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

FORMULARZ 10-Q

(ZAZNACZ JEDNO POLE)

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

ZA KWARTAŁ ZAKOŃCZONY 30 WRZEŚNIA 2008 ROKU

LUB

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

ZA OKRES PRZEJŚCIOWY OD

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, Philadelphia, PA

(Adres głównego biura zarządu)

19004

(Kod pocztowy)

(610) 660-7817

(NUMER TELEFONU ZAREJESTROWANEGO PODMIOTU Z NUMEREM KIERUNKOWYM)

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 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

☐

Mniejsza spółka składająca sprawozdanie

☐

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

Liczba akcji każdej klasy akcji emitenta znajdujących się w obiegu na dzień 7 listopada 2008 roku:

Akcje zwykłe (wartość nominalna 0,01 USD) 47 302 374

	<u>STRONA</u>
CZĘŚĆ I. INFORMACJE FINANSOWE	
Rozdział 1 Sprawozdania finansowe	
Skonsolidowany skrócony bilans według stanu na dzień 30 września 2008 roku (niezbadany) oraz na dzień 31 grudnia 2007 roku	3
Skonsolidowany skrócony rachunek zysków i strat (niezbadany) za okresy trzech i dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku oraz 30 września 2007 roku	5
Skonsolidowane skrócone zestawienie zmian w kapitale własnym (niezbadane) według stanu na dzień 30 września 2008 roku	6
Skonsolidowany skrócony rachunek środków pieniężnych (niezbadany) za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku oraz 30 września 2007 roku	7
Informacje dodatkowe do skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego (niezbadane)	8-23
Rozdział 2 Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez zarząd	24
Rozdział 3 Ilościowe i jakościowe informacje na temat ryzyka rynkowego	38
Rozdział 4 Mechanizmy i procedury kontroli	38
CZĘŚĆ II POZOSTAŁE INFORMACJE	39
Rozdział 6 Załączniki	39
Podpisy ..	40

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANY SKRÓCONY BILANS (NIEZBADANY)

Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach
(za wyjątkiem danych o ilości akcji)

	30 września 2008	31 grudnia 2007
AKTYWA		
Aktywa obrotowe		
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	89,740	87,867
Należności pomniejszone o odpisy aktualizujące w wysokości odpowiednio 28.363 USD i 29.277 USD	313,033	316,277
Zapasy	195,853	141,272
Rozliczenia międzyokresowe czynne i inne aktywa obrotowe	34,847	16,536
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10,085	5,141
Aktywa obrotowe razem	643,558	567,093
Znaki towarowe netto	700,726	545,697
Wartość firmy netto	909,596	577,282
Środki trwałe netto	115,623	79,979
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10,639	11,407
Inwestycje w podmioty powiązane konsolidowane metodą praw własności	214,960	—
Pożyczki udzielone podmiotom powiązanym	103,500	—
Pozostałe aktywa	—	710
	2,055,044	1,215,075
Aktywa razem	2,698,602	1,782,168
ZOBOWIĄZANIA I KAPITAŁY WŁASNE		
Zobowiązania krótkoterminowe		
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	182,621	172,340
Kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym	218,829	42,785
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	1,498	5,408
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	85,575	101,929
Pozostałe zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne)	140,693	71,959
Krótkoterminowa część zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	2,370	1,759
Zobowiązania krótkoterminowe razem	631,586	396,180
Długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki, pomniejszone o część krótkoterminową	70,177	122,952
Długoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	3,548	2,708
Długoterminowe zobowiązania z tytułu niepodporządkowanych papierów dłużnych	627,136	344,298
Pozostałe zarachowane zobowiązania długoterminowe	13,418	—
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	136,234	100,113
Zobowiązania długoterminowe razem	850,513	570,071
Kapitały mniejszości	21,457	481
Kapitał własny razem		
Akcje zwykłe (o wartości nominalnej 0,01 USD, 80.000.000 autoryzowanych akcji 46.458.850 i 40.566.096 akcji wyemitowanych odpowiednio na 30 września 2008 r. i 31 grudnia 2007 r.)	465	406
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	753,964	429,554
Zakumulowany wynik	271,186	205,186
Zakumulowane pozostałe łączne zyski	169,581	180,440
Minus akcje własne według ceny nabycia (246.037 akcji odpowiednio na 30 września 2008 r. i 31 grudnia 2007 r.)	-150	-150
Kapitał własny razem	1,195,046	815,436
Zobowiązania i kapitały własne razem	2,698,602	1,782,168

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANY SKRÓCONY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (NIEZBADANY)

Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach
(za wyjątkiem danych o ilości akcji)

	Trzy miesiące kończące się 30 czerwca		Sześć miesięcy kończących się 30 czerwca	
	2008	2007	2008	2007
Przychody brutto ze sprzedaży	\$586,038	\$368,910	\$1,536,964	\$992,056
Podatek akcyzowy	-133,597	-69,311	-349,601	-195,607
Przychody netto ze sprzedaży	452,441	299,599	1,187,363	796,449
Koszt własny sprzedaży	336,609	237,892	901,577	632,870
Zysk brutto ze sprzedaży	115,832	61,707	285,786	163,579
Koszty operacyjne	62,992	33,297	164,635	91,104
Zysk z działalności operacyjnej	52,840	28,410	121,151	72,475
Przychody/(koszty) nieoperacyjne				
Przychody/(koszty) netto z tytułu odsetek	-14,417	-9,337	-39,242	-26,291
Inne przychody/(koszty) finansowe netto	-34,730	-1,110	6,373	-6,672
Zyski/(straty) na pozostałej działalności nieoperacyjnej	-423	1,006	-565	-1,008
Zysk przed opodatkowaniem	3,270	18,969	87,717	38,504
Podatek dochodowy	678	1,943	17,944	5,628
Zysk mniejszości	3,018	6	5,762	1,061
Zysk netto z tytułu inwestycji w podmioty powiązane konsolidowane metodą praw własności	1,087	—	1,989	—
Zysk netto	\$661	\$17,020	\$66,000	\$31,815
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$0.01	\$0.42	\$1.53	\$0.80
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$0.01	\$0.42	\$1.50	\$0.79

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANE SKRÓCONE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM (NIEZBADANE)
Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach
(za wyjątkiem danych o ilości akcji)

	Akcje zwykłe				Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zakumulowany wynik	Zakumulowane łączne pozostałe zyski i straty	Razem
	Akcje zwykłe		Akcje własne					
	Liczba akcji	Wartość	Liczba akcji	Wartość				
Stan na 31 grudnia 2007 r.	40,566	\$406	246	-\$150	\$429,554	\$205,186	\$180,440	\$815,436
Zysk netto za rok obrotowy 2008	—	—	—	—	—	66,000	—	66,000
Różnice kursowe z przeliczenia	—	—	—	—	—	—	-10,859	-10,859
Łączne zyski / (straty)	—	—	—	—	—	66,000	-10,859	55,141
Odszkodowanie umowne	—	—	—	—	—	—	—	—
Akcje zwykłe wyemitowane w ofercie publicznej	3,575	36	—	—	233,809	—	—	233,845
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z opcjami	79	1	—	—	4,091	—	—	4,092
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z przejęciami jednostek	2,239	22	—	—	86,510	—	—	86,532
Stan na 30 września 2008 r.	46,459	\$465	246	-\$150	\$753,964	\$271,186	\$169,581	\$1,195,046

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANY SKRÓCONY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (NIEZBADANY)
Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach

	Dziewięć miesięcy kończących się 30 września	
	2008	2007
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
Zysk netto	\$66,000	\$31,815
Korekty składające się na różnicę pomiędzy zyskiem netto a przepływami pieniężnymi netto z działalności operacyjnej:		
Amortyzacja	11,586	7,292
Odroczony podatek dochodowy	-6,051	-9,355
Zysk mniejszości	5,762	1,061
(Zysk)/strata z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych	-1,212	-4,414
Koszt wcześniejszej spłaty niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	1,156	11,869
Rezerwa na realizację opcji pracowniczych	2,798	1,424
Zysk netto z tytułu inwestycji w podmioty powiązane konsolidowane metodą praw własności	-1,989	—
Pozostałe pozycje niepieniężne	-1,290	1,290
Zmiana stanu aktywów i zobowiązań działalności operacyjnej:		
Zmiana stanu należności	45,352	46,427
Zmiana stanu zapasów	-24,784	-6,213
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych czynnych i innych aktywów obrotowych	10,922	6,297
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług	-20,113	-35,667
Zmiana stanu zarachowanych zobowiązań (rozliczeń międzyokresowych biernych) i pozostałych zobowiązań	-41,473	-21,508
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	46,664	30,318
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
Inwestycje w aktywa dotyczące działalności dystrybucyjnej	-15,717	-22,342
Wpływy ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych	7,628	2,647
Nabycie aktywów finansowych	-103,500	—
Warunkowa korekta ceny zakupu spółki Botapol	—	5,000
Przejęcie jednostek zależnych, pomniejszone o przejęte środki pieniężne	-547,575	-141,000
Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	-659,164	-155,695
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Zaciągnięcie kredytów bankowych i kredytów w rachunku bieżącym	95,219	132,524
Zaciągnięcie kredytów długoterminowych	43,192	—
Spłaty kredytów bankowych i kredytów w rachunku bieżącym	-31,935	-25,207
Spłaty kredytów długoterminowych	—	-7
Zmiana wartości zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	1,408	329
Spłata niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	-20,197	-95,440
Wpływy netto z emisji akcji w ofercie publicznej	233,845	42,355
Wpływy netto z wyemitowanych niepodporządkowanych zamiennych papierów dłużnych	304,403	—
Zrealizowane opcje	1,293	1,117
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	627,228	55,671
Różnice kursowe dotyczące salda otwarcia środków pieniężnych	-12,855	7,706
Zmiana stanu środków pieniężnych	1,873	-62,000
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	87,867	159,362
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	\$89,740	\$97,362
Dodatkowe informacje o działalności inwestycyjnej nie związanej z przepływami pieniężnymi		
Akcje zwykle wyemitowane w związku z inwestycjami w jednostki zależne	\$86,532	\$1,693
Dodatkowe informacje o przepływach pieniężnych		
Odsetki zapłacone	\$40,161	\$37,676
Podatek dochodowy zapłacony	\$13,354	\$13,817

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
INFORMACJE DODATKOWE DO SKONSOLIDOWANEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
(NIEZBADANEGO)

Kwoty w tabelach zostały podane w tysiącach, za wyjątkiem danych na jedną akcję

1. 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. Spółka jest największym zintegrowanym przedsiębiorstwem w branży produktów spirytusowych w Europie Środkowej. Spółka jest największym w Polsce producentem wódki pod względem wartości i ilości oraz producentem takich marek, jak: Absolwent, Żubrówka, Bols i Sopolica. Spółka obecnie eksportuje swoje produkty do wielu krajów na całym świecie. Ponadto, Spółka wytwarza i dystrybuje Royal Vodka, najlepiej sprzedającą się wódkę na Węgrzech. Spółka jest wiodącym dystrybutorem i importerem produktów spirytusowych, win i piw w Polsce i na Węgrzech. W marcu 2008 roku Spółka kontynuowała swoje plany ekspansji w regionie przejmując 85% udział w spółce Copecrest Enterprises Limited będącej właścicielem wiodącej marki wódki w Rosji – Parliament Vodka. W maju 2008 roku Spółka przejęła również 75% udziału gospodarczego w grupie kapitałowej Whitehall w Rosji będącej jednym z wiodących importerów win i produktów spirytusowych premium w Rosji. W lipcu 2008 roku Spółka sfinalizowała strategiczną inwestycję w Grupę Russian Alcohol („Russian Alcohol”) co zapewniło Spółce faktyczny pośredni udział około 42% w Russian Alcohol.

2. 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, za wyjątkiem Grupy Whitehall, w której Spółka kontroluje 49,9% głosów. 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 ich do zgodności z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych (US GAAP) dotyczącymi śródrocznych informacji finansowych a także do instrukcji do Formularza 10-Q oraz przepisami Artykułu 10 Rozporządzenia S-X, w związku z czym sprawozdania te nie zawierają wszystkich informacji i danych wymaganych zgodnie z zasadami rachunkowości przyjętymi w Stanach Zjednoczonych w zakresie kompletnych sprawozdań finansowych. Według zarządu wszelkie korekty (obejmujące zwykle powtarzające się korekty) uznane za niezbędne w celu wiernego przedstawienia sytuacji finansowej spółki, wyników działalności oraz przepływów pieniężnych za okresy śródroczne zostały uwzględnione. Wyniki działalności za okresy trzech i dziewięciu miesięcy zakończone 30 września 2008 roku nie muszą odzwierciedlać wyników prognozowanych na koniec roku tj. 31 grudnia 2008 roku.

Bilans według stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku został opracowany na podstawie poddanego badaniu sprawozdania finansowego, lecz nie obejmuje wszystkich informacji i not powszechnie wymaganych zgodnie z zasadami rachunkowości przyjętymi w Stanach Zjednoczonych dla kompletnych sprawozdań finansowych.

Niepoddane badaniu śródroczne sprawozdanie finansowe powinno być analizowane w odniesieniu do skonsolidowanego sprawozdania finansowego i not do tego sprawozdania zawartych w naszym rocznym sprawozdaniu za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2007 roku sporządzonym na formularzu 10-K.

3. PRZEJĘCIA SPÓLEK

11 marca 2008 roku Spółka oraz niektóre z jej podmiotów zależnych zawarły Umowę Kupna-Sprzedaży Udziałów oraz pewne inne umowy z White Horse Intervest Limited, spółką z siedzibą na Brytyjskich Wyspach Dziewiczych, oraz pewnymi podmiotami zależnymi spółki White Horse, dotyczącą przejęcia od White Horse 85% kapitału zakładowego Copecrest Enterprises Limited, spółki z siedzibą na Cyprze („Przejęcie Parliament”). W związku z tym przejęciem, Spółka zapłaciła wynagrodzenie około 180 milionów USD w gotówce oraz w postaci 2,2 milionów akcji zwykłych. 2 maja 2008 roku Spółka przekazała pozostałe 250.000 akcji w ramach wynagrodzenia rozliczanego w akcjach. Wynagrodzenie pieniężne w wysokości 15 milionów USD zostało odroczone do momentu sfinalizowania pewnych transakcji reorganizacyjnych, co powinno mieć miejsce w nadchodzących 18-24 miesiącach.

23 maja 2008 roku Spółka oraz niektóre z jej podmiotów stowarzyszonych zawarły i zrealizowały Umowę Kupna-Sprzedaży Akcji oraz pewne inne umowy, na mocy których Spółka nabyła akcje uprawniające do 50% głosów minus jeden głos oraz 75% udziałów gospodarczych w Grupie Whitehall („Przejęcie Whitehall”). Grupa Whitehall jest wiodącym importerem win i produktów spirytusowych premium w Rosji. Łączne wynagrodzenie zapłacone przez Spółkę wyniosło 200 milionów USD w gotówce w momencie zamknięcia transakcji. Ponadto, 21 października 2008 roku Spółka wyemitowała na rzecz sprzedającego 843,524 akcje zwykłe o wartości nominalnej 0,01 USD każda. Spółka jest wciąż zobowiązana zapłacić 16,05 miliona € w pierwszą rocznicę sfinalizowania transakcji. Co więcej, jeśli średnia dzienna cena zamknięcia akcji zwykłych Spółki w okresie 20 dni sesji kończącym się w dniu następującym sześć miesięcy po dacie zamknięcia („Średnia Cena Rynkowa”) jest niższa niż 51,32 USD (wycena jednej akcji wynikająca ze wzoru uzgodnionego przez strony) („Minimalna Cena Akcji”), Spółka będzie zobowiązana dokonać dodatkowej kwoty w gotówce w wysokości różnicy pomiędzy Minimalną Ceną Akcji a Średnią Ceną Rynkową akcji pomnożoną przez 843,524 akcje zwykłe wyemitowanych przez Spółkę w ramach zapłaty ceny. Również jeśli w okresie 90 dni od dnia przypadającego sześć

miesiące po dacie zamknięcia sprzedający sprzedaje jakiegokolwiek akcje z 843,524 akcji zwykłych Spółki wyemitowanych w ramach wynagrodzenia za średnią cenę sprzedaży niższą od Ceny Minimalnej, Spółka będzie zobowiązana dokonać dodatkowa płatność w gotówce w wysokości różnicy pomiędzy Minimalną Ceną Akcji a średnią ceną rynkową akcji pomnożoną przez liczbę akcji zwykłych Spółki sprzedawanych przez Sprzedającego.

Grupa Whitehall została skonsolidowana przez Spółkę na dzień 23 maja 2008 jako połączenie podmiotów gospodarczych przy założeniu, że Grupa Whitehall jest Jednostką Specjalnego Przeznaczenia (ang. Variable Interest Entity) a Spółka została uznana za głównego beneficjenta. W Grupie Whitehall znajduje się również 50/50 joint-venture z Moët Hennessy. Ta spółka joint-venture jest prezentowana metodą praw własności i jest wykazywana w bilansie w pozycji inwestycji wraz z zyskami mniejszości wykazywanym w bilansie według wartości godziwej. Bieżący okres funkcjonowania spółki joint-venture upływa w czerwcu 2013 roku, kiedy to Grupie Whitehall będzie przysługiwać opcja przejęcia pozostałych akcji tego podmiotu.

9 lipca 2008 roku Spółka sfinalizowała strategiczną inwestycję w Grupę Russian Alcohol („Russian Alcohol”) w formie inwestycji kapitałowej w wysokości 181,5 milionów USD, co zapewniło Spółce faktyczny pośredni udział około 42% w Russian Alcohol. Ta transakcja jest związana z przejęciem pakietu kontrolnego w Russian Alcohol przez Lion Capital LLP. Oprócz inwestycji kapitałowej, CEDC dokonała zakupu wymiennych papierów dłużnych o łącznej wartości 103,5 milionów USD, o stopie oprocentowania 8,3%, które mogą zostać w pełni wymienione na dodatkowe akcje w Russian Alcohol począwszy od 2010 roku. Podpisane przez nas umowy dotyczące tej inwestycji obejmują opcje sprzedaży i kupna uprawniające do przejęcia pośredniego pakietu kontrolnego w Russian Alcohol począwszy od 2010 roku po cenie opartej na marży EBITDA za poprzedni rok.

Wartość godziwa przejętego majątku netto w związku z przejęciem grup kapitałowych Parliament i Whitehall w 2008 roku według stanu na dzień przejęcia przedstawiała się następująco:

	Grupa Parliament	Grupa Whitehall	Razem przejęcia
AKTYWA			
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.....	2 862	3 240	6 102
Zmiana stanu należności	3 441	21 107	24 548
Zapasy	1 602	27 905	29 507
Pozostałe aktywa obrotowe	6 120	19 565	25 685
Wyposażenie	24 631	2 054	26 685
Wartości niematerialne i prawne w tym również znaki towarowe	144 835	6 006	150 841
Inwestycje	—	52 050	52 050
Aktywa razem	\$183 491	\$131 927	\$315 418
ZOBOWIĄZANIA			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	4 587	19 370	23 957
Kredyty bankowe i pożyczki	44	18 818	18 862
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	4 389	7 409	11 798
Odroczony podatek dochodowy	34 759	2 514	37 273
Zobowiązania razem	\$43 779	\$48 111	\$91 890
Kapitały mniejszości	6 302	7 488	13 790
Identyfikowalne aktywa i zobowiązania netto	133 410	76 328	209 738
Wartość firmy wynikająca z przejęcia	136 858	200 207	337 065
Zapłata uiszczona w formie pieniężnej	168 735	203 442	372 177
Zapłata uiszczona w formie akcji	86 533	—	86 533
Odroczona zapłata	15 000	73 093	88 093
Środki pieniężne (przejęte)	\$2 862	\$3 240	\$6 102
Wydatki pieniężne netto	\$165 873	\$200 202	\$366 075

Spółka skorygowała swoją kalkulację alokacji ceny zakupu poprzez kapitalizację umów z klientami w Grupie Whitehall, co spowodowało wzrost o 6,0 milionów USD oraz podwyższenie podatku odroczonego i innych rezerw o 20,7 milionów USD.

Wartość firmy wynikająca z przejęć Parliament i Whitehall wynika z zapewnienia Spółce bezpośredniej platformy rozwoju w Rosji. Spółka obecnie kończy proces wyceny oraz korekty ceny zakupu Parliament i Whitehall, który powinien zostać

zakończony do 31 grudnia 2008 roku. Główne obszary dalszej analizy obejmują finalizację wycen środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych. Sama alokacja ceny zakupu będzie podlegać dalszym korektom.

Spółka nie przedstawiła wyników operacyjnych pro-forma Spółki w celu uwzględnienia wpływu tych przejęć tak, jakby przejęcia miały miejsce 1 stycznia 2008 i 2007 roku, ponieważ nie są dostępne wyniki śródroczne Parliament i Whitehall sprzed zamknięcia w formie podobnej do sprawozdań zgodnych z amerykańskimi zasadami rachunkowości. Spółki nie były zobowiązane do przygotowania śródrocznych skonsolidowanych sprawozdań finansowych i dysponują wyłącznie ustawowo wymaganymi sprawozdaniami do celów podatkowych. Spółka wierzy, że uwzględnienie tych informacji spowodowałoby zniekształcenie informacji przekazywanych inwestorom.

Spółka obecnie kończy proces wyceny oraz kalkulacji ceny zakupu związany z przejęciem Grupy Russian Alcohol, który powinien zostać zakończony do 31 marca 2009 roku.

4. ZBYWALNE ZAMIENNE PAPIERY DŁUŻNE

9 lipca 2008 roku Spółka sfinalizowała strategiczną inwestycję w Grupie Russian Alcohol („Russian Alcohol”) i oprócz inwestycji kapitałowej, CEDC dokonała zakupu wymiennych papierów dłużnych od Lion/Rally Lux 3 („Lion Lux”), spółki z siedzibą w Luksemburgu oraz spółki pośrednio zależnej od spółki Cayman Islands Company („Cayco”) służącej za wehikuł inwestycyjny.

Papiery Dłużne mają ten sam priorytet co pozostałe niezabezpieczone zobowiązania Lion Lux, odzwierciedlają bezpośrednie i niezabezpieczone zobowiązanie Lion Lux i strukturalnie są podporządkowane zadłużeniu spółek zależnych Lion Lux, w tym również spółki Pasalba Limited („Pasalba”), spółki cypryjskiego prawa, która dokonała inwestycji. Kapitał Papierów Dłużnych jest równy 103,5 milionów USD i Papiery Dłużne są oprocentowane 8,3% w skali roku, które to oprocentowanie według uznania Lion Lux, może zostać wypłacone w formie niematerialnej wraz z dodatkowymi Papierami Dłużnymi.

Lion Lux jest zobowiązana wykupić Papiery Dłużne według kwoty kapitału wraz z wszelkimi narosłymi i niezapłaconymi odsetkami w dniu przypadającym dziesięć lat i sześć miesięcy po sfinalizowaniu inwestycji („Termin Wymagalności”). W przypadku zmiany podmiotu kontrolującego Cayco lub jej większościowej spółki zależnej („Cayco Sub”) i niewykonania Prawa Wymiany (zgodnie z poniższą definicją), Spółka będzie uprawniona do zażądania od Lion Lux wykupu wszelkich Papierów Dłużnych, do których wspomniane Prawo Wymiany nie zostało wykonane za cenę równą kwocie kapitału plus narosłych i niezapłaconych odsetek od tej kwoty. Co więcej, Lion Lux będzie uprawnione do wykupienia wszelkich Papierów Dłużnych w każdym momencie po wygaśnięciu prawa Spółki do wykupu wszelkich akcji Cayco Sub znajdujących się w posiadaniu Cayco („Opcja Kupna”) na podstawie Porozumienia Akcjonariuszy określającego warunki inwestycji, z zastrzeżeniem Prawa Wymiany. Każdy posiadacz Papierów Dłużnych jest uprawniony do zażądania od Cayco wykupu swoich Papierów Dłużnych w zamian za emisję przez Cayco dodatkowych akcji Cayco („Prawo Wymiany”). Posiadacze Papierów Dłużnych mogą wykonać Prawo Wymiany tylko raz w pewnych okresach 45 dni w roku 2010 („Okres 2010”), 2011 („Okres 2011”) oraz w przypadku przedłużenia Opcji Kupna do 2012 roku zgodnie z jej warunkami – 2012 („Okres 2012”) pod warunkiem, że w przypadku wykonania Opcji Kupna lub prawa Cayco do zażądania od Spółki wykupu wszystkich akcji Cayco Sub znajdujących się w posiadaniu Cayco („Opcja Sprzedaży”) w którymkolwiek z tych okresów, posiadacze będą zobowiązani do wykonania Prawa Wymiany w terminie 10 dni roboczych od daty otrzymania powiadomienia o wykonaniu Opcji Kupna lub Opcji Sprzedaży. Prawo Wymiany może również zostać wykonane w przypadku pierwszej oferty publicznej. Prawo Wymiany wygaśnie jeden dzień po upływie Okresu 2012.

Liczba dodatkowych akcji Cayco, które zostaną wyemitowane w związku z jakimkolwiek wykonaniem Prawa Wymiany zostanie obliczone jako funkcja między innymi liczby akcji Cayco znajdujących się w obiegu, liczby akcji Cayco Sub znajdujących się w obiegu w danym momencie, liczby akcji Cayco Sub znajdujących się w posiadaniu Cayco, kwoty kapitału oraz narosłych odsetek wynikających z Papierów Dłużnych, na podstawie których Prawo Wymiany zostało wykonane oraz wartości kapitału własnego spółki Pasalba oraz jej spółek zależnych wynikającej z (1) w przypadku wykonania Prawa Wymiany w Okresie 2010 – marży EBITDA spółki Pasalba i jej spółek zależnych za 2009 rok pomnożonej przez 13,0; (2) w przypadku wykonania Prawa Wymiany w Okresie 2011 – marży EBITDA spółki Pasalba i jej spółek zależnych za 2010 rok pomnożonej przez 12,5 lub (3) w przypadku wykonania Prawa Wymiany w Okresie 2012 – marży EBITDA spółki Pasalba i jej spółek zależnych za 2011 rok pomnożonej przez 12,0 oraz w każdym z tych przypadków z zastrzeżeniem dalszych korekt uwzględniających zadłużenie, środki pieniężne i kapitał obrotowy.

◇◇ Maksymalny procentowy udział nowo wyemitowanych akcji Cayco w kapitale akcyjnym Cayco z uwzględnieniem spółek zależnych po ich emisji będzie równy procentowemu udziałowi akcji Cayco (ok. 19%, 21% i 23% odpowiednio w Okresie 2010, Okresie 2011 i Okresie 2012) („Akcje Hipotetyczne”), które te Hipotetyczne Akcje by odzwierciedlały w dniu wymiany, jeśli odpowiedni akcjonariusz nie subskrybował Papieru Dłużnego, lecz subskrybowałby Hipotetyczne Akcje w dniu podpisania Instrumentu Wymennego Papieru Dłużnego.

Lion Lux nie może wypłacić dywidendy ani dokonać innych wypłat na rzecz swoich akcjonariuszy bez zgody posiadaczy Papierów Dłużnych reprezentujących dwie trzecie wartości nominalnej Papierów Dłużnych pozostających w obiegu, innych niż wypłaty związane z wykupem papierów dłużnych wyemitowanych przez podmiot dominujący Lion Lux na rzecz podmiotów sprzedających Russian Alcohol. Ponadto, posiadaczom Papierów Dłużnych reprezentującym dwie trzecie wartości nominalnej Papierów Dłużnych pozostających w obiegu przysługuje pewne prawo udzielenia zgody w pewnych kwestiach, w tym również (i) w zakresie zaciągnięcia jakiegokolwiek zadłużenia przez Lion Lux nadrzędnego do Papierów Dłużnych lub zabezpieczonego, oraz (ii) w zakresie wszelkich przejęć dokonywanych przez Cayco lub jakąkolwiek spółkę zależną Cayco w zamian za wynagrodzenie przekraczające 50 milionów USD. Posiadacze Papierów Dłużnych mogą

przenieść Papiery Dłużne na dowolną osobę, z zastrzeżeniem pewnych wyjątków oraz prawa odmowy udzielonego podmiotowi stowarzyszonemu Lion.

5. WARTOŚCI NIEMATERIALNE Z WYŁĄCZENIEM WARTOŚCI FIRMY

Główne składniki wartości niematerialnych i prawnych obejmują:

	30 września 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Wartości niematerialne niepodlegające amortyzacji		
Znaki towarowe.....	\$693 390	\$543 123
Razem	693 390	543 123
Wartości niematerialne podlegające amortyzacji:		
Znaki towarowe.....	\$6 953	\$6 754
Relacje z klientami.....	8 003	1 913
Minus: umorzenie.....	(7 620)	(6 093)
Razem	7 336	2 574
Wartości niematerialne razem	\$700 726	\$545 697

Kierownictwo uważa, że znaki handlowe o nieokreślonym czasie przydatności ekonomicznej 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 marki Soplica, Żubrówka, Absolwent, Royal, Parliament oraz prawa do Bols Vodka w Polsce, na Węgrzech i w Rosji. Biorąc pod uwagę powyższe, a także dane pochodzące z analiz cykliw życiowych wódek, badań rynkowych, trendów w zakresie konkurencji i trendów środowiskowych, kierownictwo zakłada, że marki te będą przynosiły wpływy pieniężne przez czas nieokreślony, 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.

6. ŁĄCZNE ZYSKI /(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/(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 walutach obcych na dolary amerykańskie klasyfikuje się w odrębnej pozycji, jako część pozostałych łącznych zysków/(strat) zawartej w ramach kapitału własnego.

Na dzień 30 września 2008 roku kurs złotego wykorzystywany do przeliczania bilansu był wyższy o około 2,9% od kursu wykorzystywanego na 31 grudnia 2007 roku, w związku z czym wynik został ujęty w łącznych zyskach /(stratach). Ponadto zyski lub straty z tytułu przeliczenia długoterminowych, podporządkowanych pożyczek od jednostki dominującej ujmowane są w pozostałym łącznym zysku/(stracie). Spółka nie rozpoznała efektu odroczonego podatku dochodowego, jako części łącznych zysków/(strat), ponieważ w dającej się przewidzieć przyszłości nie oczekuje się spłaty żadnych inwestycji kapitałowych.

7. ZYSK NA JEDNĄ AKCJĘ

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

	Trzy miesiące zakończone 30 września		Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2008	2007	2008	2007
Podstawowy:				
Zysk netto	\$661	\$17 020	\$66 000	\$31 815
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	46 205	40 124	43 154	39 755
Podstawowy zysk na jedną akcję.....	\$0,01	\$0,42	\$1,53	\$0,80

	Trzy miesiące zakończone 30 września		Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2008	2007	2008	2007
Rozwodniony:				
Zysk netto	\$661	\$17 020	\$66 000	\$31 815
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	46 205	40 124	43 154	39 755
Wpływ netto uwzględnienia rozładniających pracowniczych opcji na akcje wyliczony metodą akcji własnych	785	690	784	535
Razem	46 990	40 814	43 938	40 290
Rozwodniony zysk na jedną akcję	\$0,01	\$0,42	\$1,50	\$0,79

Przyznane pracownicze opcje na akcje zostały ujęte w powyższych wyliczeniach rozwodnionego zysku na jedną akcję, ponieważ w okresach trzech miesięcy i dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2008 i 2007 roku cena realizacji była niższa od średniej ceny rynkowej akcji zwykłych. Ponadto, nie dokonano korekty do w pełni rozwodnionych akcji w związku z Zamiennymi Niepodporządkowanymi Papierami Dłużnymi, ponieważ średnia cena rynkowa była niższa od ceny zamiany w tym okresie.

8. KREDYTY BANKOWE I POŻYCZKI

Kredyty bankowe

Na dzień 30 września 2008 roku dostępne saldo linii kredytowych w ramach rachunków bieżących Spółki wynosiło 48,5 milionów USD. Limity kredytowe są odnawiane co roku.

Na dzień 30 września 2008 roku Spółka wykorzystwała ok. 101,3 milionów USD wielocelowej linii kredytowej w związku z ofertą przetargową w 2007 roku zakupu pozostałych akcji Polmos Białystok S.A. znajdujących się w obiegu w Polsce. Zobowiązania Spółki wynikające z umowy linii kredytowej zostały zabezpieczone weksłami własnymi przez niektóre spółki zależne Spółki. Termin wymagalności zadłużenia z tytułu umowy linii kredytowej upływa 31 marca 2009 roku.

Dnia 24 kwietnia 2008 roku Spółka podpisała umowę kredytową z Bankiem Zachodnim WBK SA w Polsce dotyczącą udzielenia kredytu w wysokości 50 milionów USD w celu sfinansowania części przejęcia Parlament i Whitehall oraz ogólnych potrzeb Spółki w zakresie kapitału obrotowego. Umowa obejmuje pięcioletni kredyt amortyzowany w wysokości 30 milionów USD oraz roczny kredyt krótkoterminowy podlegający przedłużeniu na kolejne roczne okresy w wysokości 20 milionów USD.

W dniu 2 lipca 2008 roku Spółka zawarła Umowę Kredytową z Bankiem Handlowym w Warszawie S.A., dotyczącą kredytu na kwotę 40 milionów USD. Kredyt stanie się wymagalny 4 lipca 2011 roku i jest gwarantowany przez CEDC, Carey Agri oraz pewne inne spółki zależne Spółki i jest zabezpieczony wszystkimi akcjami Carey Agri i zostanie dalej zabezpieczony akcjami pewnych innych spółek zależnych CEDC.

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 milionów 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.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku Spółka dokonała wykupu swoich znajdujących się w obiegu Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych o wartości 13,8 milionów € na otwartym rynku i spłaciła to zadłużenie w wysokości 9,8 milionów € na dzień 30 września 2008 roku.

Na dzień 30 września 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku Spółka posiadała zarachowane odsetki ujęte jako rozliczenia międzyokresowe bierne z tytułu Papierów Dłużnych, na kwotę odpowiednio 5,0 milionów USD oraz 15,8 milionów USD, przy czym kolejna rata odsetek przypada do zapłaty 25 stycznia 2009 roku. Łączne zobowiązanie z tytułu Papierów Dłużnych prezentowane jest 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:

	30 września 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne („Senior Secured Notes”).....	\$359 871	\$381 689
Wartość godziwa niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych z wyceny rynkowej	(24 172)	(28 204)
Niezamortyzowana część płatności z tytułu umów zabezpieczających	(739)	(858)
Niezamortyzowany koszt emisji.	(7 008)	(8 329)
Wartość wykupionych, lecz nieumorzonych Niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	(5 752)	—
Razem	\$322 200	\$344 298

Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne („Convertible Senior Notes”)

W dniu 7 marca 2008 roku Spółka zakończyła emisję Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych na łączną kwotę kapitału 310 milionów USD o dacie wykupu w 2013 roku („Zamienne Papiery Dłużne”), oprocentowanych w wysokości 3% w skali roku. Oprocentowanie jest wymagalne co pół roku 15 marca i 15 września, począwszy od 15 września 2008 roku. Zamienne Papiery Dłużne podlegają zamianie w pewnych okolicznościach na gotówkę oraz, jeśli dotyczy, na nasze akcje zwykłe według wstępnego przelicznika 14,7113 akcji na 1.000 USD kwoty kapitału, z zastrzeżeniem pewnych korekt. W momencie zamiany papierów dłużnych Spółka dokona płatności gotówkowej całej kwoty kapitału papierów dłużnych podlegających zamianie oraz według uznania Spółki – na środki pieniężne lub akcje zwykłe w przypadku pozostałych, jeśli dotyczy, zobowiązań zamiany.

Przychody z Zamiennych papierów dłużnych zostały wykorzystane do sfinansowania pieniężnej części ceny przejęcia Copecrest Enterprises Limited oraz Whitehall.

Na dzień 30 września 2008 roku Spółka posiadała zarachowane odsetki ujęte jako rozliczenia międzyokresowe bierne z tytułu Zamiennych Papierów Dłużnych, na kwotę odpowiednio 0,39 milionów USD, przy czym kolejna rata odsetek przypada do zapłaty 15 marca 2009 roku. Łączne zobowiązanie z tytułu Zamiennych Papierów Dłużnych prezentowane jest po pomniejszeniu o rozliczane w czasie koszty finansowe, odpisywane przez okres obowiązywania umów metodą efektywnej stopy procentowej, jak przedstawiono w tabeli poniżej:

	30 września 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne	\$310 000	\$—
Niezamortyzowany koszt emisji.	(5 064)	—
Razem	\$304 936	\$—

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

	30 września 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Krótkoterminowe kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym dla zapewnienia kapitału obrotowego.....	\$117 563	\$42 785
Krótkoterminowe kredyty bankowe na potrzeby wezwania do sprzedaży akcji	101 266	—
Krótkoterminowe kredyty bankowe i wykorzystane kredyty w rachunku bieżącym razem	218 829	42 785
Długoterminowe kredyty bankowe na potrzeby wezwania do sprzedaży akcji.....	—	122 952
Długoterminowe zobowiązania z tytułu niepodporządkowanych	322 200	344 298

	30 września 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
zabezpieczonych papierów dłużnych.....		
Długoterminowe zobowiązania z tytułu Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych.....	304 936	
Pozostałe długoterminowe kredyty i pożyczki, z wyłączeniem części krótkoterminowej.....	70 177	—
Kredyty bankowe i pożyczki razem	\$916 142	\$510 035

	30 września 2008 roku
Spląty kapitału przypadające na poszczególne lata	
2008	\$5 876
2009	212 938
2010	—
2011	40 000
2012 i kolejne lata	657 328
Razem	\$916 142

9. ZAPASY

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

	30 września 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Surowce oraz materiały pomocnicze.....	\$25,462	\$19,051
Produkcja w toku.....	2,307	2,479
Wyroby gotowe i towary.....	168,084	119,742
Razem	\$195,853	\$141,272

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.

10. PODATEK DOCHODOWY

Spółka prowadzi działalność w kilku jurysdykcjach podatkowych, głównie: w Stanach Zjednoczonych, Polsce, na Węgrzech i w Rosji. Wszystkie jednostki zależne składają samodzielnie 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.

Spółka wdrożyła postanowienia Interpretacji nr 48 FASB „Rachunkowość związana z niepewnością w zakresie podatków dochodowych - Interpretacja oświadczenia FASB Nr 109” obowiązującej od 1 stycznia 2007 roku. Interpretacja nr 48 określa próg wykazywania i wskaźnika wyceny służącego do wyceny i wykazywania w sprawozdaniu finansowym wartości bieżącego i przewidywanego zobowiązania podatkowego wynikającego z deklaracji podatkowej. Korzyści podatkowe powinny być wykazywane w sprawozdaniu finansowym wyłącznie w przypadku ponad 50% prawdopodobieństwa utrzymania pozycji podatku po jej weryfikacji przeprowadzonej przez organy podatkowe na podstawie wszelkich odpowiednich informacji. Pozycja podatkowa spełniająca wymóg ponad 50% prawdopodobieństwa jest wyceniana w największej korzyści, przekraczającej 50% prawdopodobieństwo zrealizowania w momencie ostatecznego rozliczenia podatku. Pozycje podatkowe, które wcześniej nie przekraczały tego progu powinny zostać wykazane w pierwszym kolejnym okresie sprawozdawczym, w którym ten próg zostanie przekroczony. Wcześniej wykazane pozycje podatkowe, które już nie przekraczają tego progu powinny zostać usunięte ze sprawozdania finansowego w pierwszym kolejnym okresie sprawozdawczym, w którym ten próg nie zostanie przekroczony. Interpretacja nr 48 zawiera również wytyczne dotyczące zasad księgowania i wykazywania wcześniej niewykazanych korzyści, odsetek i kar podatkowych. Przyjęcie Interpretacji nr 48 nie miało istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Spółki.

Spółka składa deklaracje podatku dochodowego w USA, Polsce, na Węgrzech, w Rosji, oraz w różnych innych krajach na całym świecie, w których prowadzi działalność. Główne jurysdykcje podatkowe oraz ich najwcześniejsze lata podatkowe obecnie podlegające kontroli podatkowej to rok 2003 w USA, rok 2002 w Polsce i na Węgrzech oraz 2005 rok w Rosji.

11. KAPITAŁ WŁASNY

W dniu 25 czerwca 2008 roku, Spółka zakończyła ofertę publiczną 3.250.000 akcji zwykłych za publicznie oferowaną cenę 68,00 USD za akcję. Ponadto, zgodnie z warunkami oferty gwaranci emisji wykonali swoje opcje w przypadku nadmiernego przydziału w zakresie kolejnych 325.000 akcji. Przychody netto z oferty, w tym również ze sprzedaży akcji w ramach opcji w przypadku nadmiernej subskrypcji, wyniosły 233,8 milionów USD po odliczeniu rabatów i prowizji gwarantów emisji oraz szacowanych kosztów oferty. Większość przychodów z oferty walorów została wykorzystana w celu sfinansowania części inwestycji Spółki w Grupę Russian Alcohol.

12. SEGMENTY OPERACYJNE

W wyniku rozpoczęcia działalności przez Spółkę w nowych regionach geograficznych, tzn. w Rosji, Spółka wprowadziła segmentację działalności w zależności od obszaru geograficznego. Spółka prowadzi działalność w trzech głównych obszarach geograficznych: w Polsce, Rosji i na Węgrzech.

Segment	Przychody netto segmentu			
	Trzy miesiące zakończone		Dziewięć miesięcy	
	30 września		zakończonych	
	2008	2007	2008	2007
Polska	\$356 065	\$290 594	\$1 003 189	\$773 137
Rosja	84 948	—	154 521	—
Węgry	11 428	9 005	29 653	23 312
Razem przychody netto ze sprzedaży	\$452 441	\$299 599	\$1 187 363	\$796 449

	Dochód z działalności operacyjnej			
	Trzy miesiące zakończone 30 września		Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2008	2007	2008	2007
Segment				
Polska	\$32 601	\$27 969	\$86 266	\$72 582
Rosja	20 540	—	36 489	—
Węgry	2 362	1 746	5 172	4 128
Narzut Spółki				
Ogólne narzuty Spółki	(1 543)	(826)	(3 978)	(2 809)
Koszt opcji	(1 120)	(479)	(2 798)	(1 426)
Razem dochód z działalności operacyjnej	\$52 840	\$28 410	\$121 151	\$72 475

	Identyfikowalne aktywa operacyjne	
	30 września 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Segment		
Polska	\$1 910 772	\$1 735 620
Rosja	742 997	0
Węgry	37 078	39 320
Spółka	7 755	7 228
Razem identyfikowalne aktywa	\$2 698 602	\$1 782 168

	Wartość firmy	
	30 września 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Segment		
Polska	\$585 872	\$568 726
Rosja	314 915	0
Węgry	8 809	8 556
Spółka	0	0
Razem wartość firmy	\$909 596	\$577 283

13. PRZYCHODY/(KOSZTY) ODSETKOWE

W okresach trzech i dziewięciu miesięcy zakończonych odpowiednio 30 września 2008 i 2007 roku poniższe pozycje stanowiły Przychody / (koszty) odsetkowe:

	Trzy miesiące zakończone 30 września		Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2008	2007	2008	2007
Przychody z tytułu odsetek	\$3 243	\$1 245	\$6 871	\$4 024
Koszty z tytułu odsetek	(17 660)	(10 582)	(46 113)	(30 315)
(Koszty) netto z tytułu odsetek razem	\$(14 417)	\$(9 337)	\$(39 242)	\$(26 291)

14. POZOSTAŁE PRZYCHODY / (KOSZTY) FINANSOWE

W okresach trzech i dziewięciu miesięcy zakończonych odpowiednio 30 września 2008 i 2007 roku poniższe pozycje stanowiły Pozostałe przychody / (koszty) finansowe:

	Trzy miesiące zakończone 30 września		Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2008	2007	2008	2007
Wpływ różnic kursowych związanych z finansowaniem przejęć	\$(49 190)	\$(1 106)	\$(9 232)	\$5 066
Wpływ różnic kursowych związanych z finansowaniem należności z tytułu Długoterminowych Papierów Dłużnych	13 006	—	13 006	—
Koszt gwarancji bankowej dla potrzeb wezwania do sprzedaży akcji	—	—	—	(349)
Premia z tytułu wcześniejszej spłaty zadłużenia	—	—	—	(6 940)
Odpis z tytułu zabezpieczenia związanego ze spłaconym zadłużeniem	—	—	(305)	(2 757)
Odpis kosztów finansowych związanych ze spłaconym zadłużeniem	—	—	(851)	(2 167)
Pozostałe zyski / (straty)	1 454	(4)	3 755	475
Pozostałe przychody/(koszty) finansowe netto razem	\$(34 730)	\$(1 110)	\$6 373	\$(6 672)

15. INSTRUMENTY FINANSOWE

Instrumenty finansowe oraz ich wartość godziwa

Instrumenty finansowe obejmują głównie środki pieniężne i ich ekwiwalenty, należności, zobowiązania, kredyty bankowe, kredyty w rachunkach bieżących i zadłużenie długoterminowe. Aktywa pieniężne reprezentowane przez te instrumenty finansowe znajdują się głównie w Polsce, na Węgrzech i w Rosji. W związku z tym ponosimy ryzyko walutowe w związku ze sprawozdawczością w dolarach amerykańskich.

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% 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 rachunku zysków i strat. W okresie dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2008 roku spółka wykazała przychód netto w wysokości 403 200 USD. We wrześniu 2005 roku Spółka zawarła drugą umowę zabezpieczenia, na mocy której zastąpiła zmienną stopę kuponową w euro zmienną stopą 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 marcu 2008 roku część zabezpieczenia IRS związanego z wykupionymi Niepodporządkowanymi Zabezpieczonymi Papierami Dłużnymi została zamknięta i odpisana, a nowe zabezpieczenie zostało utworzone w stosunku jeden do jednego dla pozostałych Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych znajdujących się w obiegu.

W lutym 2007 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. Realizacja umowy zabezpieczenia w grudniu 2006 dotyczyła części niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych wykupionych w styczniu 2007 roku. W konsekwencji wykupu dokonano odpisu tej kwoty w styczniu 2007 roku. Na dzień 30 września 2008 roku Spółka wykazywała niezamortyzowany składnik aktywów w wysokości 0,7 miliona USD jako korektę wyceny papierów dłużnych.

16. WYCENA WARTOŚCI GODZIWEJ

Z dniem 1 stycznia 2008 roku Spółka wdrożyła standard SFAS nr 157, który definiuje wartość godziwą jako cenę wymiany, która zostałaby otrzymana za składnik aktywów lub zapłacona w celu przeniesienia zobowiązania (cena wyjścia) na głównym lub najkorzystniejszym rynku dla tego składnika aktywów lub zobowiązania w ramach zwykłej transakcji pomiędzy uczestnikami rynku na dzień wyceny. Standard SFAS nr 157 określa trzypoziomą hierarchię wartości godziwej, która ustala priorytety danych wejściowych wykorzystywanych do określenia wartości godziwej. Ta hierarchia

wymaga od podmiotów maksymalnego wykorzystania danych wejściowych możliwych do zaobserwowania oraz minimalnego wykorzystania danych wejściowych niemożliwych do zaobserwowania. Trzy poziomy danych wejściowych wykorzystywanych do wyceny wartości godziwej obejmują:

Poziom 1 – notowane ceny na aktywnych rynkach dla identycznych składników aktywów lub zobowiązań.

Poziom 2 – możliwe do zaobserwowania dane wejściowe inne niż notowane ceny wspomniane w Poziomie 1, np. notowane ceny dla podobnych składników aktywów i zobowiązań na aktywnych rynkach; notowane ceny dla identycznych lub podobnych składników aktywów i zobowiązań na nieaktywnych rynkach; lub inne dane wejściowe możliwe do zaobserwowania lub możliwe do uzyskania na podstawie możliwych do zaobserwowania danych rynkowych.

Poziom 3 – niemożliwe do zaobserwowania dane wejściowe podparte małą lub brakiem aktywności rynkowej i istotne dla wartości godziwej składników aktywów lub zobowiązań. Obejmuje to pewne modele cenowe, metodologie dyskontowania strumieni pieniężnych oraz podobne techniki, które wykorzystują istotne niemożliwe do zaobserwowania dane wejściowe.

Przyjęcie Interpretacji SFAS nr 157 przez Spółkę nie miało istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki.

Oceniamy pozycję każdego instrumentu finansowego wycenionego według wartości godziwej w tej hierarchii na podstawie stosowanej przez nas metodologii wyceny. Na dzień 30 września 2008 roku Spółka nie miała żadnych istotnych składników finansowych lub zobowiązań wycenianych według wartości godziwej przy pomocy danych wejściowych poziomu 1 lub poziomu 2 a jedyne instrumenty wyceniane przez nas przy pomocy danych wejściowych poziomu 3 to umowy przewalutowania przedstawione poniżej:

Zamiana stopy kuponowej

We wrześniu 2005 roku Spółka zawarła umowę swapu kuponowego, na mocy której zamieniła stałą 8% 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 rachunku zysków i strat.

Wartość godziwa tych instrumentów na dzień 30 września 2008 roku stanowiła zobowiązanie o wartości 24,2 milionów USD, co stanowi spadek o 4,0 miliony USD z 28,2 milionów USD zobowiązania na dzień 31 grudnia 2007 roku i zostało wykazane jako zysk w skonsolidowanym sprawozdaniu z działalności operacyjnej. Ten zysk jednakże został skompensowany przez aktualizację wyceny Niepodporządkowanych papierów dłużnych do wartości godziwej.

17. PROGRAMY OPCJI NA AKCJE I PRYZNANIA OGRANICZONYCH PRAW DO AKCJI

Z dniem 1 stycznia 2006 r. Spółka przyjęła standard SFAS nr 123(R) „Płatności rozliczane w akcjach” 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 rozliczanych akcjach” 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 rozliczane w akcjach”. 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 rozliczanych w akcjach.

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 rozliczane w akcjach” 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 rozliczanych w akcjach. Przed przyjęciem standardu SFAS nr 123(R), Spółka stosowała Opinię Rady ds. Zasad 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 2007 („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 1.397.333 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. Dyrektorzy i kierownictwo średniego szczebla nabywają prawo do opcji przyznawanych w ramach umowy o pracę po upływie 2 lat od daty przyznania. Prawo do opcji na akcje przyznawane pozostałym pracownikom w ramach programu lojalnościowego nabywa się po trzech latach. Plan Motywacyjny został zatwierdzony przez akcjonariuszy CEDC na zwyczajnym walnym zgromadzeniu akcjonariuszy w dniu 30 kwietnia 2007 roku i zastąpił Akcyjny Plan Motywacyjny z 1997 roku („Stary Akcyjny Plan Motywacyjny”), który wygasł w listopadzie 2007 roku. Akcyjny Plan Motywacyjny przestanie obowiązywać w listopadzie 2017 roku. Warunki Akcyjnego Planu Motywacyjnego są w znacznej części podobne do warunków Starego Akcyjnego Planu Motywacyjnego.

Przed dniem 1 stycznia 2006 r. CEDC, spółka dominująca, zrealizowała stratę netto na działalności operacyjnej, w związku z czym nie ujęto w księgach Spółki dodatkowej korzyści podatkowej wynikającej z wykonania przyznanych opcji ani odnośnych zwiększeń nadwyżki ze sprzedaży powyżej wartości nominalnej akcji (APIC) w wysokości 2,2 milionów USD. 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 oraz ograniczonych praw do akcji i powiązane z tym informacje za okres dziewięciu miesięcy kończący 30 września 2008 roku przedstawione są w poniższej tabeli:

	<i>Liczba opcji</i>	<i>Średnia ważona cena realizacji</i>
Razem opcje		
Stan na dzień 1 stycznia 2008 roku	1 253 037	\$22,02
Przyznane	165 875	\$55,21
Zrealizowane	(11 763)	\$16,33
Wygasłe	(8 362)	\$25,87
Stan na dzień 31 marca 2008 roku.....	1 398 787	\$35,12
Możliwe do zrealizowania na dzień 31 marca 2008 roku.....	966 512	\$19,69
Stan na dzień 31 marca 2008 roku.....	1 398 787	\$35,12
Przyznane	68 500	\$60,92
Zrealizowane	(51 436)	\$16,94
Wygasłe		
Stan na dzień 31 marca 2008 roku.....	1 415 851	\$28,00
Możliwe do zrealizowania na dzień 30 czerwca 2008 roku	915 074	\$19,84
Stan na dzień 30 czerwca 2008 roku	1 415 851	\$28,00
Zrealizowane	(15 150)	\$14,80
Wygasłe	(3 000)	\$19,04
Stan na dzień 30 września 2008 roku	1 397 701	\$28,16
Możliwe do zrealizowania na dzień 30 września 2008 roku	915 675	\$20,43
	<i>Liczba ograniczonych praw do akcji</i>	<i>Średnia ważona wartość godziwa na dzień przyznania praw</i>
Nienabyte ograniczone prawa do akcji		
Nienabyte prawa na dzień 1 stycznia 2008 roku	35 830	\$34,73
Przyznane	3 000	\$58,08
Nabyte	—	\$—
Wygasłe	(490)	\$34,51
Nienabyte prawa na dzień 31 marca 2008 roku.....	38 340	\$36,56
Nienabyte prawa na dzień 31 marca 2008 roku.....	38 340	\$36,56

	<i>Liczba ograniczonych praw do akcji</i>	<i>Średnia ważona wartość godziwa na dzień przyznania praw</i>
Nienabyte ograniczone prawa do akcji		
Przyznane	8 363	\$65,33
Nabyte	(600)	\$34,51
Wygasłe	(600)	\$46,30
Nienabyte prawa na dzień 30 czerwca 2008 roku	45 503	\$41,74
Nienabyte prawa na dzień 30 czerwca 2008 roku	45 503	\$41,74
Przyznane	23 779	\$73,92
Nabyte	—	\$—
Wygasłe	(1 500)	\$34,51
Nienabyte prawa na dzień 30 września 2008 roku	67 782	\$53,20

W 2008 roku ceny realizacji istniejących opcji zawierały się w przedziale 1,13 USD - 60,92 USD. W 2008 roku średni ważony pozostały okres obowiązywania opcji wynosił 5,6 lat. Ceny realizacji opcji możliwych do zrealizowania na dzień 30 września 2008 roku zawierały się w przedziale 1,13 USD - 44,15 USD. Spółka udzieliła również 23 779 ograniczonych praw do akcji swoim pracownikom po średniej cenie 73,92 USD.

Spółka udzieliła pracownikom opcji na akcje w ramach programów wynagrodzeń rozliczanych w akcjach. Opcje na akcje są udzielane według bieżącej ceny rynkowej z określonym okresem karencji od 1 do 3 lat. Na dzień 30 września 2008 roku Spółka nie dokonała żadnych zmian warunków realizacji opcji.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2008 roku Spółka wykazała koszt wynagrodzeń w wysokości 2,79 milionów USD oraz powiązane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości 0,57 miliona USD.

Na dzień 30 września 2008 roku kwota niewydanego kosztu wynagrodzeń dotyczącego udzielonych opcji na akcje oraz ograniczonych praw do akcji będących w okresie karencji i udzielonych w ramach Programu wynosiła 5,9 miliony USD. W latach 2008-2011 roku koszty powinny zostać wykazane w ciągu średniego ważonego okresu 32 miesięcy.

Całkowita wartość środków pieniężnych uzyskanych z realizacji opcji w okresie dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2008 roku wyniosła 1,3 miliona USD.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku koszt wynagrodzenia związanego z wszystkimi opcjami został obliczony na podstawie wartości godziwej każdej udzielonej opcji przy wykorzystaniu 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 dotyczących 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 ważne wartości zostały przyjęte w kalkulacji wartości godziwej.

	2008	2007
Wartość godziwa	\$18,16	\$10,03
Stopa zwrotu z dywidendy	0%	0%
Przewidywane wahania	34,1% -38,5%	30,5 -38,4%
Średnia ważona wahań	37,5%	37,1%
Stopa procentowa wolna od ryzyka	1,5% -3,2%	4,7 -5,1%
Przewidywany okres obowiązywania opcji od momentu udzielenia	3,2	3,2

18. 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 dotyczącą przejęcia Polmos Białystok w październiku 2005 roku, Spółka jest zobowiązana zagwarantować dokonanie przez Polmos Białystok inwestycji na kwotę co najmniej 77,5 milionów PLN w ciągu 5 lat od daty przejęcia. Na dzień 30 września 2008 roku Spółka zainwestowała 60,3 milionów polskich złotych (około 25,5 milionów USD) w Polmos Białystok.

Zgodnie z porozumieniem akcjonariuszy regulującym inwestycję Spółki w Copecrest Enterprises Limited, Spółka jest uprawniona do zakupu wszystkich (lecz nie mniej niż wszystkich) akcji Copecrest znajdujących się w posiadaniu drugiego akcjonariusza. Drugi akcjonariusz jest uprawniony do zobowiązania Spółki do odkupienia dowolnej części lub wszystkich akcji Copecrest znajdujących się w jego posiadaniu pod warunkiem, że drugi akcjonariusz nie będzie uprawniony do wykonania tego prawa w inny sposób niż w zakresie wszystkich posiadanych przez niego akcji Copecrest, jeśli wartość kapitału akcyjnego Copecrest będąca przedmiotem wykonywanego prawa jest mniejsza niż 1% całkowitego kapitału akcyjnego Copecrest.

Spółka może wykonać przysługujące jej prawo od dnia 13 marca 2015 roku i prawo to wygaśnie w przypadku (1) otrzymania powiadomienia o naruszeniu porozumienia akcjonariuszy, (2) otrzymania powiadomienia o wykonaniu przez drugiego akcjonariusza jego praw w zakresie wszystkich znajdujących się w jego posiadaniu akcji Copecrest lub (3) w dziesiątą rocznicę zakończenia pewnych transakcji reorganizacyjnych dotyczących Copecrest, w zależności od tego nastąpi wcześniej. Drugi akcjonariusz może wykonać przysługujące mu prawo od dnia 13 marca 2011 roku i prawo to wygaśnie w przypadku (A) otrzymania powiadomienia o naruszeniu porozumienia akcjonariuszy, (B) otrzymania powiadomienia o wykonaniu przez Spółkę jej prawa lub (C) w dziesiątą rocznicę zakończenia pewnych transakcji reorganizacyjnych dotyczących Copecrest, w zależności od tego co nastąpi wcześniej. Drugi akcjonariusz może również wykonać przysługujące mu prawo trzy miesiące po każdej zmianie kontroli Spółki lub Bols Sp. z o.o. będącej spółką zależną Spółki.

Łączna cena, którą Spółka może zapłacić w przypadku wykonania któregośkolwiek z wyżej wymienionych praw, jest równa iloczynowi (x) ułamka, którego licznikiem jest łączna liczba akcji Copecrest będąca przedmiotem wykonanego prawa a mianownikiem jest całkowita liczba akcji Copecrest znajdujących się w obiegu, oraz (y) marży EBITDA Copecrest za rok bezpośrednio poprzedzający rok wykonania prawa oraz (z) liczby 12, jeśli prawo zostanie wykonane w 2010 roku lub wcześniej albo liczby 11, jeśli prawo zostanie wykonane w 2011 roku albo liczby 10, jeśli prawo zostanie wykonane w 2012 roku lub później pod warunkiem, że w żadnym przypadku iloczyn (y) i (z) nie będzie niższy niż 300.000.000 USD.

Umowa Przejęcia Whitehall obejmuje postanowienie zgodnie, z którym w przypadku, gdy cena zamknięcia akcji zwykłych Spółki w okresie 20 dni sesji kończącym się w dniu następującym sześć miesięcy po dacie zamknięcia („Średnia Cena Rynkowa”) jest niższa niż 51,32 USD (wycena jednej akcji wynikająca ze wzoru uzgodnionego przez strony) („Minimalna Cena Akcji”), Spółka będzie zobowiązana zapłacić Sprzedawcy kwotę równą różnicy pomiędzy Minimalną Ceną Akcji a Średnią Ceną Rynkową akcji pomnożoną przez 843,524 akcji zwykłych wyemitowanych przez Spółkę w ramach zapłaty ceny. Jeśli w okresie 90 dni od dnia przypadającego sześć miesięcy po dacie zamknięcia Sprzedawcy sprzeda jakąkolwiek akcję zwykłą będącą przedmiotem rozliczenia zapłaty za średnią cenę sprzedaży niższą od Ceny Minimalnej, Spółka będzie zobowiązana zapłacić Powiernikowi kwotę równą różnicy pomiędzy Minimalną Ceną Akcji a średnią ceną sprzedaży akcji pomnożoną przez liczbę akcji zwykłych Spółki sprzedawanych przez Sprzedawcę. Łączne zobowiązanie CEDC wynikające z gwarancji ceny wspomnianej powyżej jest ograniczone do kwoty wyrażonej w dolarach amerykańskich będącej iloczynem 843,524 akcji zwykłych oraz Minimalnej Ceny Akcji minus kwota stanowiąca iloczyn łącznej liczby Akcji CEDC faktycznie sprzedanych przez Sprzedawcę oraz średniej ceny sprzedaży.

W ramach Przejęcia Whitehall, Spółka zawarła porozumienie akcjonariuszy z pozostałymi akcjonariuszami na mocy, której Spółka jest uprawniona do zakupu, a drugi akcjonariusz jest uprawniony do zobowiązania Spółki do zakupu wszystkich (lecz nie mniej niż wszystkich) akcji Whitehall znajdujących się w posiadaniu drugiego akcjonariusza. Każde z tych praw podlega wykonaniu w każdej chwili, z zastrzeżeniem zgody osób trzecich w pewnych okolicznościach. Łączna cena, którą Spółka może być zobowiązana zapłacić w przypadku wykonania któregośkolwiek z tych praw, będzie zawierać się w przedziale określonym na podstawie marży EBIT Whitehall oraz marży EBIT pewnych powiązanych przedsiębiorstw w dwóch odrębnych okresach: (1) w okresie od 1 stycznia 2008 roku do końca roku wykonania prawa oraz (2) w okresie dwóch pełnych lat obrachunkowych bezpośrednio poprzedzających rok wykonania prawa. Z zastrzeżeniem pewnych ograniczonych wyjątków, cena wykonania będzie (A) niemniejsza niż przyszła równowartość 42,7 milionów USD na dzień wykonania prawa oraz (B) nie większa niż przyszła równowartość 99,7 milionów USD na dzień wykonania prawa. Łączne zobowiązanie CEDC wynikające z gwarancji ceny wspomnianej powyżej jest ograniczone do kwoty wyrażonej w dolarach amerykańskich będącej iloczynem 843,524 akcji zwykłych oraz Minimalnej Ceny Akcji minus kwota stanowiąca iloczyn łącznej liczby Akcji CEDC faktycznie sprzedanych przez Sprzedawcę oraz średniej ceny sprzedaży.

W dniu 9 lipca 2008 roku Spółka zakończyła strategiczną inwestycję w Grupę Russian Alcohol i (1) zapłaciła 181,5 milionów USD za około 47,5% akcji zwykłych nowo utworzonej spółki na Kajmanach (dalej zwana „Cayco”), w wyniku której Spółka pośrednio przejęła pozostałą część kapitału własnego Grupy Russian Alcohol („Przejęcie”) oraz (2) dokonała zakupu podporządkowanych wymiennych papierów dłużnych („Papiery Dłużne”) o wartości 103,5 milionów USD wyemitowanych przez spółkę zależną Cayco i podlegających zamianie na akcje Cayco. Zgodnie z porozumieniem akcjonariuszy zawartym w związku z tą strategiczną inwestycją, Spółka jest uprawniona do zakupu, a Cayco jest uprawniona do zobowiązania Spółki do zakupu wszystkich (lecz nie mniej niż wszystkich) akcji spółki zależnej Cayco („Cayco Sub”) znajdujących się w posiadaniu Cayco, co w obu przypadkach zapewniłoby Spółce pośrednią kontrolę nad Grupą Russian Alcohol.

Spółka może wykonać przysługujące jej prawo w trakcie dwóch okresów 45 dni, pierwszy rozpoczynający się w późniejszym z dwóch terminów (1) daty zatwierdzenia zbadanego sprawozdania finansowego Grupy Operacyjnej za 2009

rok przez Cayco Sub oraz (2) daty dokonania wszystkich płatności związanych z wykupem w ramach Przejęcia („Okres 2010”) a drugi rozpoczynający się w terminie zatwierdzenia zbadanego sprawozdania finansowego Grupy Operacyjnej za 2010 rok przez Cayco Sub („Okres 2011”). Termin przysługiwania tego prawa Spółce może zostać przedłużony po upływie Okresu 2011 w pewnych ograniczonych okolicznościach na okres rozpoczynający się w dniu zatwierdzenia zbadanego sprawozdania finansowego Grupy Operacyjnej za 2011 rok przez Cayco Sub („Okres 2012”). Jeśli Spółka wykona przysługujące jej prawo, Cayco będzie zobowiązana wykonać swoje prawa przymusowe wynikające z porozumienia akcjonariuszy dotyczącego Cayco Sub w celu przeniesienia na Spółkę, na tych samych warunkach, pozostałego kapitału akcyjnego Cayco Sub nieznajdującego się w posiadaniu Cayco. Prawo Cayco podlega wykonaniu w Okresie 2010 oraz w Okresie 2011 i wygaśnie jeden dzień po zakończeniu Okresu 2011 i zostanie przedłużone, jeśli prawo przysługujące Spółce zostanie przedłużone na Okres 2012.

Cena, którą Spółka byłaby zobowiązana zapłacić w przypadku wykonania któregośkolwiek z tych praw będzie równa skorygowanej wartości kapitału Grupy Russian Alcohol określonej na podstawie marży EBITDA pomnożonej przez iloczyn udziału procentowego Cayco oraz liczby 14,05; 13,14 albo 12,80 w zależności od terminu wykonania prawa, minus zadłużenie Grupy Russian Alcohol plus pewne korekty z tytułu środków pieniężnych i kapitału obrotowego. Jednakże, cena w przypadku prawa Spółki podlega dolnemu limitowi równemu wartości zainwestowanej w Cayco przez drugą stronę pomnożonej przez 2,05 lub 2,20 w zależności od terminu wykonania prawa (w obu przypadkach bez uwzględnienia wszelkich dywidend i faktycznie otrzymanych wypłat). Grupa Russian Alcohol posiada pewne zadłużenie, które po wykonaniu wyżej wspomnianych praw Spółki lub Cayco, byłoby dalej obsługiwane zgodnie z jego warunkami lub byłoby refinansowane lub zostałoby spłacone. Obecnie kwota tego zadłużenia to około 170 milionów USD. Jeśli Spółka zdecyduje się refinansować lub spłacić to zadłużenie lub przejąć kapitał akcyjny Copecresto, Whitehall lub Cayco Sub w ramach wykonania wyżej wspomnianych praw, transakcje te mogą zostać sfinansowane dodatkowym zadłużeniem lub emisją walorów.

19. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

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. 16.300 USD i dotyczy obiektu, który ma być wykorzystywany przez dwie jednostki zależne Spółki.

W okresie pierwszych dziewięciu miesięcy 2008 roku 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 okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 i 2007 roku wyniosła odpowiednio ok. 56 100 USD i 86 000 USD.

20. ZDARZENIA MAJĄCE MIEJSCE PO DNIU BILANSOWYM

W związku z inwestycją Spółki w Grupę Whitehall i zgodnie z warunkami Umowy Kupna-Sprzedaży Akcji określającej warunki inwestycji w dniu 21 października 2008 roku Spółka wyemitowała 843,524 akcje zwykłe na rzecz sprzedającego.

21. OSTATNIO OPUBLIKOWANE STANDARDY RACHUNKOWOŚCI

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. Spółka wdrożyła niektóre postanowienia tego standardu i nie przewiduje żadnego istotnego wpływu przyszłego wdrożenia 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 stosowany jest od 1 stycznia 2008 roku. Wdrożenie Interpretacji SFAS nr 159 nie miało istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki.

W grudniu 2007 roku FASB wydała standard SFAS nr 141-R „Połączenia spółek”. Ten standard prospektywnie dotyczy połączeń spółek, w przypadku których data przejęcia wypada w lub po pierwszym dniu pierwszego roku sprawozdawczego przypadającym w lub po dniu 15 grudnia 2008 roku, czyli w przypadku Spółki dotyczy połączeń spółek dokonanych w roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku. Celem tego standardu jest poprawienie istotności, wierności i porównywalności zawieranych przez podmiot w swoich sprawozdaniach finansowych dotyczących połączeń spółek i ich konsekwencji.

W grudniu 2007 r. FASB wydała SFAS Nr 160 „Udziały niedające prawa kontroli w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych” (SFAS 160), który Spółka wdroży z dniem 1 stycznia 2009 roku. SFAS 160 zmienia Biuletyn Badań Rachunkowych Nr 51, „Skonsolidowane sprawozdania finansowe” (ARB 51) i wprowadza standard rachunkowy i sprawozdawczy dotyczący udziałów niedających prawa kontroli w spółce zależnej oraz standard księgowania przyszłych zmian struktury własności tych spółek zależnych. Najważniejszy wpływ tego standardu w momencie wdrożenia to retroaktywne przekwalifikowanie naszego udziału mniejszościowego (21 milionów USD na dzień 30 września 2008 roku) z zobowiązania na oddzielny składnik kapitału własnego oraz retroaktywne przekwalifikowanie dochodu z tytułu udziału mniejszościowego ze składnika dochodu netto na dochód przypadający na podmiot dominujący (3 miliony USD za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku), które zostanie wykazany poniżej dochodu netto. Wszystkie pozostałe składniki SFAS 160 będą stosowane prospektywnie.

W marcu 2008 r. FASB wydała SFAS Nr 161 „Ujawnienie instrumentów pochodnych i działań zabezpieczających – zmiana SFAS nr 133”. SFAS 161 ma na celu poprawę sprawozdawczości finansowej instrumentów pochodnych i działań zabezpieczających poprzez wprowadzenie wymogu rozszerzonej sprawozdawczości w zakresie wpływu na pozycję finansową, wyniki finansowe oraz przepływy pieniężne. Aby zapewnić tę przejrzystość, interpretacja SFAS 161 wymaga (1) ujawnienia wartości godziwej instrumentów pochodnych oraz syków i strat w formie tabelarycznej; (2) ujawnienia cech pochodnych powiązanych z ryzykiem kredytowym; oraz (3) krzyżowych odniesień w przypisach. SFAS nr 161 obowiązuje Spółkę od 1 stycznia 2008 roku. Obecnie Spółka dokonuje oceny wpływu nowych wymogów sprawozdawczych wynikających ze SFAS 161.

W maju 2008 roku FASB wydała FSP APB 14-1, który ma wpływ na ujęcie rachunkowe zamiennych instrumentów dłużnych, co zapewnia ujęcie obowiązkowych lub opcjonalnych rozliczeń gotówkowych z nich wynikających. Standard FSP APB 14-1 będzie mieć wpływ na ujęcie rachunkowe naszych niepodporządkowanych zamiennych papierów dłużnych o wartości 310,0 milionów USD. FSP wymaga od nas ujęcia dodatkowego niepieniężnego kosztu odsetkowego wynikającego ze stopy rynkowej podobnych instrumentów dłużnych nieprzewidujących zamiany. Co więcej, wymaga on wykazania kosztu odsetkowego w poprzednich okresach zgodnie z retrospektywnym ujęciem rachunkowym. Standard FSP APB 14-1 będzie obowiązywał w naszym pierwszym kwartale 2009 roku i powinien zostać zastosowany retrospektywnie do wszystkich okresów przedstawionych w sprawozdaniu. Obecnie oceniamy wpływ stosowania postanowień standardu FSP APB 14-1 na nasze sprawozdania finansowe.

ROZDZIAŁ 2. OMÓWIENIE I ANALIZA SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ WYNIKÓW DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ PRZEZ ZARZĄD

Poniższa analiza powinna być przeprowadzana wraz ze Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym oraz notami do 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 działalności operacyjnej, tendencji wyników finansowych oraz biznes planów, w tym również informacje dotyczące wzrostu dochodu oraz wzrostu przychodów, płynności, planów, strategii oraz branży, w której Spółka i jej spółki zależne prowadzą działalność;
- oświadczenia na temat poziomu kosztów uzyskania przychodu i kosztów operacyjnych Spółki oraz przewidywanych elementów przychodów Spółki;
- oświadczenia na temat wchłonięcia i integracji podmiotów przejętych przez Spółkę, w tym potencjalne przyszłe przejęcia podmiotów 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 mające wpływ 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 Rocznego Sprawozdania Finansowego Spółki na Formularzu 10-K za rok zakończony 31 grudnia 2006 roku i przekazanego SEC 29 lutego 2008 roku oraz sprawozdania Spółki na Formularzu 8-K złożonego 18 czerwca 2008 roku. 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

Jesteśmy największym w Polsce producentem wódki pod względem wartości i ilości oraz jednym z największych producentów wódki na świecie. Wytworzyliśmy i sprzedaliśmy około 9,3 miliona dziewięciolitrowych kartonów wódki w 2007 roku 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 węgierską spółkę zależną Bols Hungary.

W marcu 2008 roku zakończyliśmy przejęcie 85% kapitału zakładowego Grupy Parliament w Rosji będącej właścicielem różnych składników aktywów wykorzystywanych do produkcji i dystrybucji napojów alkoholowych, w tym również marki wódki *Parliament*. Wódka *Parliament* jest najlepiej sprzedającą się wódką w Rosji. Sprzedaż wódki *Parliament* powinna przekroczyć trzy miliony dziewięciolitrowych kartonów w 2008 roku. Marka *Parliament* stanowi dla nas przyczółek w Rosji, gdzie możemy

nie tylko rozwijać krajową sprzedaż marki *Parliament*, lecz również wprowadzić do sprzedaży marki importowe tym samym wzmacniając obecną strukturę w celu wykorzystania premiumizacji spożycia napojów alkoholowych na rosyjskim rynku. W maju 2008 roku Spółka zakończyła również przejęcie 75% udziału gospodarczego w Grupie Whitehall w Rosji będącej jednym z wiodących importerów produktów spirytusowych premium w Rosji. W lipcu 2008 roku sfinalizowaliśmy strategiczną inwestycję w Grupę Russian Alcohol („Russian Alcohol”) co zapewniło Spółce początkowy udział około 42% w Russian Alcohol, który wykazujemy jako inwestycję kapitałową.

Wyniki działalności:

Trzy miesiące zakończone 30 września 2008 roku w porównaniu do trzech miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku

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

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	Trzy miesiące zakończone	
	30 września 2008 roku	30 września 2007 roku
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT		
Przychody brutto ze sprzedaży	\$586 038	\$368 910
Podatek akcyzowy	(133 597)	(69 311)
Przychody netto ze sprzedaży	452 441	299 599
Koszt własny sprzedaży	336 609	237 892
Zysk brutto ze sprzedaży	115 832	61 707
Koszty działalności operacyjnej	62 992	33 297
Zysk z działalności operacyjnej	52 840	28 410
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto		
Przychody/(koszty) netto z tytułu odsetek	(14 417)	(9 337)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej	(34 730)	(1 110)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	(423)	1 006
Zysk przed opodatkowaniem	3 270	18 969
Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego	678	1 943
Kapitały mniejszości	3 018	6
Zysk netto z tytułu inwestycji w podmioty powiązane konsolidowane metodą praw własności	1 087	—
Zysk netto	\$661	\$17 020
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$0,01	\$0,42
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$0,01	\$0,42

Przychody netto ze sprzedaży

Przychody netto ze sprzedaży stanowią łączne przychody ze sprzedaży pomniejszone o wszystkie rabaty udzielone klientom, podatek akcyzowy od produktów wytwarzanych i importowanych na zasadzie wyłączności oraz podatek od towarów i usług (VAT). Przychody netto ze sprzedaży zwiększyły się o około 51,0% czyli 152,8 milionów USD z 299,6 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 452,4 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Wzrost ten został spowodowany przez następujące czynniki:

Przychody ze sprzedaży netto za trzy miesiące zakończone 30 września 2007 roku	\$ 299 599
Wzrost wynikający z przejęć	92 794
Wzrost sprzedaży z działalności kontynuowanej	19 073
Wpływ przeniesienia podatku akcyzowego	(35 636)
Wpływ różnic kursowych	76 611
Przychody ze sprzedaży netto za trzy miesiące zakończone 30 września 2008 roku	\$452 441

Czynniki mające wpływ na sprzedaż w ramach bieżącej działalności za okres trzech miesięcy zakończony 30 września 2008 roku obejmowały wzrost sprzedaży naszych podstawowych marek wódki, przy odpowiednio 13% i 15% wzroście zanotowanym przez odpowiednio nasze flagowe produkty *Bols* i *Soplicę* pod względem wolumenu w porównaniu do okresu trzech miesięcy zakończonego 30 września 2007 roku. Sprzedaż marek importowanych przez nas na zasadzie wyłączności wzrosła o 36% pod względem wartości wyrażonej w dolarach w okresie trzech miesięcy zakończonych 30 września 2008 roku w stosunku do analogicznego okresu 2007 roku.

Według stanu na styczeń 2008 roku produkty wytwarzane przez Polmos Białystok i Bols dla pewnych kluczowych klientów zostały przeniesione z naszych spółek dystrybucyjnych do producenta Polmos Białystok i Bols w celu obniżenia kosztów dystrybucji. W momencie wykazania sprzedaży bezpośrednio od producenta podatek akcyzowy jest eliminowany z przychodów netto ze sprzedaży, a jeśli sprzedaż jest dokonywana przez spółkę dystrybucyjną, przychody ze sprzedaży są wykazywane w kwocie brutto obejmującej podatek akcyzowy. Dlatego przeniesienie umów sprzedaży z dystrybutora na producenta zmniejsza wykazywaną kwotę przychodów ze sprzedaży netto poprzez wyeliminowanie podatku akcyzowego i również zwiększa nasz zysk brutto jako procent przychodów ze sprzedaży. Wpływ tego zmniejszenia przychodów ze sprzedaży w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku wyniósł 35,6 milionów USD.

Według średnich kursów walut za okres trzech miesięcy zakończony 30 września 2008 roku i 30 września 2007 roku aprecjacja polskiego złotego wyniosła 20%. Spowodowało to wzrost wartości sprzedaży wyrażonej w dolarach amerykańskich o 76,6 milionów USD.

W wyniku naszych niedawnych przejęć w Rosji, wprowadziliśmy podejście segmentowe do naszej działalności w podziale na nasze główne obszary geograficzne działalności: Polskę, Rosję i Węgry. Wzrost sprzedaży wynikający z przejęć w wysokości 92,8 milionów USD obejmował 84,9 milionów USD sprzedaży wygenerowanej przez nowo przejęte rosyjskie przedsiębiorstwa Parlament i Whitehall, co widać w naszym rosyjskim segmencie przedstawionym w poniższej tabeli.

	Przychody netto segmentu trzy miesiące zakończone 30 września	
	2008	2007
Segment		
Polska	\$356 065	\$290 594
Rosja.....	84 948	—
Węgry	11 428	9 005
Razem przychody netto ze sprzedaży.....	\$452 441	\$299 599

Zysk brutto ze sprzedaży

Zysk brutto ze sprzedaży zwiększył się o około 87,7% czyli 54,1 milionów USD do 115,8 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 z 61,7 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku odzwierciedlając wzrost sprzedaży spowodowany czynnikami wspomnianymi powyżej w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Marża brutto wzrosła z 20,6% przychodów netto ze sprzedaży w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 25,6% przychodów netto ze sprzedaży w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Głównym czynnikiem poprawy marży było uwzględnienie nowo przejętych przedsiębiorstw w Rosji: Parlament i Whitehall, które jako producenci i importerzy generują wyższe marże brutto niż polskie przedsiębiorstwa, na które ma większy wpływ niższa marża dystrybucyjna. Marże uległy dalszej poprawie w wyniku niższych cen spirytusu w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku oraz wzrostu sprzedaży marek importowanych na zasadzie wyłączności.

Koszty operacyjne

Na koszty operacyjne składają się koszty sprzedaży i ogólnego zarządu, koszty reklamy, amortyzacja niezwiązana z produkcją oraz odpis aktualizujący na nieściągalne należności. Koszty operacyjne w stosunku do przychodów ze sprzedaży wzrosły z 11,1% w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 13,9% w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Łączne koszty operacyjne w stosunku do przychodów ze sprzedaży zmalały jednak z 14,5% w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 czerwca 2008 ze względu na wpływ dźwigni wolumenowej na bazę kosztów. Łączne koszty operacyjne zwiększyły się o około 89,2% czyli 29,7 milionów USD z 33,3 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 63,0 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Około 7,6 milionów USD tego wzrostu wynikało głównie z przejęcia Parlament w marcu 2008 roku, ok. 9,3 milionów USD tego wzrostu wynikało z przejęcia Grupy Whitehall, ok. 1,1 miliona USD tego wzrostu wynikało z przejęcia PHS w lipcu 2007 roku a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie ze wzrostu naszej działalności oraz wpływu różnic kursowych, jak przedstawiono poniżej.

Koszty operacyjne za trzy miesiące zakończone 30 września 2007 roku.....	\$ 33 297
Wzrost wynikający z przejęć	17 965
Wzrost sprzedaży z działalności kontynuowanej	2 941
Wpływ różnic kursowych	8 789
Koszty operacyjne za trzy miesiące zakończone 30 września 2008 roku.....	\$62 992

Poniższa tabela przedstawia poszczególne pozycje kosztów operacyjnych.

	Trzy miesiące zakończone 30 września	
	2008	2007
	(w tysiącach USD)	
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu.....	\$48 927	\$26 713
Marketing	10 732	4 727
Amortyzacja	3 333	1 857
Koszty operacyjne razem	\$62 992	\$33 297

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu obejmują koszty wynagrodzeń, magazynowania i transportu, wydatki administracyjne oraz odpis nieściągalnych należności. Koszty S,G&A wzrosły o około 83,1% czyli o 22,2 miliony USD z 26,7 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku do 48,9 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Około 13,6 milionów USD tego wzrostu wynikało przede wszystkim z przejęć przedstawionych powyżej a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie z rozwoju naszej działalności oraz z aprecjacji polskiego złotego w stosunku do dolara amerykańskiego. Koszty S,G&A w stosunku do przychodów ze sprzedaży wzrosły z 8,9% przychodów netto ze sprzedaży w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 10,8% przychodów netto ze sprzedaży w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku.

Amortyzacja wzrosła o około 73,7%, czyli o 1,4 miliona USD z 1,9 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku do 3,3 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Wzrost ten głównie wynikał z rozwoju działalności oraz z przejęcia Parliament i Whitehall.

Zysk z działalności operacyjnej

Łączne przychody operacyjne zwiększyły się o około 85,9% czyli 24,4 milionów USD z 28,4 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 52,8 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Wzrost ten głównie wynikał z czynników przedstawionych powyżej w pozycji „Przychody ze sprzedaży netto”. Poniższa tabela przedstawia podział zysku z działalności operacyjnej na segmenty.

	Dochód z działalności operacyjnej trzy miesiące zakończone 30 września	
	2008	2007
Segment.....		
Polska.....	\$32 601	\$27 969
Rosja	20 540	—
Węgry.....	2 362	1 746
Narzut Spółki		
Ogólne narzuty Spółki	(1 543)	(826)
Koszt opcji	(1 120)	(479)
Razem dochód z działalności operacyjnej	\$52 840	\$28 410

Przychody i koszty nieoperacyjne

Łączne koszty odsetkowe zwiększyły się o około 54,8%, czyli o 5,1 milionów USD z 9,3 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 14,4 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku.

Wzrost ten wynikał z zaciągnięcia dodatkowych kredytów w celu sfinansowania inwestycji w Grupę Russian Alcohol w lipcu 2008 roku oraz wzrostu stóp procentowych w 2008 roku w stosunku do 2007 roku.

Spółka wykazała 34,7 milionów USD niezrealizowanych dodatnich różnic kursowych w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku, głównie w związku z wpływem zmian kursów walut na nasze finansowanie przejęć denominowane w USD i EUR w porównaniu do 1,1 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku.

Podatek dochodowy

Nasza efektywna stawka podatkowa w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku wyniosła 20,7%, co wynika z połączenia ustawowej 19% stawki podatku w Polsce i 24% w Rosji.

Zyski mniejszości oraz zysk z udziałów w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności

Udział mniejszościowy za okres trzech miesięcy zakończony 30 września 2008 roku dotyczy głównie 25% udziału mniejszościowego w Grupie Whitehall oraz 15% udziału w Parliament.

Kapitał w zysku netto za okres trzech miesięcy zakończony 30 września 2008 roku obejmuje proporcjonalny udział CEDC w zysku netto z jej inwestycji wykazywanych metodą praw własności. Obejmuje to 2,7 milionów USD dochodu z inwestycji w MHWH J.V. oraz 1,6 milionów USD straty na inwestycji w Grupie Russian Alcohol. Wyniki Grupy Russian Alcohol obejmują niepieniężne ujemne różnice kursowe dotyczące aktualizacji wyceny instrumentów dłużnych denominowanych w dolarach amerykańskich. Wykluczając wpływ aktualizacji wyceny z tytułu różnic kursowych, wkład Grupy Russian Alcohol w zyski kapitałowe wyniósłby 8,8 milionów USD.

Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2008 roku w porównaniu do dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku

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

	Dziewięć miesięcy zakończonych	
	30 września 2008 roku	30 września 2007 roku
Przychody brutto ze sprzedaży	\$1 536 964	\$992 056
Podatek akcyzowy	(349 601)	(195 607)
Przychody netto ze sprzedaży	1 187 363	796 449
Koszt własny sprzedaży	901 577	632 870
Zysk brutto ze sprzedaży	285 786	163 579
Koszty działalności operacyjnej	164 635	91 104
Zysk z działalności operacyjnej	121 151	72 475
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto		
Przychody/(koszty) netto z tytułu odsetek	(39 242)	(26 291)
Pozostałe przychody finansowe netto	6 373	(6 672)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	(565)	(1 008)
Zysk przed opodatkowaniem	87 717	38 504
Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego	17 944	5 628
Kapitały mniejszości	5 762	1 061
Zysk netto z tytułu inwestycji w podmioty powiązane konsolidowane metodą praw własności	1 989	—
Zysk netto	\$66 000	\$31 815
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$1,53	\$0,80
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$1,50	\$0,79

Przychody netto ze sprzedaży

Przychody netto ze sprzedaży zwiększyły się o około 49,1% czyli 391,0 milionów USD z 796,4 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 1 187,4 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Wzrost ten został spowodowany przez następujące czynniki:

Przychody ze sprzedaży netto za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2007 roku	\$ 796 449
Wzrost wynikający z przejęć	207 419
Wzrost sprzedaży z działalności kontynuowanej	50 450
Wpływ przeniesienia podatku akcyzowego	(79 218)
Wpływ różnic kursowych	212 263
Przychody ze sprzedaży netto za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku	\$1 187 363

Czynniki mające wpływ na sprzedaż w ramach bieżącej działalności za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku obejmowały wzrost sprzedaży naszych podstawowych marek wódki, przy 15% wzroście zanotowanym przez nasz flagowy produkt Wódka Bols pod względem wolumenu w porównaniu do okresu dziewięciu miesięcy zakończonego 30 września 2007 roku. Sprzedaż marek importowanych przez nas na zasadzie wyłączności wzrosła o 40% pod względem wartości wyrażonej w dolarach w okresie dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2008 roku w stosunku do analogicznego okresu 2007 roku.

Według stanu na styczeń 2008 roku produkty wytwarzane przez Polmos Białystok i Bols dla pewnych kluczowych klientów zostały przeniesione z naszych spółek dystrybucyjnych do producenta Polmos Białystok i Bols w celu obniżenia kosztów dystrybucji. W momencie wykazania sprzedaży bezpośrednio od producenta podatek akcyzowy jest eliminowany z przychodów netto ze sprzedaży a jeśli sprzedaż jest dokonywana przez spółkę dystrybucyjną przychody ze sprzedaży są wykazywane w kwocie brutto obejmującej podatek akcyzowy. Dlatego przeniesienie umów sprzedaży z dystrybutora na producenta zmniejsza wykazywaną kwotę przychodów ze sprzedaży netto poprzez wyeliminowanie podatku akcyzowego i również zwiększa nasz zysk

brutto jako procent przychodów sprzedaży. Wpływ tego zmniejszenia przychodów ze sprzedaży w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku wyniósł 79,2 milionów USD.

Według średnich kursów walut za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 i 2007 roku aprecjacja polskiego złotego wyniosła 21%. Spowodowało to wzrost wartości sprzedaży wyrażonej w dolarach amerykańskich o 212,3 milionów USD.

W wyniku naszych niedawnych przejęć w Rosji, wprowadziliśmy podejście segmentowe do naszej działalności w podziale na nasze główne obszary geograficzne działalności: Polskę, Rosję i Węgry. Wzrost sprzedaży wynikający z przejęć w wysokości 207,4 milionów USD obejmował 154,5 milionów USD ze sprzedaży wygenerowanej przez nowo przejęte rosyjskie przedsiębiorstwa Parliament i Whitehall, co widać w naszym rosyjskim segmencie przedstawionym w poniższej tabeli.

Segment	Przychody netto segmentu Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2008	2007
Polska.....	\$1 003 189	\$773 137
Rosja	\$154 521	—
Węgry.....	\$29 653	\$23 312
Razem przychody netto ze sprzedaży	\$1 187 363	\$796 449

Zysk brutto ze sprzedaży

Zysk brutto ze sprzedaży zwiększył się o około 74,7% czyli 122,2 milionów USD do 285,8 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 z 163,6 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku odzwierciedlając wzrost sprzedaży spowodowany czynnikami wspomnianymi powyżej w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Marża brutto wzrosła z 20,5% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 24,1% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Czynniki mające wpływ na nasze marże obejmują poprawę struktury sprzedaży, niższe koszty spirytusu, wpływ podatku akcyzowego przedstawiony powyżej oraz konsolidację spółki Parliament i Whitehall począwszy odpowiednio od pierwszego i drugiego kwartału 2008 roku. Parliament i Whitehall, które jako producent i importer, prowadzą działalność przy wyższych marżach brutto niż polskie przedsiębiorstwa, na które mają wpływ niskie marże dystrybucyjne. Marże uległy dalszej poprawie w wyniku niższych cen spirytusu w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku oraz wzrostu sprzedaży marek importowanych na zasadzie wyłączności.

Koszty operacyjne

Łączne koszty operacyjne zwiększyły się o około 80,7% czyli 73,5 milionów USD z 91,1 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 164,6 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Około 20,6 milionów USD tego wzrostu wynikało z przejęcia Parliament w marcu 2008 roku, ok. 12,9 milionów USD tego wzrostu wynikało z przejęcia Grupy Whitehall, ok. 5,5 miliona USD tego wzrostu wynikało z przejęcia PHS a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie ze wzrostu naszej działalności oraz wpływu różnic kursowych, jak przedstawiono poniżej.

Koszty operacyjne za dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku.....	\$ 91 104
Wzrost wynikający z przejęć	38 992
Wzrost sprzedaży z działalności kontynuowanej	9 080
Wpływ różnic kursowych	25 459
Koszty operacyjne za dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2008 roku.....	\$164 635

Poniższa tabela przedstawia poszczególne pozycje kosztów operacyjnych.

	Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2008	2007
	(w tysiącach USD)	
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu.....	\$126 792	\$74 275
Marketing	29 395	11 442
Amortyzacja	8 448	5 387
Koszty operacyjne razem	\$164 635	\$91 104

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu wzrosły o około 70,7% czyli o 52,5 milionów USD z 74,3 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku do 126,8 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Około 33,8 milionów USD tego wzrostu wynikało przede wszystkim z przejść przedstawionych powyżej a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie z rozwoju naszej działalności oraz z aprecjacji polskiego złotego w stosunku do dolara amerykańskiego. Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu w stosunku do przychodów ze sprzedaży wzrosły z 9,3% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 10,7% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku.

Amortyzacja wzrosła o około 55,6%, czyli o 3,0 miliona USD z 5,4 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku do 8,4 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Wzrost ten głównie wynikał z rozwoju działalności oraz z przejścia Parliament i Whitehall.

Zysk z działalności operacyjnej

Zysk z działalności operacyjnej wzrósł o około 67,2% czyli 48,7 milionów USD z 72,5 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 121,2 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Wzrost ten głównie wynikał z czynników przedstawionych powyżej w pozycji „Przychody ze sprzedaży netto”. Poniższa tabela przedstawia podział zysku z działalności operacyjnej na segmenty.

	Dochód z działalności operacyjnej Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2008	2007
Segment		
Polska.....	\$86 266	\$72 582
Rosja	36 489	—
Węgry	5 172	4 128
Narzut Spółki		
Ogólne narzuty Spółki.....	(3 978)	(2 809)
Koszt opcji	(2 798)	(1 426)
Razem dochód z działalności operacyjnej	\$121 151	\$72 475

Podatek dochodowy

Nasza efektywna stawka podatkowa w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku wyniosła 20,5%, co wynika z połączenia ustawowej 19% stawki podatku w Polsce i 24% w Rosji.

Zyski mniejszości oraz zysk z udziałów w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności

Udział mniejszościowy za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku dotyczy 25% udziału mniejszościowego w Grupie Whitehall oraz 15% udziału w Parliament.

Kapitał w zysku netto za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku obejmuje proporcjonalny udział CEDC w zysku netto z jej inwestycji wykazywanych metodą praw własności. Obejmuje to 3,6 milionów USD dochodu z inwestycji w MHWH J.V. oraz 1,6 milionów USD straty na inwestycji w Grupie Russian Alcohol. Wyniki Grupy Russian Alcohol obejmują niepieniężne ujemne różnice kursowe dotyczące aktualizacji wyceny instrumentów dłużnych denominowanych w dolarach amerykańskich. Wykluczając wpływ aktualizacji wyceny z tytułu różnic kursowych, wkład Grupy Russian Alcohol w zyski kapitałowe wyniósłby 8,8 milionów USD.

Przychody i koszty nieoperacyjne

Łączne koszty odsetkowe zwiększyły się o około 49,0% czyli 12,9 milionów USD z 26,3 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 do 39,2 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku. Wzrost ten wynikał z zaciągnięcia dodatkowych kredytów w celu zakupu akcji Polmos Białystok zakończonej w czerwcu 2007 roku, emisji naszych Zamiennych Nadrzędnych Papierów Dłużnych w celu sfinansowania przejścia Parliament i Whitehall oraz wzrostu stóp procentowych w 2008 roku w stosunku do 2007 roku.

Spółka wykazała 6,4 milionów USD niezrealizowanych dodatnich różnic kursowych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku, w związku z wpływem zmian kursów walut na nasze Niepodporządkowane Zabezpieczone i Niepodporządkowane Zamiennie Papiery Dłużne, ponieważ te pożyczki zostały przekazane dalej podmiotom stosującym polski złoty jako swoją walutę funkcjonalną, w porównaniu do 6,7 milionów USD ujemnych różnic kursowych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku.

Płynność i zasoby kapitałowe

Spółka sfinansowała inwestycję o wartości 285 milionów USD w Grupę Russian Alcohol, która została zakończona w lipcu 2008 roku, przy pomocy przychodów z oferty akcji zakończonej 30 czerwca 2008 roku oraz dodatkowych kredytów przedstawionych bardziej szczegółowo poniżej. W przyszłości będziemy przeznaczać środki pieniężne również na zaspokojenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy, obsługę zadłużenia, finansowanie inwestycji oraz przejęć. Spodziewamy się sfinansować te wymagania dzięki przepływowi środków pieniężnych z działalności operacyjnej, posiadanym środkom pieniężnym oraz rozwiązaniom finansowym, które opisano poniżej, oraz innym umowom, które możemy zawierać od czasu do czasu.

Metody finansowania

Istniejące linie kredytowe

Na dzień 30 września 2008 roku dostępne saldo linii kredytowych w ramach rachunków bieżących Spółki wynosiło 48,5 milionów USD. Limity kredytowe są odnawiane co roku.

Na dzień 30 września 2008 roku Spółka wykorzystwała ok. 101,3 milionów USD wielocelowej linii kredytowej w związku z ofertą przetargową w 2007 roku zakupu pozostałych akcji Polmos Białystok S.A. znajdujących się w obiegu w Polsce. Zobowiązania Spółki wynikające z umowy linii kredytowej zostały zabezpieczone weksłami własnymi przez niektóre spółki zależne Spółki. Termin wymagalności zadłużenia z tytułu umowy linii kredytowej upływa 31 marca 2009 roku.

Dnia 24 kwietnia 2008 roku Spółka podpisała umowę kredytową z Bankiem Zachodnim WBK SA w Polsce dotyczącą udzielenia kredytu w wysokości 50 milionów USD w celu sfinansowania części przejęcia Parliament i Whitehall oraz ogólnych potrzeb Spółki w zakresie kapitału obrotowego. Umowa obejmuje pięcioletni kredyt amortyzowany w wysokości 30 milionów USD oraz roczny kredyt krótkoterminowy podlegający przedłużeniu na kolejne roczne okresy w wysokości 20 milionów USD.

W dniu 2 lipca 2008 roku Spółka zawarła Umowę Kredytową z Bankiem Handlowym w Warszawie S.A., dotyczącą kredytu na kwotę 40 milionów USD. Kredyt stanie się wymagalny 4 lipca 2011 roku i jest gwarantowany przez CEDC, Carey Agri oraz pewne inne spółki zależne Spółki i jest zabezpieczony wszystkimi akcjami Carey Agri i zostanie dalej zabezpieczony akcjami pewnych innych spółek zależnych CEDC.

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 milionów 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.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku Spółka dokonała wykupu swoich znajdujących się w obiegu Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych o wartości 13,8 milionów € na otwartym rynku i spłaciła to zadłużenie w wysokości 9,8 milionów € na dzień 30 września 2008 roku.

Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne

W dniu 7 marca 2008 roku Spółka zakończyła emisję Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych na kwotę 310 milionów USD o dacie wykupu w 2013 roku („Zamienne Papiery Dłużne”), oprocentowanych w wysokości 3% w skali roku. Oprocentowanie jest wymagalne co pół roku 15 marca i 15 września, począwszy od 15 września 2008 roku. Zamienne Papiery Dłużne podlegają zamianie w pewnych okolicznościach na gotówkę oraz, jeśli dotyczy, na nasze akcje zwykle według wstępnego przelicznika 14,7113 akcji na 1.000 USD kwoty kapitału, z zastrzeżeniem pewnych korekt. W momencie zamiany Zamiennych Papierów Dłużnych Spółka dokona płatności gotówkowej całej kwoty kapitału Zamiennych Papierów Dłużnych podlegających zamianie oraz według uznania Spółki – na środki pieniężne i akcje zwykle w przypadku pozostałych, jeśli dotyczy, zobowiązań zamiany.

Przychody uzyskane z Zamiennych Papierów Dłużnych zostały wykorzystane do sfinansowania pieniężnej części przejęcia 85% kapitału zakładowego Grupy Parliament oraz 75% udziału gospodarczego w Grupie Whitehall.

Zwiększenie kapitału podstawowego

11 marca 2008 roku Spółka oraz niektóre z jej podmiotów stowarzyszonych zawarły Umowę Sprzedaży Udziałów oraz pewne inne umowy z White Horse Intervest Limited, spółką z siedzibą na Brytyjskich Wyspach Dziewiczych, oraz pewnymi podmiotami stowarzyszonymi spółki White Horse, dotyczącą przejęcia od White Horse 85% kapitału zakładowego Copecrest Enterprises Limited, spółki z siedzibą na Cyprze będącej właścicielem spółki Parliament. W związku z tym przejęciem, Spółka

zapłaciła wynagrodzenie około 180 milionów USD w gotówce oraz w postaci 2,2 milionów akcji zwykłych. Zgodnie z umową akcje pozostaną zablokowane i nie będą mogły zostać sprzedane przez okres jednego roku do sfinalizowania transakcji, z zastrzeżeniem pewnych ograniczonych wyjątków.

23 maja 2008 roku Spółka oraz niektóre z jej podmiotów stowarzyszonych zawarły i zrealizowały Umowę Kupna-Sprzedaży Akcji oraz pewne inne umowy, na mocy których Spółka nabyła akcje uprawniające do 50% głosów minus jeden głos oraz 75% udziału gospodarczy w Grupie Whitehall. Grupa Whitehall jest wiodącym importerem win i produktów spirytusowych premium w Rosji. Łączne wynagrodzenie zapłacone przez Spółkę wyniosło 200 milionów USD w gotówce w momencie zamknięcia transakcji. Ponadto, 21 października 2008 roku Spółka wyemitowała 843 524 akcji zwykłych oraz przewiduje wypłacenie 16,05 milionów EUR w pierwszą rocznicę zamknięcia transakcji.

W dniu 25 czerwca 2008 roku, Spółka zakończyła ofertę publiczną 3.250.000 akcji zwykłych za publicznie oferowaną cenę 68,00 USD za akcję. Ponadto, zgodnie z warunkami oferty gwaranci emisji wykonali swoje opcje w przypadku nadmiernego przydziału w zakresie kolejnych 325.000 akcji. Przychody netto z oferty, w tym również ze sprzedaży akcji w ramach opcji w przypadku nadmiernej subskrypcji, wyniosły 233,8 milionów USD pod odliczeniem rabatów i prowizji gwarantów emisji oraz szacowanych kosztów oferty. Większość przychodów z oferty walorów została wykorzystana w celu sfinansowania części inwestycji Spółki w Grupę Russian Alcohol.

Oświadczenie odnośnie płynności i zasobów kapitałowych

W analizowanych okresach głównym źródłem umożliwiającym zachowanie płynności były przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej, kredyty, emisja akcji, oferta Zamiennych 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.

	Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2008 roku	Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku
	(w tysiącach USD)	
Przepływ środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej.....	\$46 664	\$30 318
Przepływ środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej	\$(659 164)	\$(155 695)
Przepływ środków pieniężnych netto z działalności finansowej.....	\$627 228	\$55 671

Przepływ środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej

Na przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej składają się środki pieniężne netto z działalności operacyjnej i odsetek. Wpływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku wynosiły 46,7 milionów USD w porównaniu do 30,3 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku. Główne przyczyny tej zmiany to ogólny rozwój działalności częściowo skompensowany wyższym zapotrzebowaniem na kapitał obrotowy. Zmiany w kapitale obrotowym spowodowały wypływ środków pieniężnych w wysokości 30,1 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku w porównaniu do wypływu środków pieniężnych w wysokości 10,7 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Główną przyczyną wzrostu wykorzystania kapitału obrotowego był ogólny rozwój działalności oraz przejęcie Parlament. Podmioty przejęte w Rosji w ramach przejęcia Parlament były nowoutworzonymi podmiotami prawnymi nie dysponującymi żadnymi należnościami, zapasami ani zobowiązaniami w dniu przejęcia. Dlatego ok. 20 milionów USD zainwestowano w działalność tych podmiotów w okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2008 roku w celu stworzenia znormalizowanej bazy kapitału obrotowego.

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej netto

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 dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku wynosiły 659,2 milionów USD w porównaniu do 155,7 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Główne wpływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku to wynagrodzenie i koszty związane z przejęciem Parlament, Whitehall i Grupy Russian Alcohol oraz zakup podporządkowanych wymiennych papierów dłużnych w związku z inwestycją w Grupę Russian Alcohol o wartości 103,5 miliona USD.

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 przepływ środków pieniężnych z tytułu inwestycji kapitałowych w spółki nienotowane na giełdzie papierów wartościowych i realizacji opcji. Środki pieniężne netto uzyskane z działalności finansowej za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku wynosiły 627,2 milionów USD w porównaniu do 55,7 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Głównym źródłem środków pieniężnych z działalności finansowej była oferta Zamiennych Papierów Dłużnych Spółki w wysokości 310 milionów USD w celu sfinansowania przejęcia Parlament i Whitehall, co spowodowało uzyskanie 304,4 milionów USD netto oraz przychody ze oferty akcji zwykłych o wartości 233,8 milionów USD, które zostały wykorzystane w celu sfinansowania inwestycji w Grupę Russian Alcohol, zakończonej w lipcu 2008 roku.

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 przepływowi środków pieniężnych z działalności operacyjnej, posiadanym środkom pieniężnym oraz rozwiązaniom finansowym, które opisano powyżej, oraz innym umowom finansowym, które możemy zawierać od czasu do czasu.

Przejęcia – prawa zakupu/sprzedaży

W dniu 13 marca 2008 roku Spółka przejęła 85% kapitału akcyjnego Copecresto Enterprises Limited, producenta i dystrybutora napojów w Rosji za kwotę 180.335.257 USD płatnych w gotówce oraz 2.238.806 akcji zwykłych Spółki. Ponadto, w dniu 23 maja 2008 roku Polmos Białystok – spółka zależna Spółki – zakończyła przejęcie 50% minus jednego głosu oraz 75% udziału gospodarczego w Grupie Whitehall – wiodącym importerze produktów spirytusowych premium i win w Rosji w zamian za kwotę 200 milionów USD w gotówce oraz zobowiązanie do wyemitowania około 838.000 milionów akcji zwykłych oraz dokonania dodatkowej zapłaty 16,05 milionów EUR w pierwszą rocznicę przejęcia. W dniu 9 lipca 2008 roku Spółka zakończyła przejęcie około 47,5% akcji zwykłych spółki z siedzibą na Kajmanach zwanej dalej Cayco w zamian za około 181,5 milionów USD w gotówce i zakup podporządkowanych zamiennych papierów dłużnych spółki zależnej Cayco o wartości 103,5 milionów USD. Lion Capital LLP oraz spółki stowarzyszone Goldman Sachs & Co. są właścicielami pozostałych akcji zwykłych Cayco, będącej pośrednim właścicielem około 88,4% akcji Grupy Russian Alcohol znajdujących się w obiegu. Grupa Russian Alcohol, dalej zwana „RAG”, jest wiodącym producentem wódki w Rosji. Spółka zawarła porozumienie akcjonariuszy z pozostałymi akcjonariuszami odpowiednio Copecresto, Whitehall i RAG dotyczące praw kupna i sprzedaży w związku z potencjalnym przejęciem przez Spółkę udziałów w podmiotach będących własnością pozostałych akcjonariuszy. Wykonanie tych praw może mieć wpływ na płynność finansową Spółki.

Przejęcie Copecresto

Zgodnie z porozumieniem akcjonariuszy Copecresto, Spółka jest uprawniona do zakupu wszystkich (lecz nie mniej niż wszystkich) akcji Copecresto znajdujących się w posiadaniu drugiego akcjonariusza. Drugi akcjonariusz jest uprawniony do zobowiązania Spółki do odkupienia dowolnej części lub wszystkich akcji Copecresto znajdujących się w jego posiadaniu pod warunkiem, że drugi akcjonariusz nie będzie uprawniony do wykonania tego prawa w inny sposób niż w zakresie wszystkich posiadanych przez niego akcji Copecresto, jeśli wartość kapitału akcyjnego Copecresto będąca przedmiotem wykonywanego prawa jest mniejsza niż 1% całkowitego kapitału akcyjnego Copecresto.

Spółka może wykonać przysługujące jej prawo od dnia 13 marca 2015 roku i prawo do wygaśnięcia w przypadku (1) otrzymania powiadomienia o naruszeniu porozumienia akcjonariuszy, (2) otrzymania powiadomienia o wykonaniu przez drugiego akcjonariusza jego praw w zakresie wszystkich znajdujących się w jego posiadaniu akcji Copecresto lub (3) w dziesiątą rocznicę zakończenia pewnych transakcji reorganizacyjnych dotyczących Copecresto, w zależności od tego nastąpi wcześniej. Drugi akcjonariusz może wykonać przysługujące mu prawo od dnia 13 marca 2011 roku i prawo to wygaśnięcie w przypadku (A) otrzymania powiadomienia o naruszeniu porozumienia akcjonariuszy, (B) otrzymania powiadomienia o wykonaniu przez Spółkę jej prawa lub (C) w dziesiątą rocznicę zakończenia pewnych transakcji reorganizacyjnych dotyczących Copecresto, w zależności od tego nastąpi wcześniej. Drugi akcjonariusz może również wykonać przysługujące mu prawo trzy miesiące po każdej zmianie kontroli Spółki lub Bols Sp. z o.o. będącej spółką zależną Spółki.

Łączna cena, którą Spółka może zapłacić w przypadku wykonania któregośkolwiek z wyżej wymienionych praw, jest równa iloczynowi (x) ułamka, którego licznikiem jest łączna liczba akcji Copecresto będąca przedmiotem wykonanego prawa a mianownikiem jest całkowita liczba akcji Copecresto znajdujących się w obiegu, oraz (y) marży EBITDA Copecresto za rok bezpośrednio poprzedzający rok wykonania prawa oraz (z) liczby 12, jeśli prawo zostanie wykonane w 2010 roku lub wcześniej albo liczby 11, jeśli prawo zostanie wykonane w 2011 roku albo liczby 10, jeśli prawo zostanie wykonane w 2012 roku lub później pod warunkiem, że w żadnym przypadku iloczyn (y) i (z) nie będzie niższy niż 300.000.000 USD.

Co więcej, jeśli średnia dzienna cena zamknięcia akcji zwykłych Spółki w okresie 20 dni sesji kończącym się w dniu następującym sześć miesięcy po dacie zamknięcia („Średnia Cena Rynkowa”) jest niższa niż 51,32 USD (wycena jednej akcji wynikająca ze wzoru uzgodnionego przez strony) („Minimalna Cena Akcji”), Spółka będzie zobowiązana dokonać dodatkowej kwoty w gotówce w wysokości różnicy pomiędzy Minimalną Ceną Akcji a Średnią Ceną Rynkową akcji pomnożoną przez 843,524 akcje zwykle wyemitowanych przez Spółkę w ramach zapłaty ceny. Również jeśli w okresie 90 dni od dnia przypadającego sześć miesięcy po dacie zamknięcia sprzedający sprzeda jakąkolwiek akcje z 843,524 akcji zwykłych Spółki

wyemitowanych w ramach wynagrodzenia za średnią cenę sprzedaży niższą od Ceny Minimalnej, Spółka będzie zobowiązana dokonać dodatkowa płatność w gotówce w wysokości różnicy pomiędzy Minimalną Ceną Akcji a średnią ceną rynkową akcji pomnożoną przez liczbę akcji zwykłych Spółki sprzedawanych przez Sprzedającego.

Przejęcie Whitehall

Zgodnie z porozumieniem akcjonariuszy Whitehall, Polmos Białystok jest uprawniony do zakupu a drugi akcjonariusz jest uprawniony do zobowiązania Polmosu Białystok do zakupu wszystkich (lecz nie mniej niż wszystkich) akcji Whitehall znajdujących się w posiadaniu drugiego akcjonariusza. Każde z tych praw podlega wykonaniu w każdej chwili, z zastrzeżeniem zgody osób trzecich w pewnych okolicznościach. Łączna cena, którą Spółka może być zobowiązana zapłacić w przypadku wykonania któregośkolwiek z tych praw, będzie zawierać się w przedziale określonym na podstawie marży EBIT Whitehall oraz marży EBIT pewnych powiązanych przedsiębiorstw w dwóch odrębnych okresach: (1) w okresie od 1 stycznia 2008 roku do końca roku wykonania prawa oraz (2) w okresie dwóch pełnych lat obrotowych bezpośrednio poprzedzających rok wykonania prawa. Z zastrzeżeniem pewnych ograniczonych wyjątków, cena wykonania będzie (A) niemniejsza niż przyszła równowartość 42,7 milionów USD na dzień wykonania prawa oraz (B) nie większa niż przyszła równowartość 99,7 milionów USD na dzień wykonania prawa.

Przejęcie Grupy Russian Alcohol

Zgodnie z porozumieniem akcjonariuszy RAG, Spółka jest uprawniona do zakupu, a Cayco jest uprawniona do zobowiązania Spółki do zakupu wszystkich (lecz nie mniej niż wszystkich) akcji spółki zależnej Cayco znajdujących się w posiadaniu Cayco, co w obu przypadkach zapewniłoby Spółce pośrednią kontrolę nad RAG. Prawa te mogą zostać wykonane w różnych terminach określonych w porozumieniu akcjonariuszy.

Cena, którą Spółka byłaby zobowiązana zapłacić w przypadku wykonania któregośkolwiek z tych praw będzie równa skorygowanej wartości kapitału RAG określonej na podstawie marży EBITDA pomnożonej przez iloczyn udziału procentowego Cayco oraz liczby 14,05; 13,14 albo 12,80 w zależności od terminu wykonania prawa, minus zadłużenie RAG plus pewne korekty z tytułu środków pieniężnych i kapitału obrotowego. Jednakże, cena w przypadku prawa Spółki podlega dolnemu limitowi równemu wartości zainwestowanej w Cayco przez Lion Capital pomnożonej przez 2,05 lub 2,20 w zależności od terminu wykonania prawa (w obu przypadkach bez uwzględnienia wszelkich dywidend i faktycznie otrzymanych wypłat). RAG posiada pewne zadłużenie, które po wykonaniu prawa zakupu lub sprzedaży RAG przedstawionego powyżej, byłoby dalej obsługiwane zgodnie z jego warunkami lub byłoby refinansowane lub zostałoby spłacone. Obecnie kwota tego zadłużenia to około 170 milionów USD. Jeśli Spółka zdecyduje się refinansować lub spłacić to zadłużenie lub przejąć kapitał akcyjny Copecrest, Whitehall lub spółki zależnej Cayco w ramach wykonania wyżej wspomnianych praw, transakcje te mogą zostać sfinansowane dodatkowym zadłużeniem lub emisją walorów.

Wpływ inflacji i różnic kursowych

Inflacja w Polsce w 2008 roku jest prognozowana na poziomie 4,0% w porównaniu do faktycznej 2,5% inflacji w 2007 roku.

Większość przepływów środków pieniężnych z działalności operacyjnej i majątku Spółki jest denominowana w polskich złotych, rosyjskich rublach i węgierskich forintach. Oznacza to, że Spółka jest narażona na ryzyko walutowe zarówno w zakresie bilansu, jak i rachunku zysków i strat. Wpływ na pozycję 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 wymagalnych w 2012 roku, z czego papiery dłużne o wartości 250 milionów EUR pozostają w obiegu, jesteśmy narażeni na wahania kursów walut. Wahania kursu euro wobec 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. Każda zmiana o jedno procent kursu walut EUR/PLN spowoduje zmianę o około 3,7 milionów USD w wycenie zobowiązania oraz salda zysków i zmian brutto wykazanych w rachunku zysków i strat Spółki.

W celu zarządzania wpływem wahań kursowych na przepływy pieniężne Spółka zawarła pewne umowy zabezpieczające. Na dzień 30 września 2008 roku Spółka miała podpisaną umowę zabezpieczenia dotyczącą umowy swapu siedmioletniej stopy oprocentowania. Umowa swapu zamienia stałą 8%-ową stopę kuponową opartą na euro na zmienną stopę kuponową opartą na euro (IRS) opartą na sześciomiesięcznej stopie EURIBOR plus marża.

Średni kurs polskiego złotego do dolara amerykańskiego za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września wykorzystany w naszym rachunku zysków i strat wzrósł o około 21% w porównaniu do tego samego okresu 2007 roku. Faktyczny kurs polskiego złotego do dolara amerykańskiego na koniec roku wykorzystany w naszym bilansie wzrósł o około 2,9% w porównaniu do 31 grudnia 2007 roku.

Przychody z Zamiennych Papierów Dłużnych w wysokości 310 milionów USD zostały przekazane spółkom zależnym, których walutą funkcjonalną jest polski złoty. Wahania kursu USD do polskiego złotego będą wymagać od nas odpowiedniej aktualizacji wyceny naszych zobowiązań wynikających z niepodporządkowanych zamiennych papierów dłużnych, której wpływ zostanie uwzględniony w wynikach operacyjnych Spółki. Każda zmiana o jedno procent kursu walut USD/PLN spowoduje zmianę o około 3,0 milionów USD w wycenie zobowiązania oraz salda zysków i zmian brutto wykazanych w rachunku zysków i strat Spółki.

Najważniejsze zasady rachunkowości i szacunki

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 niezdyskontowane 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. Do daty sporządzenia załączonego sprawozdania finansowego nie było konieczne ujęcie odpisu aktualizującego. 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. Obliczone wartości godziwe zostały skorygowane tam, gdzie to dotyczy, w celu odzwierciedlenia wpływu podatkowego na zbycie majątku.

W związku z przejęciem Bols i Polmos Białystok, Spółka przejęła prawa do znaków towarowych różnych marek, które są kapitalizowane w ramach procesu alokacji ceny zakupu. 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.

W związku z przejęciem White Horse Spółka ujęła wartości niematerialne i prawne niepodlegające amortyzacji we wstępnej wycenie znaku towarowego Parliament, który jest kapitalizowany jako część procesu alokacji ceny zakupu. Ponieważ ta marka jest dobrze znana, przyjęto, że ich okres użytkowania jest nieokreślony. To prawo do znaku towarowego nie będzie amortyzowane, jednak co najmniej raz w roku dokonujemy jego 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 dokonania oszacowań. Stopa dyskontowa użyta w tych obliczeniach wynosiła 7,42%. 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 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. 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.

Spółka skonsolidowała Grupę Whitehall jako połączenie podmiotów gospodarczych przy założeniu, że Grupa Whitehall jest Podmiotem O Zmiennym Udziale w rozumieniu FIN 46R – Konsolidacja podmiotów o zmiennym udziale a Spółka została uznana za głównego beneficjenta.

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 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.

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.

Wypłaty wynikające z posiadania akcji

Z dniem 1 stycznia 2006 r. Spółka przyjęła standard SFAS nr 123(R) „Płatności rozliczane w akcjach” 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 rozliczanych akcjach” 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 rozliczane w akcjach”. 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 rozliczanych w akcjach.

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.

Dalsze informacje na temat wynagrodzenie rozliczanych w akcjach można znaleźć w Nocie nr 14 do naszego Skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Ostatnio opublikowane standardy rachunkowości

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. Spółka wdrożyła niektóre postanowienia tego standardu i nie przewiduje żadnego istotnego wpływu pełnego wdrożenia 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 stosowany jest od 1 stycznia 2008 roku. Wdrożenie Interpretacji SFAS nr 159 nie miało istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki.

W grudniu 2007 roku FASB wydała standard SFAS nr 141-R „Połączenia spółek”. Ten standard prospektywnie dotyczy połączeń spółek w przypadku, których data przejęcia wypada w lub po pierwszym dniu pierwszego roku sprawozdawczego przypadającym w lub po dniu 15 grudnia 2008 roku, czyli w przypadku Spółki dotyczy połączeń spółek dokonanych w roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku. Celem tego standardu jest poprawienie istotności, wierności i porównywalności zawieranych przez podmiot w swoich sprawozdaniach finansowych dotyczących połączeń spółek i ich konsekwencji.

W grudniu 2007 r. FASB wydała SFAS Nr 160 „Udziału niedające prawa kontroli w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych” (SFAS 160), który Spółka wdroży z dniem 1 stycznia 2009 roku. SFAS 160 zmienia Biuletyn Badań Rachunkowych Nr 51, „Skonsolidowane sprawozdania finansowe” (ARB 51) i wprowadza standard rachunkowy i sprawozdawczy dotyczący udziałów niedających prawa kontroli w spółce zależnej oraz standard księgowania przyszłych zmian struktury własności tych spółek zależnych. Najważniejszy wpływ tego standardu w momencie wdrożenia to retroaktywne przekwalifikowanie naszego udziału mniejszościowego (21 milionów USD na dzień 30 września 2008 roku) z zobowiązania na oddzielny składnik kapitału własnego oraz retroaktywne przekwalifikowanie dochodu z tytułu udziału mniejszościowego ze

składnika dochodu netto na dochód przypadający na podmiot dominujący (3 miliony USD za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku), które zostanie wykazany poniżej dochodu netto. Wszystkie pozostałe składniki SFAS 160 będą stosowane prospektywnie.

W marcu 2008 r. FASB wydała SFAS Nr 161 „Ujawnienie instrumentów pochodnych i działań zabezpieczających – zmiana SFAS nr 133”. SFAS 161 ma na celu poprawę sprawozdawczości finansowej instrumentów pochodnych i działań zabezpieczających poprzez wprowadzenie wymogu rozszerzonej sprawozdawczości w zakresie wpływu na pozycję finansową, wyniki finansowe oraz przepływy pieniężne. Aby zapewnić tę przejrzystość, interpretacja SFAS 161 wymaga (1) ujawnienia wartości godziwej instrumentów pochodnych oraz syków i strat w formie tabelarycznej; (2) ujawnienia cech pochodnych powiązanych z ryzykiem kredytowym; oraz (3) krzyżowych odniesień w przypisach. SFAS nr 161 obowiązuje Spółkę od 1 stycznia 2008 roku. Obecnie Spółka dokonuje oceny wpływu nowych wymogów sprawozdawczych wynikających ze SFAS 161.

W maju 2008 roku FASB wydała FSP APB 14-1, który ma wpływ na ujęcie rachunkowe zamiennych instrumentów dłużnych, co zapewnia ujęcie obowiązkowych lub opcjonalnych rozliczeń gotówkowych z nich wynikających. Standard FSP APB 14-1 będzie mieć wpływ na ujęcie rachunkowe naszych niepodporządkowanych zamiennych papierów dłużnych o wartości 310,0 milionów USD. FSP wymaga od nas ujęcia dodatkowego niepieniężnego kosztu odsetkowego wynikającego ze stopy rynkowej podobnych instrumentów dłużnych nieprzewidujących zamiany. Co więcej, wymaga on wykazania kosztu odsetkowego w poprzednich okresach zgodnie z retrospektywnym ujęciem rachunkowym. Standard FSP APB 14-1 będzie obowiązywał w naszym pierwszym kwartale 2009 roku i powinien zostać zastosowany retrospektywnie do wszystkich okresów przedstawionych w sprawozdaniu. Obecnie oceniamy wpływ stosowania postanowień standardu FSP APB 14-1 na nasze sprawozdania finansowe.

ROZDZIAŁ 3: ILOŚCIOWE I JAKOŚCIOWE INFORMACJE NA TEMAT RYZYKA RYNKOWEGO

Nasza działalność jest prowadzona głównie w Polsce i Rosji, dlatego naszą walutą funkcjonalną jest polski złoty i rosyjski rubel, a walutą sprawozdawczości jest dolar amerykański. Nasze instrumenty finansowe obejmują głównie środki pieniężne i ich ekwiwalenty, należności, zobowiązania, zapasy, 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 na nasze wyniki mają wpływ zmiany kursów walut powiązane ze sprawozdawczością w dolarach amerykańskich.

Jeżeli wartość dolara amerykańskiego rośnie względem polskiego złotego lub rosyjskiego rubla, równowartość w USD aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów pierwotnie wykazana w polskich złotych czy rosyjskich rublach będzie niższa. I vice versa, jeżeli wartość dolara amerykańskiego zmaleje względem polskiego złotego lub rosyjskiego rubla, równowartość w USD aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów pierwotnie wykazana w polskich złotych czy rosyjskich rublach będzie wyższa. 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 a nasze niepodporządkowane zamienne papiery dłużne – w USD. 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 i USD w stosunku do złotego. Każda zmiana o jedno procent kursu walut EUR/PLN spowoduje zmianę o około 3,7 milionów USD w wycenie zobowiązania oraz salda zysków i zmian brutto wykazanych w rachunku zysków i strat Spółki. Każda zmiana o jedno procent kursu walut USD/PLN spowoduje zmianę o około 3,0 milionów USD w wycenie zobowiązania oraz salda zysków i zmian brutto wykazanych w rachunku zysków i strat Spółki.

W wyniku przeniesienia przychodów z pozostałych w obiegu niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych o wartości 250 milionów EUR oraz emisji niepodporządkowanych zamiennych papierów dłużnych w formie pożyczki operacyjnym spółkom zależnym jesteśmy narażeni na wahania kursów walut. Wahania kursu euro wobec polskiego złotego oraz USD do polskiego złotego będą wymagać od nas odpowiedniej aktualizacji wyceny naszych zobowiązań, której wpływ zostanie uwzględniony w wynikach operacyjnych Spółki.

W celu zarządzania wpływem wahań kursowych na przepływy pieniężne Spółka zawarła pewne umowy zabezpieczające. Na dzień 30 września 2008 roku Spółka miała podpisaną umowę zabezpieczenia dotyczącą umowy swapu siedmioletniej stopy oprocentowania, zabezpieczającą zabezpieczone niepodporządkowane papiery dłużne o wartości 250,2 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 25.020 EUR.

ROZDZIAŁ 4. 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 formularzach 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 obowiązującymi 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.

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 II POZOSTAŁE INFORMACJE

ROZDZIAŁ 6. ZAŁĄCZNIKI

(a) Załączniki

Numer

załącznika

Opis załącznika

3.1	Zmienione Świadczenie 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).
31.1.*	Poświadczenie Dyrektora Generalnego zgodnie z Zasadą 13a-15(e) lub Zasadą 15d-15(e).
31.2*	Poświadczenie Dyrektora Finansowego zgodnie z Zasadą 13a-15(e) lub Zasadą 15d-15(e).
32.1*	Poświadczenie Dyrektora Generalnego zgodnie z Artykułem 906 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.
32.2*	Poświadczenie Dyrektora Finansowego zgodnie z Artykułem 906 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.

* Załączniki złożone z niniejszym sprawozdaniem.

PODPISY

Zgodnie z przepisami 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)

Data: 10 listopada 2008 roku

Podpis: /s/ William V. Carey

William V. Carey
Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny

Data: 10 listopada 2008 roku

Podpis: /s/ Chris Biedermann

Chris Biedermann
Wiceprezes Zarządu i Dyrektor Finansowy

Załącznik 31.1

POŚWIADCZENIA

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

1. Zapoznałem się z niniejszym kwartalnym sprawozdaniem Central European Distribution Corporation na Formularzu 10-Q;
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: 10 listopada 2008 roku

Podpis: /s/ William V. Carey

William V. Carey

Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny

POŚWIADCZENIA

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

1. Zapoznałem się z niniejszym kwartalnym sprawozdaniem Central European Distribution Corporation na Formularzu 10-Q;
2. Według mojej wiedzy, niniejsze sprawozdanie nie zawiera żadnych nieprawdziwych stwierdzeń dotyczących istotnych faktów ani pominąć 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: 10 listopada 2008 roku

Podpis:/s/ Chris Biedermann

Chris Biedermann

Wiceprezes 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-Q Spółki za kwartał zakończony 30 września 2008 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/ William V. Carey

William V. Carey
Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny

10 listopada 2008 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-Q Spółki za kwartał zakończony 30 września 2008 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
Wiceprezes Zarządu i Dyrektor Finansowy

10 listopada 2008 roku