyczy. Co więcej, projekt każdego systemu kontroli częściowo opiera się na pewnych założeniach co do prawdopodobieństwa przyszłych zdarzeń i nie ma żadnych gwarancji, że jakkolwiek projekt takiego systemu skutecznie zrealizuje swoje cele we wszystkich potencjalnych warunkach mających miejsce w przyszłości. Ze względu na te nieodłączne ograniczenia ekonomicznych systemów kontroli, mogą mieć miejsce pewne nieprawidłowości wynikające z błędów lub działań przestępczych i mogą one nie zostać wykryte. Dlatego mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji przez Spółkę zostały zaprojektowane tak, aby dawać rozsądną pewność, że te mechanizmy i procedury kontroli będą spełniać swoje cele.

Zmiany kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową. Dyrektor Generalny oraz Dyrektor Finansowy oświadczają, że w ostatnim kwartale podatkowym nie miały miejsca żadne zmiany w zakresie kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową Spółki, które miałyby istotny wpływ lub mogą mieć istotny wpływ na kontrolę wewnętrzną nad sprawozdawczością finansową Spółki.

CZĘŚĆ III

Rozdział 10. Członkowie zarządu i dyrektorzy zarejestrowanego podmiotu.

Informacje na temat członków zarządu i dyrektorów zarejestrowanego podmiotu wymagane w tej pozycji zostały włączone do niniejszego sprawozdania przez odniesienie do naszej informacji dla akcjonariuszy przygotowanej dla potrzeb zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy, które odbędzie się 30 kwietnia 2007 roku. Informację dla akcjonariuszy przygotowaną dla potrzeb zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy w 2007 roku przedstawimy w terminie 120 dni od końca naszego roku podatkowego, czyli od 31 grudnia 2006 roku.

Rozdział 11. Wynagrodzenie członków zarządu.

Informacje na temat wynagrodzenia członków zarządu wymagane w tej pozycji zostały włączone do niniejszego sprawozdania przez odniesienie do naszej informacji dla akcjonariuszy przygotowanej dla potrzeb zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy, które odbędzie się 30 kwietnia 2007 roku. Naszą informację dla akcjonariuszy przygotowaną dla potrzeb zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy w 2007 roku przedstawimy w terminie 120 dni od końca naszego roku podatkowego, czyli od 31 grudnia 2006 roku.

Rozdział 12. Papiery wartościowe będące w posiadaniu właścicieli i zarządu.

Informacje na temat papierów wartościowych znajdujących się w posiadaniu właścicieli i członków zarządu zostały włączone do niniejszego sprawozdania przez odniesienie do naszej informacji dla akcjonariuszy przygotowanej dla potrzeb zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy, które odbędzie się 30 kwietnia 2007 roku. Naszą informację dla akcjonariuszy przygotowaną dla potrzeb zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy w 2007 roku przedstawimy w terminie 120 dni od końca naszego roku podatkowego, czyli od 31 grudnia 2006 roku.

Rozdział 13. Niektóre relacje i związane z tym transakcje.

Informacje na temat niektórych relacji i związanych z tym transakcji wymagane w tej pozycji zostały włączone do niniejszego sprawozdania przez odniesienie do naszej informacji dla akcjonariuszy przygotowanej dla potrzeb zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy, które odbędzie się 30 kwietnia 2007 roku. Naszą informację dla akcjonariuszy przygotowaną dla potrzeb zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy w 2007 roku przedstawimy w terminie 120 dni od końca naszego roku podatkowego, czyli od 31 grudnia 2006 roku.

Rozdział 14. Wynagrodzenie i usługi Niezależnego Zarejestrowanego Biegłego Rewidenta.

Informacje na temat wynagrodzenia i usług Niezależnego Zarejestrowanego Biegłego Rewidenta wymagane w tej pozycji zostały włączone do niniejszego sprawozdania przez odniesienie do naszej informacji dla akcjonariuszy przygotowanej dla potrzeb zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy, które odbędzie się 30 kwietnia 2007 roku. Naszą informację dla akcjonariuszy przygotowaną dla potrzeb zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy w 2007 roku przedstawimy w terminie 120 dni od końca naszego roku podatkowego, czyli od 31 grudnia 2006 roku.

CZĘŚĆ IV

Rozdział 15. Załączniki, Załączniki do sprawozdania finansowego i sprawozdania na formularzu 8-K.

(a)(1) Poniższe skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki oraz raport biegłego rewidenta zostały włączone do niniejszego Roczego Sprawozdania na Formularzu 10-K w Rozdziale 8.

Raport Niezależnego Zarejestrowanego Biegłego Rewidenta

Skonsolidowany bilans na dzień 31 grudnia 2005 i 2006 roku

Skonsolidowany rachunek zysków i strat za lata zakończone 31 grudnia 2004, 2005 i 2006 roku

Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za lata zakończone 31 grudnia 2004, 2005 i 2006 roku

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za lata zakończone 31 grudnia 2004, 2005 i 2006 roku

Informacje dodatkowe do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

(a)(2) Załączniki

Wszystkie załączniki, które zostały określone w obowiązujących przepisach rachunkowych amerykańskiej Giełdy Papierów Wartościowych i Giełd, zostały włączone do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki lub informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, lub nie są wymagane zgodnie z odpowiednimi instrukcjami, lub nie dotyczą spółki i dlatego zostały pominięte.

(a)(3) Poniższe załączniki zostały dołączone do niniejszego Formularza 10-K lub zostały włączone do sprawozdania przez odniesienie.

Numer załącznika	Opis załącznika
2.1	Umowa wkładu kapitałowego pomiędzy Central European Distribution Corporation, Williamem V. Careym, William V. Carey Stock Trust, majątkiem Williama O. Careya i Jeffreya Petersona z dnia 28 listopada 1997 roku (złożona w SEC jako Załącznik 2.1 do Wniosku Rejestracyjnego na Formularzu SB-2, nr akt 333-42387, w dniu 17 grudnia 1997 roku ("Wniosek Rejestracyjny z 1997 roku") i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
2.2	Umowa inwestycyjna dotycząca Damianex S.A. z dnia 22 kwietnia 2002 roku pomiędzy Carey Agri International Poland Sp. z o.o., Central European Distribution Corporation, Michaeliem Ciapalą, Bogusławem Barnatem i Iwoną Barnat (złożona w SEC jako Załącznik 2 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K/A w dniu 14 maja 2002 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
2.3	Umowa zakupu akcji AGIS S.A. z dnia 24 kwietnia 2002 roku pomiędzy Carey Agri International Poland Sp. z o.o., Central European Distribution Corporation, Jackiem Łuczakiem i Sławomirem Wiśniewskim (złożona w SEC jako Załącznik 2.2 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K/A w dniu 3 czerwca 2002 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
2.4	Umowa zakupu akcji Onufry S.A. z dnia 15 października 2002 roku pomiędzy Carey Agri International Poland Sp. z o.o., Central European Distribution Corporation, Zbigniewem Trafalskim i Henrykiem Gawinem (złożona w SEC jako Załącznik 2.4 do Roczego Sprawozdania na Formularzu 10-K w dniu 17 marca 2003 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
2.5	Umowa zakupu udziałów Dako Sp. z o.o. z dnia 16 kwietnia 2003 roku pomiędzy Carey Agri International Poland Sp. z o.o., Central European Distribution Corporation, Wacławem Dawidowiczem i Mirosławem Sokalskim (złożona w SEC jako Załącznik 2.1 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 15 maja 2003 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
2.6	Umowa zakupu udziałów Panta Hurt Sp. z o.o. z dnia 5 września 2003 roku pomiędzy Carey Agri International Poland Sp. z o.o., Central European Distribution Corporation, Włodzimierzem Szydlarskim, Sylwestrem Zakrzewskim i Wojciechem Piątkowskim (złożona w SEC jako Załącznik 2.6 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 14 listopada 2003 roku, i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).

- 2.7 Umowa zakupu akcji Multi-Ex S.A. z dnia 14 listopada 2003 roku pomiędzy Carey Agri International Sp. z o.o., Piotrem Pabiańskim i Ewą Marią Pabiańską (złożona w SEC jako Załącznik 2.7 do Rocznego Sprawozdania na Formularzu 10-K w dniu 15 marca 2004 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 2.8 Umowa zakupu akcji Multi-Ex S.A. z dnia 14 listopada 2003 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation i Piotrem Piabiańskim (złożona w SEC jako Załącznik 2,8 do Rocznego Sprawozdania na Formularzu 10-K w dniu 15 marca 2004 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 2.9 Umowa zakupu akcji Multi-Ex S.A. z dnia 18 grudnia 2003 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation i Piotrem Piabiańskim (złożona w SEC jako Załącznik 2,9 do Rocznego Sprawozdania na Formularzu 10-K w dniu 15 marca 2004 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 2.10 Umowa sprzedaży udziałów Miro Sp. z o.o. z dnia 14 maja 2004 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation, Mirosławem Grządkowskim, Haliną Grządkowską, Jackiem Grządkowskim i Kingą Grządkowską (złożona w SEC jako Załącznik 2.10 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 10 maja 2004 roku, i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 2.11 Umowa warunkowej sprzedaży udziałów Delikates Sp. z o.o. z dnia 28 kwietnia 2005 roku pomiędzy Carey Agri International Poland Sp. z o.o., Central European Distribution Corporation, Barbarą Jernaś, Szymonem Jernasiem, Magdaleną Namyśl i Karolem Jaskułą (złożona w SEC jako Załącznik 2.1 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 4 maja 2005 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 2.12 Umowa sprzedaży udziałów z dnia 27 czerwca 2005 roku pomiędzy Rémy Cointreau S.A., Botapol Management B.V., Takirra Investment Corporation N.B., Central European Distribution Corporation i Carey Agri International Poland Sp. z o.o. (złożona w SEC jako Załącznik 2.1 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 1 lipca 2005 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 2.15 Umowa zakupu akcji z dnia 11 lipca 2005 roku pomiędzy Skarbem Państwa Rzeczypospolitej Polskiej, Carey Agri International Poland Sp. z o.o. i Central European Distribution Corporation (złożona w SEC jako Załącznik 2.1 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 15 lipca 2005 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 2.16 Umowa warunkowej sprzedaży udziałów Imperial Sp. z o.o. z dnia 16 sierpnia 2005 roku pomiędzy Carey Agri International Poland Sp. z o.o., Central European Distribution Corporation i Tadeuszem Wałkuskim (złożona w SEC jako Załącznik 2.11 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 9 listopada 2005 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 3.1 Zmienione Świadcstwo Założenia Spółki (złożone w SEC jako Załącznik 3.1 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 8 sierpnia 2006 roku i włączone do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 3.2 Zmieniony regulamin (złożony w SEC jako Załącznik 99.3 do Okresowego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 3 maja 2006 roku i włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie). Numer załącznika Opis załącznika
- 4.1 Formularz świadectwa akcji zwykłych (złożony jako Załącznik 4.1 do Wniosku Rejestracyjnego z 1997 roku i włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 4.2 Umowa z dnia 25 lipca 2005 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation, Carey Agri International Poland Sp. z o.o., Onufry S.A., Multi-Ex S.A., Astor Sp. z o.o., Polskie Hurtownie Alkoholi Sp. z o.o., MTC Sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Dystrybucji Alkoholi Agis S.A., Dako-Galant Przedsiębiorstwo Handlowo Produkcyjne Sp. z o.o., Damianex S.A., PWW Sp. z o.o. i Miro Sp. z o.o. jako Gwarantami, The Bank of New York jako Powiernikiem, Głównym Agentem Płatniczym, Podmiotem Rejestrującym i Agentem Transferowym, oraz ING Bank N.V., Oddział w Londynie będącym Agentem Zabezpieczającym niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne (złożona w SEC jako Załącznik 4.1 do Bieżącego Sprawozdania na formularzu 8-K w dniu 25 lipca 2005 roku i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).

- 4.2 Pierwsza Umowa Uzupełniająca z dnia 31 sierpnia 2005 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation jako Emitentem, Carey Agri International-Poland Sp. z o.o., Onufry S.A., Multi-Ex S.A., Astor Sp. z o.o., Polskie Hurtownie Alkoholi Sp. z o.o., MTC Sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Dystrybucji Alkoholi Agis S.A., Dako-Galant Przedsiębiorstwo Handlowo Produkcyjne Sp. z o.o., Damianex S.A., PWW Sp. z o.o. i Miro Sp. z o.o. jako Pierwotnymi Gwarantami, Botapol Holding B.V. i Bols Sp. z o.o. jako Dodatkowymi Gwarantami, The Bank of New York jako Powiernikiem, oraz ING Bank N.V., Oddział w Londynie jako Agentem Zabezpieczającym zabezpieczone niepodporządkowane papiery dłużne (złożona w SEC jako Załącznik 4.1 do Bieżącego Sprawozdania na formularzu 8-K w dniu 2 września 2005 roku i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 4.3 Druga Umowa Uzupełniająca z dnia 30 marca 2006 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation jako Emitentem, Carey Agri International-Poland Sp. z o.o., Onufry S.A., Multi-Ex S.A., Astor Sp. z o.o., Polskie Hurtownie Alkoholi Sp. z o.o., MTC Sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Dystrybucji Alkoholi Agis S.A., Dako-Galant Przedsiębiorstwo Handlowo Produkcyjne Sp. z o.o., Damianex S.A., PWW Sp. z o.o. i Miro Sp. z o.o. jako Pierwotnymi Gwarantami, Botapol Holding B.V. i Bols Sp. z o.o. jako Dodatkowymi Gwarantami, The Bank of New York jako Powiernikiem, oraz ING Bank N.V., Oddział w Londynie jako Agentem Zabezpieczającym niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne (złożona w SEC jako Załącznik 4.1 do Kwartalnego Sprawozdania na formularzu 10-Q w dniu 8 sierpnia 2006 roku i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 4.4 Trzecia Umowa Uzupełniająca z dnia 7 lipca 2006 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation jako Emitentem, Carey Agri International-Poland Sp. z o.o., Onufry S.A., Multi-Ex S.A., Astor Sp. z o.o., Polskie Hurtownie Alkoholi Sp. z o.o., MTC Sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Dystrybucji Alkoholi Agis S.A., Dako-Galant Przedsiębiorstwo Handlowo Produkcyjne Sp. z o.o., Damianex S.A., PWW Sp. z o.o. i Miro Sp. z o.o., Botapol Holding B.V. i Bols Sp. z o.o. jako Gwarantami oraz Delikates Sp. z o.o., Panta Hurt Sp. z o.o., Polnis Dystrybucja Sp. z o.o., Imperial Sp. z o.o. i Krokus Sp. z o.o., jako Nowymi Gwarantami, The Bank of New York jako Powiernikiem, oraz ING Bank N.V., Oddział w Londynie jako Agentem Zabezpieczającym niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne (złożona w SEC jako Załącznik 4,2 do Kwartalnego Sprawozdania na formularzu 10-Q w dniu 8 sierpnia 2006 roku i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.1 Akcyjny Program Motywacyjny z 1997 roku (złożony w SEC jako Załącznik A do ostatecznej informacji dla akcjonariuszy w dniu 26 marca 2003 roku i włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.2 Formularz Umowy Opcji Akcji dla członków kierownictwa w ramach Akcyjnego Programu Motywacyjnego z 1997 roku (złożony w SEC jako Załącznik 10.1 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 8 stycznia 2007 roku i włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.3 Formularz Umowy Opcji Akcji dla członków zarządu w ramach Akcyjnego Programu Motywacyjnego z 1997 roku (złożony w SEC jako Załącznik 10,2 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 8 stycznia 2007 roku i włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.4 Umowa o pracę z dnia 1 sierpnia 2004 roku pomiędzy Williamem V. Careym i Central European Distribution Corporation (złożona w SEC jako Załącznik 10.2 do Rocznego Sprawozdania na Formularzu 10-K w dniu 15 marca 2005 roku, i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.5 Aneks z dnia 24 stycznia 2007 roku do Umowy o pracę z dnia 1 sierpnia 2004 roku pomiędzy Williamem V. Careym i Central European Distribution Corporation (złożona w SEC jako Załącznik 10.1 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 24 stycznia 2007 roku, i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.6 Umowa o pracę z dnia 16 września 2004 roku pomiędzy Evangelos Evangelou i Central European Distribution Corporation (złożona w SEC jako Załącznik 10.4 do Rocznego Sprawozdania na Formularzu 10-K w dniu 15 marca 2005 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.7 Aneks z dnia 24 stycznia 2007 roku do Umowy o pracę z dnia 16 września 2004 roku pomiędzy Evangelos Evangelou i Central European Distribution Corporation (złożona w SEC jako Załącznik 10,2 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 24 stycznia 2007 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).

- 10.8 Umowa o pracę z dnia 17 stycznia 2005 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation i Chrisem Biedermannem (złożona w SEC jako Załącznik 10.1 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 7 grudnia 2004 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.9 Aneks z dnia 1 stycznia 2006 roku do Umowy o pracę z dnia 17 stycznia 2005 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation i Chrisem Biedermannem (złożona w SEC jako Załącznik 10.51 do Rocznego Sprawozdania na Formularzu 10-K w dniu 14 marca 2006 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.10 Aneks z dnia 24 stycznia 2007 roku do Umowy o pracę z dnia 17 stycznia 2005 roku pomiędzy Chistopherem Biedermannem i Central European Distribution Corporation (złożona w SEC jako Załącznik 10.3 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 24 stycznia 2007 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.11 Umowa o pracę z dnia 1 października 2004 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation i Jamesem Archboldem (złożona w SEC jako Załącznik 10.6 do Rocznego Sprawozdania na Formularzu 10-K w dniu 15 marca 2005 roku, i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.12 Aneks z dnia 24 stycznia 2007 roku do Umowy o pracę z dnia 1 października 2004 roku pomiędzy Jamesem Archboldem i Central European Distribution Corporation (złożona w SEC jako Załącznik 10.4 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 24 stycznia 2007 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.13* Plan premii dla członków zarządu
- 10.14 Umowa najmu magazynu przy ul. Bokserskiej 66a w Warszawie, Polska (złożony w SEC jako Załącznik 10.15 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 16 kwietnia 2001 roku i włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.15 Aneks nr 2 z dnia 19 lutego 2003 roku do Umowy najmu magazynu przy ul. Bokserskiej 66a w Warszawie, Polska (złożony w SEC jako Załącznik 10.11 do Rocznego Sprawozdania na Formularzu 10-K w dniu 15 marca 2004 roku i włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.16 Pakiet gwarantowanych świadczeń socjalnych dla pracowników Polmos Białystok S.A. (złożony w SEC jako Załącznik 10.1 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 8 sierpnia 2005 roku i włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.17 Umowa kredytowa z dnia 23 czerwca 2005 roku pomiędzy Carey Agri International-Poland Sp. z o.o. a Fortis Bank Polska S.A. (złożona w SEC jako Załącznik 10.2 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 8 sierpnia 2005 roku, i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.18 Aneks do Umowy kredytowej z dnia 26 czerwca 2005 roku pomiędzy Carey Agri International-Poland Sp. z o.o. a BRE Bank S.A. (złożony w SEC jako Załącznik 10.3 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 8 sierpnia 2005 roku, i włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.19 Umowa zakupu z dnia 3 sierpnia 2005 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation i inwestorami, którzy podpisali umowę (złożona w SEC jako Załącznik 10.1 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 9 listopada 2005 roku, i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.21 Umowa rejestracji praw z dnia 3 sierpnia 2005 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation i inwestorami, którzy podpisali umowę (złożona w SEC jako Załącznik 10.2 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 9 listopada 2005 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.22 Umowa rejestracji praw z dnia 17 sierpnia 2005 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation, Botapol Management B.V. i Takirra Investment Corporation N.V. (złożona w SEC jako Załącznik 10.1 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 23 sierpnia 2005 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).

- 10.23 Umowa o pracę z dnia 10 sierpnia 2005 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation i Richardem Robertsem (złożona w SEC jako Załącznik 10.1 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 13 października 2005 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.24 Aneks z dnia 24 stycznia 2007 roku do Umowy o pracę z dnia 10 sierpnia 2005 roku pomiędzy Richardem Robertsem i Central European Distribution Corporation (złożona w SEC jako Załącznik 10,5 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 24 stycznia 2007 roku, i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.25 Licencja znaku handlowego z dnia 17 sierpnia 2005 roku pomiędzy Distilleerderijen Erven Lucas Bols B.V., Central European Distribution Corporation i Carey Agri International Poland Sp. z o.o. (złożona w SEC jako Załącznik 10.2 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 23 sierpnia 2005 roku, i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.26 Akt zobowiązania podatkowego z dnia 17 sierpnia 2005 roku pomiędzy Botapol Management B.V., Takirra Investment Corporation N.V., Rémy Cointreau S.A., Carey Agri International Poland Sp. z o.o. i Central European Distribution Corporation (złożony w SEC jako Załącznik 10.3 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 23 sierpnia 2005 roku, włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.27 Umowa wielocelowej linii kredytowej z dnia 12 października 2006 roku pomiędzy Fortis Bank S.A./N.V., Oddział w Austrii i Carey Agri International-Poland Sp. z o.o. (złożona w SEC jako Załącznik 10.1 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 18 października 2006 roku, i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.28 Aneks nr 1 z dnia 16 stycznia 2007 roku do Umowy wielocelowej linii kredytowej z dnia 12 października 2006 roku pomiędzy Fortis Bank S.A./N.V., Oddział w Austrii i Carey Agri International Poland Sp. z o.o. (złożony w SEC jako Załącznik 10.1 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 22 stycznia 2007 roku, włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.29 Gwarancja bankowa z dnia 12 października 2006 roku pomiędzy Fortis Bank S.A./N.V., Oddział w Austrii i Carey Agri International-Poland Sp. z o.o. (złożona w SEC jako Załącznik 10.2 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 18 października 2006 roku, włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 10.30 Podsumowanie wynagrodzenia członków zarządu (złożone w SEC jako Załącznik 10.1 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 8 listopada 2006 roku i włączone do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
- 21* Spółki zależne Spółki.
- 23* Zgoda PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.
- 24.1* Pełnomocnictwo (przedstawione na stronie podpisów).
- 31.1* Zasada 13a-14(a) Poświadczenie Dyrektora Generalnego zgodnie z Artykułem 302 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.
- 31.2* Zasada 13a-14(a) Poświadczenie Dyrektora Finansowego zgodnie z Artykułem 302 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.
- 32.1* Artykuł 1350 Poświadczenie Dyrektora Generalnego zgodnie z Artykułem 906 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.
- 32.2* Artykuł 1350 Poświadczenie Dyrektora Finansowego zgodnie z Artykułem 906 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.

* * Załączniki złożone z niniejszym sprawozdaniem.

PODPISY

Zgodnie z przepisem Artykułów 13 lub 15(d) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku, podmiot rejestrujący jest zobowiązany podpisać niniejsze sprawozdanie w imieniu niżej podpisanego na mocy odpowiedniego pełnomocnictwa.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
(Podmiot rejestrujący)

Podpis: /s/ WILLIAM V. CAREY
William V. Carey
Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny

Data: 15 marca 2007 roku

PEŁNOMOCNICTWO

Każda osoba, której osobisty podpis widnieje poniżej niniejszym upoważnia i mianuje Williama V. Careya i Chrisa Biedermanna łącznie i oddzielnie, z pełnym prawem substytucji i resubstytucji, swoim prawnym pełnomocnikiem i przedstawicielem upoważnionym do występowania w jej imieniu oraz do podpisywania w jej imieniu i ramach jej obowiązków podanych poniżej i składania wszelkich zmian niniejszego sprawozdania oraz załączników do niniejszego sprawozdania oraz innych dokumentów związanych z niniejszym sprawozdaniem w amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd, udzielając wyżej wspomnianemu pełnomocnikowi i przedstawicielom pełnego prawa do podejmowania wszelkich działań, podpisania i potwierdzenia wszelkich działań podjętych przez wyżej wspomnianych pełnomocników i przedstawicieli lub ich substytutów.

Zgodnie z przepisami Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku niniejszy raport został podpisany w imieniu podmiotu rejestrującego przez poniższe osoby pełniące poniższe funkcje w dniach podanych poniżej.

Podpis	Stanowisko	Data
<u>/s/ WILLIAM V. CAREY</u> William V. Carey	Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny	15 marca 2007 roku
<u>/s/ CHRISTOPHER BIEDERMANN</u> Christopher Biedermann	Vice Prezes Zarządu i Dyrektor Finansowy	15 marca 2007 roku
<u>/s/ DAVID BAILEY</u> David Bailey	Członek zarządu	15 marca 2007 roku
<u>/s/ N. SCOTT FINE</u> N. Scott Fine	Członek zarządu	15 marca 2007 roku
<u>/s/ TONY HOUSH</u> Tony Housh	Członek zarządu	15 marca 2007 roku
<u>/s/ ROBERT P. KOCH</u> Robert P. Koch	Członek zarządu	15 marca 2007 roku
<u>/s/ JAN W. LASKOWSKI</u> Jan W. Laskowski	Członek zarządu	15 marca 2007 roku
<u>/s/ MARKUS SIEGER</u> Markus Sieger	Członek zarządu	15 marca 2007 roku

Central European Distribution Corporation
Plan premii dla członków zarządu

Łączna bazowa premia pieniężna w ramach Planu premii dla członków zarządu Spółki ("Plan") wynosi 600.000 USD za rok podatkowy 2006, 700.000 USD za rok podatkowy 2007, oraz 825.000 za rok podatkowy 2008. Wyplata łącznej premii pieniężnej w latach podatkowych 2007, 2008 i 2009 zostanie dokonana w następujący sposób:

- Jeśli dochód Spółki bez kosztów odsetkowych netto, bez podatku dochodowego netto, bez pozostałych kosztów (przychodów finansowych) netto, udziału mniejszościowego, amortyzacji ("marża EBITDA") za dany rok podatkowy jest niższy niż 80% docelowej marży EBITDA określonej dla danego roku podatkowego przez komitet ds. wynagrodzeń zarządu ("Docelowa marża EBITDA"), premia nie zostanie wypłacona uczestnikom Planu za dany rok podatkowy.
- Jeśli marża EBITDA Spółki za dany rok podatkowy jest równa lub przekracza 80% i jest mniejsza niż 90% docelowej marży EBITDA za dany rok podatkowy, uczestnikom Planu zostanie wypłacone 50% łącznej bazowej premii pieniężnej za ten rok podatkowy.
- Jeśli marża EBITDA Spółki za dany rok podatkowy jest równa lub przekracza 90% i jest mniejsza niż 100% docelowej marży EBITDA za dany rok podatkowy, uczestnikom Planu zostanie wypłacone 80% łącznej bazowej premii pieniężnej za ten rok podatkowy.
- Jeśli marża EBITDA Spółki za dany rok podatkowy jest równa lub przekracza 100% i jest mniejsza niż 110% docelowej marży EBITDA za dany rok podatkowy, uczestnikom Planu zostanie wypłacone 100% łącznej bazowej premii pieniężnej za ten rok podatkowy.
- Jeśli marża EBITDA Spółki za dany rok podatkowy jest równa lub przekracza 110% Docelowej marży EBITDA za dany rok podatkowy, uczestnikom Planu zostanie wypłacone 110% łącznej bazowej premii pieniężnej za ten rok podatkowy.

Łączna bazowa premia pieniężna wypłacana w ramach Planu za którykolwiek rok podatkowy zostanie rozdzielona pomiędzy p. Careya, p. Evangelou, p. Biedermanna i p. Archbolda w następujący sposób: P. Carey otrzyma 47% takiej łącznej bazowej premii pieniężnej, p. Evangelou otrzyma 25% takiej łącznej bazowej premii pieniężnej, p. Biedermann otrzyma 18% takiej łącznej bazowej premii pieniężnej a p. Archbold otrzyma 10% takiej łącznej bazowej premii pieniężnej.

1. Carey Agri International Poland Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
2. Multi Trade Company Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
3. Piwnica Wybornych Win Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
4. Polskie Hurtownie Alkoholi Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
5. Astor Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
6. Damianex S.A., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
7. Agis S.A., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
8. Onufry S.A., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
9. Dako Galant Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
10. Panta Hurt Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
11. Multi-Ex S.A., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
12. Miro Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
13. Saol Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
14. Polnis Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
15. Fine Wines and Spirits, Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
16. Imperial Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
17. Delikates Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
18. Krokus Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
19. Bols Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.
20. Polmos Białystok S.A., spółka akcyjna założona zgodnie z polskim prawem.
21. Bols Hungary, Kft, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z węgierskim prawem.
22. Classic Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością założona zgodnie z polskim prawem.

ZGODA NIEZALEŻNEGO ZAREJESTROWANEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Niniejszym wyrażamy zgodę na włączenie przez odniesienie do Wniosków Rejestracyjnych na formularzach S-8 (Nr 333 – 65543 oraz 333 – 108085) i Formularzu S-3 (Nr 333 – 129073 oraz 333 – 138809) naszego raportu z dnia 15 marca 2007 dotyczącego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, oceny skuteczności kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej sporządzonej przez zarząd zawartej w rocznym sprawozdaniu finansowym na Formularzu 10-K.

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.
Warszawa, Polska
15 marca 2007 roku

POŚWIADCZENIA

Ja, William V. Carey, Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny Central European Distribution Corporation niniejszym poświadczam, że:

1. Zapoznałem się z niniejszym sprawozdaniem Central European Distribution Corporation na Formularzu 10-K;
2. Według mojej wiedzy, niniejsze sprawozdanie nie zawiera żadnych nieprawdziwych stwierdzeń dotyczących istotnych faktów ani pominięć istotnych faktów niezbędnych, aby oświadczenia wydane w świetle okoliczności, w których zostały wydane, nie wprowadzały w błąd w związku z okresem ujętym w niniejszym sprawozdaniu.
3. Według mojej wiedzy sprawozdanie finansowe oraz pozostałe informacje finansowe zawarte w niniejszym sprawozdaniu wiernie oddają, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację finansową, wyniki operacyjne oraz przepływy środków pieniężnych podmiotu rejestrującego na dzień oraz za okresy przedstawione w niniejszym sprawozdaniu.
4. Pozostałe osoby poświadczające podmiotu rejestrującego i ja jesteśmy odpowiedzialni za wdrożenie i utrzymywanie mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji (w rozumieniu Zasad 13a-15(e) oraz 15d-15(f) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych) oraz kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej (w rozumieniu Zasad 13a-15(f) oraz 15d-15(f) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych) podmiotu rejestrującego i:
 - a) opracowaliśmy te mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji lub zapewniliśmy, aby te mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji zostały opracowane pod naszym nadzorem, tak aby istotne informacje dotyczące podmiotu rejestrującego, w tym również jego spółek zależnych, nie zostały nam przekazane przez innych pracowników tych podmiotów, w szczególności w trakcie sporządzania niniejszego sprawozdania;
 - b) opracowaliśmy system kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej lub zapewniliśmy opracowanie tego systemu kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej pod naszym nadzorem w celu zapewnienia rozsądnej pewności co do wiarygodności raportów finansowych oraz zapewnienia sporządzania sprawozdań finansowych dla potrzeb zewnętrznych zgodnie z powszechnie przyjętymi zasadami rachunkowości;
 - c) oceniliśmy efektywność mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji podmiotu rejestrującego i przedstawiliśmy w niniejszym sprawozdaniu nasze wnioski dotyczące efektywności tych mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji według stanu na koniec okresu ujętego w niniejszym raporcie na podstawie tej oceny; oraz
 - d) ujawniliśmy w niniejszym sprawozdaniu wszelkie zmiany w zasadach kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego mające miejsce w trakcie ostatniego kwartału podatkowego podmiotu rejestrującego (czwarty kwartał podatkowy podmiotu rejestrującego w przypadku rocznego sprawozdania), które miały istotny wpływ lub mogą mieć istotny wpływ na kontrolę wewnętrzną sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego; oraz
5. Pozostali pracownicy poświadczający podmiotu rejestrującego i ja ujawniliśmy na podstawie naszej ostatniej oceny kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej, biegłym rewidentom podmiotu rejestrującego oraz komitetowi audytowemu zarządu podmiotu rejestrującego (lub osobom pełniącym równoważne funkcje):
 - a) wszystkie istotne braki i istotne słabe punkty projektu lub funkcjonowania kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej, które mogą mieć istotny wpływ na zdolność podmiotu rejestrującego do rejestrowania, przetwarzania, podsumowywania i wykazywania informacji finansowych; oraz
 - b) wszelkie istotne lub nieistotne działania przestępcze dotyczące kierownictw lub innych pracowników pełniących istotną rolę w zakresie kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego.

Data: 15 marca 2007 roku

Podpis: /s/ WILLIAM V. CAREY
 William V. Carey
 Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny

POŚWIADCZENIA

Ja, Chris Biedermann, Vice Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny Central European Distribution Corporation niniejszym poświadczam, że:

1. Zapoznałem się z niniejszym sprawozdaniem Central European Distribution Corporation na Formularzu 10-K;
2. Według mojej wiedzy, niniejsze sprawozdanie nie zawiera żadnych nieprawdziwych stwierdzeń dotyczących istotnych faktów ani pominięć istotnych faktów niezbędnych, by oświadczenia wydane w świetle okoliczności, w których zostały wydane, nie wprowadzały w błąd w związku z okresem ujętym w niniejszym sprawozdaniu.
3. Według mojej wiedzy sprawozdanie finansowe oraz pozostałe informacje finansowe zawarte w niniejszym sprawozdaniu wiernie oddają, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację finansową, wyniki operacyjne oraz przepływy środków pieniężnych podmiotu rejestrującego na dzień oraz za okresy przedstawione w niniejszym sprawozdaniu.
4. Pozostałe osoby poświadczające podmiotu rejestrującego i ja jesteśmy odpowiedzialni za wdrożenie i utrzymywanie mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji (w rozumieniu Zasad 13a-15(e) oraz 15d-15(e) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych) oraz kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej (w rozumieniu Zasad 13a-15(f) oraz 15d-15(f) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych) podmiotu rejestrującego oraz:
 - a) Opracowaliśmy mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji lub zapewniliśmy, aby te mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji zostały opracowane pod naszym nadzorem, w celu zapewnienia, że istotne informacje dotyczące podmiotu rejestrującego, w tym również jego spółek zależnych, nie zostały nam przekazane przez innych pracowników tych podmiotów, w szczególności w trakcie sporządzania niniejszego sprawozdania;
 - b) Opracowaliśmy system kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej lub zapewniliśmy opracowanie tego systemu kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej pod naszym nadzorem w celu zapewnienia rozsądnej pewności co do wiarygodności raportów finansowych oraz zapewnienia sporządzania sprawozdań finansowych dla potrzeb zewnętrznych zgodnie z powszechnie przyjętymi zasadami rachunkowości;
 - c) oceniliśmy efektywność mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji podmiotu rejestrującego i przedstawiliśmy w niniejszym sprawozdaniu nasze wnioski dotyczące efektywności tych mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji według stanu na koniec okresu ujętego w niniejszym raporcie na podstawie tej oceny; oraz
 - d) ujawniliśmy w niniejszym sprawozdaniu wszelkie zmiany w zasadach kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego mające miejsce w trakcie ostatniego kwartału podatkowego podmiotu rejestrującego (czwarty kwartał podatkowy podmiotu rejestrującego w przypadku rocznego sprawozdania), które miały istotny wpływ lub mogą mieć istotny wpływ na kontrolę wewnętrzną sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego; oraz
5. Pozostali pracownicy poświadczający podmiotu rejestrującego i ja ujawniliśmy, na podstawie naszej ostatniej oceny kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej, biegłym rewidentom podmiotu rejestrującego oraz komitetowi audytowemu zarządu podmiotu rejestrującego (lub osobom pełniącym równoważne funkcje):
 - a) wszystkie istotne braki i istotne słabe punkty projektu lub funkcjonowania kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej, które mogą mieć istotny wpływ na zdolność podmiotu rejestrującego do rejestrowania, przetwarzania, podsumowywania i wykazywania informacji finansowych; oraz
 - b) wszelkie istotne lub nieistotne działania przestępcze dotyczące kierownictw lub innych pracowników pełniących istotną rolę w zakresie kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego.

Data: 15 marca 2007 roku

Podpis: /s/ CHRIS BIEDERMANN
 Chris Biedermann
 Vice Prezes Zarządu i Dyrektor Finansowy

**Pisemne Oświadczenie Dyrektora Generalnego
Zgodnie z Artykułem 906 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku**

Ja niżej podpisany Dyrektor Generalny Central European Distribution Corporation ("Spółka") niniejszym poświadczam, że według mojej wiedzy w dniu złożenia niniejszego oświadczenia:

- (a) Formularz 10-K Spółki za rok podatkowy zakończony 31 grudnia 2006 roku złożony w dniu niniejszego oświadczenia w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd ("Sprawozdanie") w pełni spełnia wymogi Artykułu 13(a) lub 15(d) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku; oraz
- (b) informacje zawarte w Sprawozdaniu wiernie odzwierciedlają we wszystkich istotnych aspektach sytuację finansową i wyniki operacyjne Spółki.

/s/ WILLIAM V. CAREY

William V. Carey
Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny

15 marca 2007 roku

**Pisemne Oświadczenie Dyrektora Finansowego
Zgodnie z Artykułem 906 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku**

Ja niżej podpisany Dyrektor Finansowy Central European Distribution Corporation ("Spółka") niniejszym poświadczam, że według mojej wiedzy w dniu złożenia niniejszego oświadczenia:

- (a) Formularz 10-K Spółki za rok podatkowy zakończony 31 grudnia 2006 roku złożony w dniu niniejszego oświadczenia w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd ("Sprawozdanie") w pełni spełnia wymogi Artykułu 13(a) lub 15(d) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku; oraz
- (b) informacje zawarte w Sprawozdaniu wiernie oddają, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację finansową i wyniki operacyjne Spółki.

/s/ CHRIS BIEDERMANN

Chris Biedermann
Vice Prezes Zarządu i Dyrektor Finansowy

15 marca 2007 roku