
KOMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I GIEŁD
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 CZERWCA 2011 ROKU

LUB

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

ZA OKRES PRZEJŚCIOWY OD DO

DOKUMENT KOMISJI NR 0-24341

**CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION
CORPORATION**

(DOKŁADNA NAZWA ZGODNIE Z ZAPISAMI STATUTU PODMIOTU SKŁADAJĄCEGO SPRAWOZDANIE)

Delaware
(Stan lub inne miejsce
utworzenia lub zawiązania)

54-1865271
(Nr identyfikacyjny
pracodawcy I.R.S.)

**3000 Atrium Way, Suite 265
Mt. Laurel, New Jersey**
(Adres głównej siedziby organu wykonawczego podmiotu składającego
sprawozdanie)

08054
(Kod pocztowy)

(856) 273-6980
(NUMER TELEFONU PODMIOTU SKŁADAJĄCEGO SPRAWOZDANIE 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 podmiot składający raport złożył elektronicznie i ogłosił na swojej stronie internetowej, jeżeli taka jest, w okresie ostatnich 12 miesięcy (lub w krótszym okresie, za który podmiot składający raport był zobowiązany opublikować takie pliki) Interaktywny Plik z Danymi, którego złożenie i publikacja są wymagane zgodnie z Regulą 405 Rozporządzenia S-T? Tak ☒ Nie ☐

Czy podmiot składający sprawozdanie jest dużym podmiotem składającym sprawozdania w trybie przyspieszonym, podmiotem składającym sprawozdania w trybie przyspieszonym lub podmiotem składającym sprawozdania w trybie zwykłym albo mniejszym podmiotem składającym sprawozdania? Patrz definicje „dużego podmiotu składającego sprawozdania w trybie przyspieszonym”, „podmiotu składającego sprawozdania w trybie przyspieszonym” i „mniejszego podmiotu składającego sprawozdania” zawarta w Regule 12b-2 Ustawy o giełdzie papierów wartościowych (proszę zaznaczyć właściwe pole):

Duży podmiot
zobowiązany do
wcześniejszego składania
sprawozdań ☒

Podmiot zobowiązany do
wcześniejszego składania
sprawozdań ☐

Podmiot niezobowiązany
do wcześniejszego
składania sprawozdań ☐ (Proszę nie zaznaczać dla mniejszego podmiotu składającego
sprawozdania.)

Mniejszy podmiot składający
sprawozdania ☐

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

Liczba akcji każdej klasy akcji zwykłych emitenta znajdujących się w obiegu na dzień 4 sierpnia 2011 roku: akcje zwykłe
(wartość nominalna 0,01 USD) 72 732 559

SPIS TREŚCI

STRONA

CZĘŚĆ I INFORMACJE FINANSOWE

Rozdział 1 Sprawozdanie finansowe (niezbadane)

Skonsolidowany skrócony bilans według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku (niezbadany) oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku.....	1
Skonsolidowany skrócony rachunek zysków i strat (niezbadany) za trzy miesiące zakończone i sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku i 30 czerwca 2010 roku.....	2
Skonsolidowane skrócone zestawienie zmian w kapitale własnym za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku (niezbadane) i za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku	3
Skonsolidowany skrócony rachunek przepływów pieniężnych (niezbadany) za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku i 30 czerwca 2010 roku.....	4
Informacje dodatkowe do skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego (niezbadane).....	5
Rozdział 2 Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez zarząd	19
Rozdział 3 Ilościowe i jakościowe informacje na temat ryzyka rynkowego	34
Rozdział 4 Mechanizmy i procedury kontroli	36
CZĘŚĆ II INNE INFORMACJE	37
Rozdział 6 Załączniki	37

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANY SKRÓCONY BILANS
Wszystkie kwoty zostały podane w tysiącach
(z wyjątkiem danych o liczbie akcji)

	30 czerwca 2011 roku (niezbadane)	31 grudnia 2010 roku
AKTYWA		
Aktywa obrotowe		
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	\$ 126 534	\$ 122 324
Należności pomniejszone o odpisy z tytułu należności wątpliwych na dzień 30 czerwca 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku w kwotach odpowiednio 34 586 USD i 20 357 USD	310 850	478 379
Zapasy.....	137 407	93 678
Rozliczenia międzyokresowe czynne i inne aktywa obrotowe	58 043	35 202
Odroczony podatek dochodowy.....	94 473	80 956
Koszty emisji zadłużenia	2 884	2 739
Aktywa obrotowe razem	730 191	813 278
Wartości niematerialne i prawne netto.....	699 127	627 342
Wartość firmy netto	1 869 558	1 450 273
Środki trwałe netto.....	224 768	201 477
Odroczony podatek dochodowy.....	42 625	44 028
Inwestycja w podmioty stowarzyszone wykazana metodą praw własności	0	243 128
Koszty emisji zadłużenia	15 110	16 656
Razem aktywa trwałe	2 851 188	2 582 904
Aktywa razem	<u>\$ 3 581 379</u>	<u>\$ 3 396 182</u>
PASYWA		
Zobowiązania krótkoterminowe		
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług.....	\$ 81 931	\$ 114 958
Kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym.....	65 375	45 359
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego.....	1 190	5 102
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	114 435	182 232
Pozostałe zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne).....	44 160	55 070
Krótkoterminowa część zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	916	758
Wynagrodzenie odroczone.....	0	5 000
Zobowiązania krótkoterminowe razem	308 007	408 479
Długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki, pomniejszone o część krótkoterminową.....	21 592	0
Długoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	892	1 175
Długoterminowe zobowiązania z tytułu niepodporządkowanych papierów dłużnych	1 301 942	1 250 758
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe bierne	2 368	2 572
Odroczony podatek dochodowy.....	185 021	168 527
Zobowiązania długoterminowe razem	1 511 815	1 423 032
Kapitał własny		
Akcje zwykłe (wartość nominalna 0,01 USD na jedną akcję, maksymalna liczba akcji: 120 000 000; liczba akcji wyemitowanych na 30 czerwca 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku, odpowiednio, 72 732 559 i 70 752 670)	727	708
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	1 368 202	1 343 639
Zakumulowany wynik	164 385	160 250
Zakumulowane pozostałe łączne zyski	228 393	60 224
Minus akcje własne według kosztu (246 037 akcji, odpowiednio, według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku).....	(150)	(150)
Kapitał własny CEDC razem	1 761 557	1 564 671
Pasywa razem	<u>\$ 3 581 379</u>	<u>\$ 3 396 182</u>

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

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

Wszystkie kwoty zostały podane w tysiącach
(z wyjątkiem danych w przeliczeniu na jedną akcję)

	Trzy miesiące zakończone 30 czerwca		Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010	2011	2010
Przychody ze sprzedaży	\$ 440 001	\$ 379 874	\$ 776 140	\$ 710 768
Podatek akcyzowy	(228 044)	(204 277)	(407 472)	(385 365)
Przychody netto ze sprzedaży	211 957	175 597	368 668	325 403
Koszt własny sprzedaży	126 715	87 119	224 089	162 793
Zysk brutto ze sprzedaży	85 242	88 478	144 579	162 610
Koszty operacyjne	68 418	47 252	126 295	96 130
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu	0	0	(7 898)	0
Zysk z działalności operacyjnej	16 824	41 226	26 182	66 480
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto				
Przychody/(koszty) odsetkowe netto	(28 361)	(26 423)	(55 213)	(52 099)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej	18 748	(111 698)	49 794	(76 786)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	(2 661)	6 638	(3 637)	(11 352)
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem, kapitałem własnym w zysku netto z inwestycji niepodlegających konsolidacji	4 550	(90 257)	17 126	(73 757)
Podatek dochodowy /(koszty)	(1 536)	17 918	(4 177)	14 748
Udział w dochodzie/(stracie) netto podmiotów stowarzyszonych	0	2 265	(8 814)	444
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej	3 014	(70 074)	4 135	(58 565)
Działalność zaniechana				
Strata z działalności spółek dystrybucyjnych	0	(7 963)	0	(42 685)
Podatek dochodowy	0	41	0	(110)
Strata z działalności zaniechanej	0	(7 922)	0	(42 795)
Zysk/(strata) netto	3 014	(77 996)	4 135	(101 360)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$ 0,04	(\$ 1,00)	\$ 0,06	(\$ 0,84)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$ 0,00	(\$ 0,11)	\$ 0,00	(\$ 0,61)
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$ 0,04	(\$ 1,11)	\$ 0,06	(\$ 1,45)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$ 0,04	(\$ 1,00)	\$ 0,06	(\$ 0,84)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$ 0,00	(\$ 0,11)	\$ 0,00	(\$ 0,61)
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$ 0,04	(\$ 1,11)	\$ 0,06	(\$ 1,45)

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANE SKRÓCONE ZESTAWIENIE ZMIAN
W KAPITALE WŁASNYM

Wszystkie kwoty zostały podane w tysiącach
(z wyjątkiem danych w przeliczeniu na jedną akcję)

	Akcje zwykłe		Akcje własne		Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zakumulowany wynik	Skumulowane pozostałe łączne zyski dotyczące działalności kontynuowanej	Skumulowane pozostałe łączne zyski dotyczące działalności zaniechanej	Razem
	Liczba akcji	Kwota	Liczba akcji	Kwota					
Stan na dzień 31 grudnia 2009 roku	69 412	\$ 694	246	(\$ 150)	\$ 1 296 391	\$ 264 917	\$ 82 994	\$ 40 316	\$1 685 162
(Strata) netto za 2010 rok	0	0	0	0	0	(104 667)	0	0	(104 667)
Korekty z tytułu przeliczenia transakcji walutowych	0	0	0	0	0	0	(22 770)	(40 316)	(63 086)
Łączny zysk za 2010 rok .	0	0	0	0	0	(104 667)	(22 770)	(40 316)	(167 753)
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z opcjami	263	3	0	0	5 915	0	0	0	5 918
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z przejęciami spółek	1 078	11	0	0	41 333	0	0	0	41 344
Stan na dzień 31 grudnia 2010 roku	70 753	\$ 708	246	(\$ 150)	\$ 1 343 639	\$ 160 250	\$ 60 224	\$ 0	\$1 564 671
Zysk netto za 2011 rok (niezbadany)	0	0	0	0	0	4 135	0	0	4 135
Korekty z tytułu przeliczenia transakcji walutowych (niezbadane)	0	0	0	0	0	0	168 169	0	168 169
Łączny zysk za 2011 rok (niezbadany)	0	0	0	0	0	4 135	168 169	0	172 304
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z opcjami (niezbadane)	83	0	0	0	1 407	0	0	0	1 407
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z przejęciami spółek (niezbadane)	1 897	19	0	0	23 156	0	0	0	23 175
Stan na 30 czerwca 2011 roku (niezbadany)	72 733	\$ 727	246	(\$ 150)	\$ 1 368 202	\$ 164 385	\$ 228 393	\$ 0	\$1 761 557

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

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

	Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej kontynuowanej		
Zysk/(strata) netto	4 135	(\$ 101 360)
Korekty w celu uzgodnienia zysku / (straty) netto z przepływami pieniężnymi netto z działalności operacyjnej:		
Strata netto z działalności zaniechanej	0	42 795
Amortyzacja	10 765	8 389
Odroczony podatek dochodowy	(4 216)	(20 305)
Niezrealizowane (zyski)/straty kursowe.....	(50 732)	82 679
Koszt spłaty zadłużenia	0	14 114
Wydatki na opcje w wartości godziwej	1 336	1 672
Dywidendy otrzymane	0	11 399
Udział w (zysku)/stracie w spółkach stowarzyszonych.....	8 814	(444)
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu	(6 397)	0
Pozostałe pozycje niepieniężne	2 803	11 919
Zmiany stanu aktywów i zobowiązań działalności operacyjnej:		
Należności.....	263 804	149 610
Zapasy	(2 353)	3 890
Rozliczenia międzyokresowe czynne i inne aktywa obrotowe.....	(12 327)	(4 750)
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	(83 383)	(42 918)
Pozostałe zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne) i pozostałe zobowiązania.....	(89 111)	(114 152)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej kontynuowanej	43 138	42 538
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej kontynuowanej		
Nabycie środków trwałych.....	(3 181)	(1 306)
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych.....	(693)	0
Zmiany stanu środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania.....	0	481 419
Nabycie znaków towarowych	(17 473)	(6 000)
Przejęcie spółek zależnych, pomniejszone o przejęte środki pieniężne	(24 124)	(135 964)
Przepływy pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności inwestycyjnej kontynuowanej	(45 471)	338 149
Przepływy pieniężne z działalności finansowej kontynuowanej		
Zaciągnięcie kredytów bankowych, kredytów w rachunku bieżącym i innych kredytów.....	30 983	18 568
Spłata kredytów bankowych, kredytów w rachunku bieżącym i innych.....	(34 401)	(21 664)
Płatności z tytułu Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych	0	(367 954)
Spłata zobowiązań na rzecz byłych wspólników.....	0	7 500
Zmniejszenie zobowiązań z tytułu krótkoterminowych umów leasingu finansowego	(277)	0
Zwiększenie zobowiązań z tytułu krótkoterminowych umów leasingu finansowego	0	244
Zrealizowane opcje	72	1 976
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej kontynuowanej	(3 623)	(361 330)
Przepływy pieniężne z działalności zaniechanej		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej zaniechanej.....	0	1 625
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej zaniechanej	0	(330)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej zaniechanej.....	0	(1 841)
Przepływy pieniężne netto z działalności zaniechanej	0	(546)
Korekta w celu uzgodnienia zmiany stanu środków pieniężnych z działalności zaniechanej	0	546
Różnice kursowe dotyczące salda otwarcia środków pieniężnych	10 166	(20 236)
Zmiana stanu środków pieniężnych netto	4 210	(879)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	122 324	126 439
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu.....	\$ 126 534	\$ 125 560
Dodatkowe informacje o działalności inwestycyjnej niezwiązanej z przepływami pieniężnymi		
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z inwestycjami w spółki zależne	\$ 23 175	\$ 41 344
Uzupełniające informacje na temat przepływów pieniężnych		
Odsetki zapłacone	\$ 44 251	\$ 75 051

	Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010
Podatek dochodowy zapłacony	\$ 8 950	\$ 18 053

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

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

Kwoty w tabelach zostały podane w tysiącach, z wyjątkiem danych dotyczących liczby akcji i wartości w przeliczeniu na jedną akcję

1. ORGANIZACJA I OPIS DZIAŁALNOŚCI

Central European Distribution Corporation („CEDC”), spółka prawa stanu Delaware utworzona 4 września 1997 roku oraz jej spółki zależne (łącznie poniżej: „my”, „nas”, „nasze” lub „Spółka”) prowadzą działalność głównie w branży napojów alkoholowych. Jesteśmy jednym z największych producentów wódki na świecie i największym – pod względem łącznego wolumenu – zintegrowanym przedsiębiorstwem w branży wyrobów spirytusowych w Europie Środkowej i Wschodniej, a poziom produkcji i sprzedaży w 2010 roku osiągnął około 32,7 miliona dziewięciolitrowych kartonów. Nasza działalność obejmuje przede wszystkim produkcję i sprzedaż napojów alkoholowych (głównie wódki) pod własnymi markami oraz import różnego rodzaju alkoholi, win i piw na zasadzie wyłączności. Swoją działalność podstawową prowadzimy w Polsce, Rosji i na Węgrzech. Poza tym w 2010 roku rozpoczęliśmy działalność na Ukrainie. Obejmuje ona import i sprzedaż naszych wódek, głównie marki *Green Mark*. Mamy siedem zakładów produkcyjnych znajdujących się w Polsce i Rosji.

Jesteśmy jednym z największych producentów wódki w Polsce, a portfel naszych marek obejmuje, takie marki jak *Absolwent*, *Żubrówka*, *Żubrówka Biała*, *Bols*, *Palace* i *Soplica*, które wytwarzamy w naszych gorzelniach w Polsce. Wytwarzamy i sprzedajemy wódkę w trzech z czterech sektorów: premium, popularnym (*mainstream*) i ekonomicznym. W Polsce jesteśmy również właścicielem i wytwarzamy *Royal* – najlepiej sprzedającą się wódkę na Węgrzech.

Jesteśmy także największym producentem wódki w Rosji, która stanowi największy na świecie rynek wódki. Nasza marka *Green Mark* to najlepiej sprzedająca się wódka w segmencie popularnym w Rosji i druga pod względem wolumenu marka wódki na świecie. Nasze marki *Parlament* i *Zhuravli* to dwie najlepiej sprzedające się wódki w segmencie sub-premium w Rosji.

Poza sprzedażą i dystrybucją własnych marek alkoholi, Spółka jest wiodącym wyłącznym importerem win i produktów spirytusowych w Polsce, Rosji i na Węgrzech.

2. PODSTAWA PREZENTACJI SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Nasze skonsolidowane skrócone sprawozdania finansowe są sporządzane zgodnie z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych („US GAAP”).

Spółki zależne CEDC prowadzą swoją własną księgowość i sporządzają własne obowiązkowe sprawozdania finansowe w swoich walutach lokalnych. Sprawozdania finansowe spółek zależnych zostały skorygowane, tak aby uwzględnić zasady rachunkowości ogólnie przyjęte w Stanach Zjednoczonych (US GAAP) dla śródrocznych informacji finansowych i instrukcje do Formularza 10-Q oraz Artykuł 10 Rozporządzenia S-X. W związku z tym nie zawierają one wszystkich informacji i ujawnień wymaganych przez US GAAP dla pełnych sprawozdań finansowych. Według kierownictwa uwzględniono 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. Wyniki działalności za okresy trzech i sześciu miesięcy zakończone 30 czerwca 2011 roku nie muszą odzwierciedlać wyników prognozowanych na koniec roku tj. 31 grudnia 2011 roku.

Bilans na dzień 31 grudnia 2010 roku został oparty na zbadanym sprawozdaniu finansowym na tę datę, ale nie zawiera wszystkich informacji i przypisów wymaganych przez US GAAP dla pełnych sprawozdań finansowych.

Niniejsze skonsolidowane skrócone sprawozdanie finansowe należy analizować z uwzględnieniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz dodatkowych informacji do niego zawartych w naszym rocznym raporcie na Formularzu 10-K za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, złożonym 1 marca 2011 roku.

Nasze istotne śródroczne zasady rachunkowości obejmują ujęcie proporcjonalnego udziału pewnych oszacowanych rocznych kosztów zachęt sprzedażowych, marketingu, promocji i reklamy, generalnie proporcjonalnie do przychodów ze sprzedaży, a także ujęcie podatków dochodowych z zastosowaniem oszacowanej rocznej efektywnej stopy procentowej skorygowanej o zmiany podatków dotyczące poprzednich lat i zmiany szacunków.

3. PRZEJĘCIA

Przejęcie Russian Alcohol

4 lutego 2011 roku zgodnie z umową z dnia 9 listopada 2009 roku z Kylemore International Invest Corp. („Kylemore”), pośrednim akcjonariuszem mniejszościowym Russian Alcohol Group („Russian Alcohol”), Spółka wypłaciła kwotę 5 milionów USD w ramach ostatecznego rozliczenia przejęcia Russian Alcohol.

Przejęcie Grupy Whitehall

7 lutego 2011 roku Spółka zawarła ostateczną Umowę Kupna Sprzedaży Akcji i praw rejestracyjnych zgodnie z warunkami uzgodnionymi przez strony dnia 29 listopada 2010 roku, ujawnionymi w Raporcie Bieżącym Spółki na Formularzu 8-K, złożonym do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd dnia 3 grudnia 2010 roku. Zgodnie z tą umową, między innymi, na określonych w niej warunkach i z zastrzeżeniem jej postanowień, otrzymaliśmy 20% udział ekonomiczny i 51% udział dający prawo głosu w Grupie Whitehall („Whitehall”), które nie stanowiły wcześniej naszej własności (w chwili obecnej Spółka ma pełny udział dający prawo własności i prawo głosu), a także globalne prawa własności intelektualnej do marki *Kauffman Vodka*. W zamian zapłaciliśmy łączne wynagrodzenie w kwocie 93,2 miliona USD, w tym 17,5 miliona USD za prawa własności intelektualnej do marki *Kauffman Vodka*.

Spółka ujęła wynagrodzenie warunkowe reprezentujące wartość godziwą prawa udzielonego Markowi Kauffmanowi w charakterze zabezpieczenia ceny akcji do daty rejestracji. Ujęto wstępną wartość godziwą tego wynagrodzenia warunkowego w kwocie 1,7 miliona USD na datę przejęcia. Wynagrodzenie to zostało rozliczone w marcu 2011 roku poprzez dokonanie przez Spółkę płatności w kwocie 0,7 miliona USD w gotówce i wydania dodatkowych 938 501 akcji na rzecz Marka Kauffmana.

W wyniku tej transakcji Spółka nabyła pełną kontrolę w odniesieniu do praw głosu i kontrolę ekonomiczną nad Grupą Whitehall i zmieniła ujęcie księgowe swojego udziału w Whitehall z metody praw własności na konsolidację, poczynając od 7 lutego 2011 roku.

Whitehall należy do wiodących importerów i dystrybutorów win i wyrobów spirytusowych premium w Rosji. Jesteśmy przekonani, że to przejęcie zapewni Spółce istotną bazę dla dalszej ekspansji i uzyskania oczekiwanego efektu synergii z połączenia działalności Spółki i Whitehall na rynku importowym w Rosji. Wartość firmy wynikłą z przejęcia Whitehall można upatrywać w zapewnionej przez Whitehall możliwości uzyskania przez nas pozycji wiodącego importera wyrobów spirytusowych na rynku rosyjskim.

Na dzień 31 marca 2011 roku Spółka wstępnie ujęła przejęcie Whitehall. W drugim kwartale 2011 roku Spółka uzyskała wycenę zewnętrzną wynagrodzenia warunkowego i ujęła dodatkową wartość firmy w kwocie 0,2 miliona USD. Szczegółowe informacje o wartości godziwej przekazanego wynagrodzenia przedstawiono w tabeli poniżej:

Środki pieniężne.....	\$ 69 109
Akcje zwykłe.....	22 101
Wynagrodzenie warunkowe.....	1 976
Razem wartość godziwa przekazanego wynagrodzenia.....	93 186
Minus: wartość praw własności intelektualnej do marki <i>Kauffman Vodka</i>	(17 473)
Łączne wynagrodzenie zapłacone za pozostałe akcje Whitehall.....	\$ 75 713

Wartość godziwa aktywów netto nabytych w związku z przejęciem Whitehall, w dacie przejęcia przedstawia się, jak poniżej:

	Whitehall
AKTYWA	
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	16 190
Należności	51 263
Zapasy	30 700
Podatki	577
Rozliczenia międzyokresowe czynne i inne aktywa obrotowe.....	12 916
Środki trwałe netto.....	869
Wartości niematerialne i prawne netto	8 723
Inwestycje w podmioty stowarzyszone ujmowane metodą praw własności....	17 871
Aktywa razem	\$ 139 109
ZOBOWIĄZANIA	
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług.....	38 887
Kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym.....	27 835
Podatki	4 325
Odroczony podatek dochodowy	13
Pozostałe zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne) .	11 735
Razem zobowiązania	\$ 82 795
Identyfikowalne aktywa i zobowiązania netto	\$ 56 314

Kwotę wartości firmy ujętą w dacie przejęcia wyliczono w następujący sposób:

Wartość godziwa udziału posiadanego wcześniej	\$ 250 156
Wynagrodzenie zapłacone za pozostałe akcje Whitehall	75 713
Minus: Identyfikowalne aktywa i zobowiązania netto	(56 314)
Wartość firmy z przejęcia	\$ 269 555

Spółka ujęła jednorazowy zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu w kwocie 7,9 miliona USD w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych z następującymi założeniami: (i) stopa dyskonta – 11,13%, (ii) stopa wzrostu wartości końcowej – 3,5%, (iii) premia za kontrolę – 10%. Oszacowaliśmy stopy wzrostu poprzez projekcję przepływów pieniężnych na podstawie szczegółowego pięcioletniego planu.

Tabela poniżej przedstawia niezbadane wyniki pro forma działalności operacyjnej Spółki za okresy trzech i sześciu miesięcy zakończone 30 czerwca 2011 roku i 2010 roku. Niezbadane wyniki pro forma działalności operacyjnej uwzględniają przejęcia dokonane przez Spółkę, tak jakby miały one miejsce 1 stycznia 2011 roku i 2010 roku. Niezbadane wyniki pro forma działalności operacyjnej przedstawiono po dokonaniu pewnych korekt z tytułu amortyzacji, amortyzacji odroczonego kosztu finansowania, kosztów z tytułu odsetek od finansowania przejęcia i powiązanych skutków podatkowych. Niezbadane wyniki pro forma działalności operacyjnej opierają się na dostępnych obecnie informacjach i pewnych założeniach, które zdaniem Spółki są zasadne w istniejących okolicznościach. Niezbadane wyniki pro forma działalności operacyjnej nie mają na celu przedstawienia wyniku działalności operacyjnej, jaki Spółka osiągnęłaby, gdyby powyższa transakcja faktycznie nastąpiła w takiej dacie lub na początku wskazanego okresu, ani nie odzwierciedlają sytuacji finansowej Spółki lub wyniku jej działalności operacyjnej w żadnej przysięż dacie ani za żaden przyszły okres.

	Trzy miesiące zakończone 30 czerwca		Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010	2011	2010
Przychody netto ze sprzedaży	\$ 211 957	\$ 175 597	\$ 375 163	\$ 349 054
Zysk netto	\$ 3 014	(\$ 77 996)	\$ 3 852	(\$ 103 284)
Dane dotyczące zysku netto w przeliczeniu na jedną akcję:				
Zysk podstawowy na jedną akcję zwykłą	\$ 0,04	(\$ 1,08)	\$ 0,05	(\$ 1,44)
Zysk rozwodniony na jedną akcję zwykłą	\$ 0,04	(\$ 1,08)	\$ 0,05	(\$ 1,44)

Kauffman Vodka to jedna z wiodących wódek super-premium w Rosji, oferowana szeroko w luksusowych restauracjach i hotelach oraz u największych klientów. Marka ta jest także eksportowana do klientów z najwyższej grupy w ponad 25 krajach. Cena nabycia praw własności intelektualnych do marki *Kauffman Vodka* została potraktowana jak oddzielny element tej transakcji, a alokacji jej wartości godziwej dokonano w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych z następującymi założeniami: (i) stopa dyskonta – 11,13%, (ii) stopa wzrostu wartości końcowej – 3,0%. Oszacowaliśmy stopy wzrostu poprzez projekcję przepływów pieniężnych na podstawie szczegółowego pięcioletniego planu. Transakcja ta została potraktowana jako nabycie wartości niematerialnej i prawnej o nieokreślonym okresie użyteczności. Spółka uznaje, że marka *Kauffman Vodka* cieszy się długoterminowym uznaniem jako lider rynku lub marka o wysokiej rozpoznawalności w segmencie wysokim, o wysokich cenach w Rosji. Spółka ma długoterminową strategię związaną z tą marką i jest przekonana, że *Kauffman Vodka* ma znaczną wartość w kontekście dalszej działalności Spółki w segmencie wysokim i w związku z tym, stanowi ważny czynnik przyciągający i utrzymujący klientów. Biorąc pod uwagę strategię rozwoju Spółki związaną z wykorzystaniem marki *Kauffman Vodka*, stwierdzono, że nie planuje się wycofania tej marki w najbliższej przyszłości. W związku z powyższym ustaliliśmy, że marka *Kauffman Vodka* będzie generować przepływy pieniężne przez czas nieokreślony i dlatego przyjęliśmy, że okres użyteczności tej marki jest nieokreślony.

4. DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA

W ciągu sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku Spółka ujęła odpis z tytułu utraty wartości w kwocie 80,8 miliona PLN (28,2 miliona USD) w odniesieniu do wartości firmy w związku ze sprzedażą spółek dystrybucyjnych. Wyniki działalności spółek dystrybucyjnych ujęto w wynikach z działalności zaniechanej po odliczeniu opodatkowania, za wszystkie okresy przedstawione.

2 sierpnia 2010 roku Spółka sprzedała swoją działalność dystrybucyjną w Polsce na rzecz Eurocash SA za cenę zakupu wynoszącą 376,5 miliona PLN (129,2 miliona USD) gotówką po odliczeniu zadłużenia i środków pieniężnych, po wszystkich korektach ceny.

Spółka będzie w dalszym ciągu generować przepływy pieniężne ze spółek dystrybucyjnych po ich sprzedaży na rzecz Eurocash, ponieważ Spółka podpisała z Eurocash sześcioletnią umowę o dystrybucję określonych produktów z portfela własnych marek CEDC i marek importowanych na zasadzie wyłączności w Polsce. Kierownictwo stwierdziło jednak, że sprzedaż produktów innych niż własne marki CEDC stanowiła istotną część sprzedanej działalności dystrybucyjnej. CEDC szacuje, że sprzedaż produktów Spółki za pośrednictwem sieci dystrybucyjnej będącej przedmiotem sprzedaży nie przekroczy 10% skonsolidowanej sprzedaży Spółki. Kierownictwo nie przewiduje, że przepływy pieniężne, które zgodnie z oczekiwaniami mają być generowane z umowy dystrybucyjnej z Eurocash, będą znaczne w przyszłości. Wyniki z działalności zaniechanej przedstawiały się jak poniżej:

	Trzy miesiące zakończone 30 czerwca		Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010	2011	2010
Przychody netto ze sprzedaży	\$ 0	\$ 143 243	\$ 0	\$ 298 261
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej przed opodatkowaniem.....	0	(7 963)	0	(14 517)
Podatek dochodowy – działalność operacyjna	0	41	0	(110)
Utrata wartości w odniesieniu do wartości firmy	0	0	0	(28 168)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej	\$ 0	(\$ 7 922)	\$ 0	(\$ 42 795)

5. SPRZEDAŻ NALEŻNOŚCI

24 lutego 2011 roku dwie spółki zależne Spółki – CEDC International Polska Sp. z o.o. („CEDC International”) i Polmos Białystok S.A. („Polmos Białystok”) – zawarły umowy factoringu („Umowy Factoringu”) z ING Commercial Finance Polska („ING Polska”) na sprzedaż należności do kwoty 290,0 milionów PLN (około 102,8 miliona USD). Umowy Factoringu są umowami bieżącymi, które zapewniają dwa rodzaje factoringu – z prawem regresu i bez prawa regresu.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku łączne saldo należności objętych factoringiem wyniosło 177,4 miliona PLN (około 64,5 miliona USD) przy dostępnym limicie wynoszącym 290 milionów PLN.

W ciągu trzech i sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku Spółka sprzedała należności w kwocie, odpowiednio, 122,2 miliona USD i 179,4 miliona USD i ujęła stratę ze sprzedaży w rachunku zysków i strat w wysokości, odpowiednio, 0,8 miliona USD i 1,0 miliona USD w odniesieniu do factoringu bez prawa regresu. Spółka nie jest dalej zaangażowana w sprzedaż należności bez prawa regresu.

W maju 2011 roku Russian Alcohol zaczęła stosować factoring należności na podstawie umowy factoringu („Umowa Factoringu”) z Gazprombank OJSC na należności do kwoty 1022 milionów rubli rosyjskich (około 36,5 miliona USD). Umowa Factoringu jest umową bieżącą, na factoring z prawem regresu.

W drugim kwartale 2011 roku Spółka sprzedała należności w kwocie 248,4 miliona rubli rosyjskich (około 8,9 miliona USD) i ujęła stratę ze sprzedaży w rachunku zysków i strat w wysokości 0,9 miliona rubli rosyjskich (około 0,03 miliona USD).

Na dzień 30 czerwca 2011 roku zobowiązania z tytułu factoringu z prawem regresu wyniosły 11,8 miliona USD i zostały ujęte w bilansie w krótkoterminowych kredytach bankowych. Należności z tytułu factoringu z prawem regresu ujęto w należnościach w bilansie.

6. WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE Z WYŁĄCZENIEM WARTOŚCI FIRMY

Główne składniki wartości niematerialnych i prawnych obejmują:

	30 czerwca 2011	31 grudnia 2010
Wartości niematerialne i prawne niepodlegające amortyzacji:		
Znaki towarowe	\$ 690 912	\$ 759 070
Odpis z tytułu utraty wartości	0	(131 849)
Razem	690 912	627 221
Wartości niematerialne i prawne podlegające amortyzacji:		
Relacje z klientami.....	9 656	815
Minus umorzenie	(1 441)	(694)
Razem	8 215	121
Wartości niematerialne i prawne razem	\$ 699 127	\$ 627 342

Kierownictwo uważa, że znaki towarowe związane z wysoką rozpoznawalnością lub rozpoznawalnością lidera rynku w swoich segmentach rynkowych mają nieokreślony czas przydatności z uwagi na długą tradycję, względnie wysoki wolumen sprzedaży oraz ogólną pozycję rynkową w porównaniu z pozostałymi produktami w poszczególnych segmentach rynku.

Biorąc pod uwagę powyższe, a także dane z analiz cykli życia wódek, badań rynkowych, trendów w zakresie konkurencji i trendów środowiskowych, jesteśmy przekonani, że marki te będą w dalszym ciągu generowały przepływy pieniężne przez czas nieokreślony, a zatem ich okresy użyteczności są nieokreślone. Zgodnie ze standardem z ASC Temat 350-30 wartości niematerialnych i prawnych o nieokreślonym okresie ekonomicznej użyteczności nie amortyzuje się, lecz analizuje nie rzadziej niż raz w roku pod kątem utraty wartości. Te znaki towarowe obejmują marki *Soplica*, *Żubrówka*, *Absolwent*, *Royal*, *Parliament*, *Green Mark*, *Zhuravli*, *Kauffman Vodka*, *Urozhay* oraz prawa do *Bols Vodka* w Polsce, na Węgrzech i w Rosji.

Zmiana ujętej wartości księgowej znaków towarowych pomiędzy 30 czerwca 2011 roku a 31 grudnia 2010 roku wynikała głównie z nabycia znaku towarowego *Kauffman Vodka* za 17,5 miliona USD oraz z różnic kursowych w kwocie 46,2 miliona USD spowodowanych wzrostem wartości złotego polskiego i rubla rosyjskiego do dolara amerykańskiego.

7. INWESTYCJE W PODMIOTY STOWARZYSZONE UJMOWANE METODĄ PRAW WŁASNOŚCI

Posiadamy następujące inwestycje w podmiotach stowarzyszonych niepodlegających konsolidacji:

Rodzaj spółki stowarzyszonej	Wartość bilansowa	
	30 czerwca 2011 roku	31 grudnia 2010 roku
Grupa Whitehall Podmiot stowarzyszony ujmowany metodą praw własności	\$ 0	\$ 243 128
Razem wartość bilansowa.....	\$ 0	\$ 243 128

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka miała 80% udział ekonomiczny i 49% efektywny udział zapewniający prawa głosu w Whitehall, a także 25% udział zapewniający prawa głosu w joint venture Möet Hennessy Russia („MH”), wynikający z 50% udziału Whitehall w MH. 7 lutego 2011 roku zakończono przejęcie pozostałej części Whitehall, która nie pozostawała wcześniej w posiadaniu. Spółka zmieniła ujęcie księgowe swojego udziału w Whitehall z metody praw własności na konsolidację, poczynając od 7 lutego 2011 roku.

30 marca 2011 roku Spółka – dzięki swojemu prawu własności do Whitehall – sprzedała swój udział w MH na rzecz Möet Hennessy. Po zakończeniu tej transakcji Whitehall nie będzie mieć bezpośredniego udziału własnościowego w MH, ale będzie w dalszym ciągu współpracować z MH jako głównym dystrybutorem na rynku rosyjskim.

Spółka otrzymała od Whitehall dywidendy w kwocie 10,9 miliona USD w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku i w kwocie 7,6 miliona USD w styczniu 2011 roku, czyli w okresach, gdy Whitehall podlegała konsolidacji metodą praw własności.

Sumaryczne informacje finansowe dla inwestycji przedstawiono w tabeli poniżej zawierającej informacje finansowe z bilansu, dotyczące Whitehall i MH, skonsolidowanych metodą praw własności na dzień 31 grudnia 2010 roku. Wyniki działalności za trzy miesiące zakończone i sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku obejmują wyniki Whitehall za okres od 1 stycznia 2011 roku do 7 lutego 2011 roku oraz MH za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 marca 2011 roku.

	Razem 30 czerwca 2011 roku		Razem 31 grudnia 2010 roku	
Aktywa obrotowe	\$	0	\$	142 256
Aktywa trwałe		0		101 329
Zobowiązania krótkoterminowe		0		101 966
Zobowiązania długoterminowe	\$	0	\$	0

	Razem Trzy miesiące zakończone 30 czerwca		Razem Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010	2011	2010
Przychody netto ze sprzedaży	\$ 0	\$ 32 894	\$ 6 494	\$ 56 544
Marża brutto	0	12 529	1 995	19 800
Zysk/ (Strata) z działalności operacyjnej	0	2 582	(9 975)	(1 761)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej	0	2 825	(11 018)	556
Zysk/(strata) netto	0	2 825	(11 018)	556
Zysk/(strata) netto przypadające CEDC	\$ 0	\$ 2 265	\$ (8 814)	\$ 444

8. ŁĄCZNE ZYSKI/(STRATY)

Przez łączne zyski/(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) obejmują zysk netto skorygowany między innymi o korekty z tytułu przeliczenia walut obcych i nasz proporcjonalny udział w łącznym zysku/(stracie) spółek stowarzyszonych ujmowanych metodą praw własności. Zyski/straty z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych na dolary amerykańskie klasyfikuje się w odrębnej pozycji, jako korekty z przeliczenia pozycji w walutach obcych w ramach zakumulowanych pozostałych łącznych zysków w kapitale własnym.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku nasze waluty funkcjonalne (złoty polski, rubel rosyjski i forint węgierski) wykorzystywane do przeliczania bilansu osłabiły się poważnie w stosunku do dolara amerykańskiego w porównaniu z kursem na 31 grudnia 2010 roku i w związku z tym, w ramach łącznego zysku, ujęto korekty z tytułu przeliczenia walut obcych.

9. ZYSK NA JEDNĄ AKCJĘ

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

	Trzy miesiące zakończone 30 czerwca		Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010	2011	2010
Podstawowy				
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej po odliczeniu udziałów niedających prawa kontroli w spółkach zależnych ...	\$ 3 014	(\$ 70 074)	\$ 4 135	(\$ 58 565)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej	0	(7 922)	0	(42 795)
Zysk/(strata) netto	\$ 3 014	(\$ 77 996)	\$ 4 135	(\$ 101 360)
Średnia ważona liczba akcji zwykłych w obiegu (wykorzystywana do wyliczania podstawowego zysku na jedną akcję).....	72 479	70 135	71 846	69 667
Wpływ netto uwzględnienia rozwadniających pracowniczych opcji na akcje wyliczony metodą akcji własnych	45	286	72	345
Średnia ważona liczba akcji zwykłych w obiegu (wykorzystywana do wyliczania rozwodnionego zysku na jedną akcję).....	72 524	70 421	71 918	70 013
Zysk/(Strata) netto na jedną akcję zwykłą – podstawowy:				
Działalność kontynuowana	\$ 0,04	(\$ 1,00)	\$ 0,06	(\$ 0,84)
Działalność zaniechana	\$ 0,00	(\$ 0,11)	\$ 0,00	(\$ 0,61)
	\$ 0,04	(\$ 1,11)	\$ 0,06	(\$ 1,45)
Zysk/(Strata) netto na jedną akcję zwykłą – rozwodniony:				
Działalność kontynuowana	\$ 0,04	(\$ 1,00)	\$ 0,06	(\$ 0,84)
Działalność zaniechana	\$ 0,00	(\$ 0,11)	\$ 0,00	(\$ 0,61)
	\$ 0,04	(\$ 1,11)	\$ 0,06	(\$ 1,45)

W powyższym wyliczeniu zysku rozwodnionego na jedną akcję uwzględniono udzielone pracownicze opcje na akcje, ponieważ ich cena wykonania jest niższa niż średnia cena rynkowa akcji zwykłych w okresach trzech i sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku i 2010 roku. Poza tym nie wprowadzono korekty z tytułu całkowicie rozwodnionych akcji związanych z Zamiennymi Niepodporządkowanymi Papierami Dłużnymi, ponieważ średnia cena rynkowa była poniżej ceny zamiany za analizowane okresy.

10. KREDYTY

Kredyty bankowe

17 grudnia 2010 roku Spółka zawarła Umowę w sprawie kredytu terminowego i kredytu w rachunku bieżącym („Linia Kredytowa”) z Bankiem Handlowym w Warszawie S.A. („Bank Handlowy”), jako Agentem, Pierwotnym Kredytodawcą i Agentem Zabezpieczenia, a także z Bankiem Zachodnim WBK S.A. („WBK”), jako Pierwotnym Kredytodawcą. Linia Kredytowa zapewnia limit kredytowy do kwoty 330,0 milionów PLN (lub około 111,5 miliona USD), który może być wykorzystany jako jeden kredyt terminowy i dwa kredyty w rachunku bieżącym na (i) refinansowanie istniejących linii

kredytowych; oraz (ii) finansowanie ogólnych celów biznesowych kredytobiorców. 20 grudnia 2010 roku Spółka wykorzystała około 130,0 milionów PLN (lub około 43,9 miliona USD) i przeznaczyła wpływy netto na spłatę wcześniejszych linii kredytowych udzielonych przez innych kredytodawców.

Dnia 28 lutego 2011 roku Spółka podpisała umowę z Bankiem Handlowym i WBK, zgodnie z którą i z zastrzeżeniem warunków zawartych w tej umowie, strony uzgodniły zrzeczenie się wszelkich naruszeń wymogu dotyczącego Skonsolidowanego Wskaźnika Pokrycia i Wskaźnika Dźwigni Finansowej Netto za Okres Obliczeniowy zakończony 31 grudnia 2010 roku i zmianę tych wskaźników dla celów Okresu Obliczeniowego kończącego się 30 czerwca 2011 roku, odpowiednio, na 1,28:1 oraz 8,35:1. W wyniku Umowy nieosiągnięcie przez nas zgodności z wymogami dotyczącymi Skonsolidowanego Wskaźnika Pokrycia i Wskaźnika Dźwigni Finansowej Netto na dzień 31 grudnia 2010 roku nie spowodowało niedotrzymania w ramach Linii Kredytowej. W związku z Umową Spółka wyraziła zgodę na zapłatę jednorazowej opłaty za zrzeczenie się w kwocie 3,3 miliona PLN (około 1,15 miliona USD). Poza tym Spółka uzgodniła ze swoimi kredytodawcami, że kwota dostępna w ramach kredytów w rachunku bieżącym wchodzących w skład Linii Kredytowej zostanie zmniejszona do 120 milionów PLN (około 41,6 miliona USD), marże od kredytu terminowego i kredytów w rachunku bieżącym zostaną zwiększone (ze skutkiem od 1 marca 2011 roku), odpowiednio, do 4,25% i 3,25%, a marże od akredytyw wydawanych w ramach linii kredytowej zostaną zwiększone do 2,50%.

Dnia 21 kwietnia 2011 roku Spółka podpisała zmienione warunki Linii Kredytowej. W ramach zmiany 22 kwietnia 2011 roku Spółka spłaciła pozostałe saldo kredytu terminowego w kwocie 122,5 miliona PLN (44,3 miliona USD), utrzymując jednocześnie kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 120 milionów PLN (43,4 miliona USD), który na dzień 30 czerwca 2011 roku został dalej zmniejszony do 105 milionów PLN (38,2 miliona USD). Kredyt w rachunku bieżącym nie wymaga zachowania zgodności z wymogami dotyczącymi Skonsolidowanego Wskaźnika Pokrycia i Wskaźnika Dźwigni Finansowej Netto, wymaganej wcześniej w odniesieniu do Linii Kredytowej. Poza tym na dzień 30 czerwca 2011 roku Spółka nie ma żadnych zobowiązań związanych z zachowaniem zgodności z warunkami, dotyczącymi Linii Kredytowej. Poza eliminacją tych wymogów zmienione warunki kredytu w rachunku bieżącym zapewniają wstępną obniżkę marży naliczanej Spółce o 100 punktów bazowych z dalszymi obniżkami w ciągu następnych sześciu miesięcy, podczas gdy maksymalna kwota do wykorzystania w ramach kredytu w rachunku bieżącym również będzie obniżana w ciągu następnych sześciu miesięcy.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 35,5 miliona USD z tytułu kredytów terminowych udzielonych przez Zenit Bank, Alfa Bank i Raiffeisen Bank, zaciągniętych przez Whitehall, z datami przedłużenia przypadającymi w pierwszym kwartale 2012 roku, a także zobowiązanie w kwocie 21,6 miliona USD z tytułu kredytu terminowego udzielonego przez Unicredit na rzecz Russian Alcohol z terminem zapadalności w listopadzie 2012 roku. Ten kredyt nie jest związany z żadnymi wymogami finansowymi, których należy dotrzymać, i jest zabezpieczony towarami do kwoty 720 milionów rubli rosyjskich, a także gwarancjami udzielonymi przez spółki z Russian Alcohol.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Spółka miała dostęp – w ramach istniejących kredytów w rachunku bieżącym w Polsce – do około 37,0 milionów USD z Linii Kredytowej wymienionej powyżej, a także do kwoty 0,5 miliona USD dostępnej na Węgrzech i do kwoty około 7,2 miliona USD dostępnej w Rosji.

Niepodporządkowane Zamienne Papiery Dłużne (Convertible Senior Notes) zapadające w 2013 roku

W dniu 7 marca 2008 roku Spółka zakończyła emisję Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych (*Convertible Senior Notes*) na łączną kwotę kapitału 310 milionów USD o dacie wykupu w 2013 roku, oprocentowanych w wysokości 3% w skali roku („Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne”). Odsetki należne są co pół roku, 15 marca i 15 września, poczynając od 15 września 2008 roku. Zamienne Papiery Dłużne podlegają zamianie w określonych okolicznościach na środki pieniężne oraz, odpowiednio, na akcje zwykłe, w oparciu o początkową stopę wymiany wynoszącą 14,7113 akcji za 1000 USD kwoty głównej z zastrzeżeniem pewnych korekt. W momencie zamiany papierów dłużnych Spółka dokona płatności gotówkowej całej kwoty kapitału papierów dłużnych podlegających zamianie oraz według uznania Spółki – dostarczy środki pieniężne lub akcje zwykłe w przypadku pozostałych zobowiązań zamiany, jeżeli dotyczy. Przychody z Zamiennych Papierów Dłużnych zostały wykorzystane do sfinansowania pieniężnej części ceny przejęcia Copecrest Enterprises Limited oraz Whitehall.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Spółka ujęła odsetki naliczone w kwocie 2,7 miliona USD, dotyczące Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych, z następnym kuponem przypadającym do spłaty 15 września 2011 roku. Łączne zobowiązania wynikające z Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych wykazano po odliczeniu odroczonej kosztów finansowych amortyzowanych przez okres istnienia zadłużenia metodą efektywnej stopy procentowej, jak przedstawiono w tabeli poniżej:

	30 czerwca 2011	31 grudnia 2010
Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne (<i>Convertible Senior Notes</i>)	\$ 310 000	\$ 310 000
Niezamortyzowane dyskonto zadłużenia.....	(1 507)	(2 311)
Dyskonto zadłużenia związane z ASC 470-20	(6 438)	(8 567)
Razem	\$ 302 055	\$ 299 122

Niepodporządkowane Zabezpieczone Papiery Dłużne (Senior Secured Notes) zapadające w 2016 roku

Dnia 2 grudnia 2009 roku Spółka dokonała emisji Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 380 milionów EUR, oprocentowanych w wysokości 9,125%, zapadających w 2016 roku, oraz Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 380 milionów EUR, oprocentowanych w wysokości 8,875%, zapadających w 2016 roku („Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku”), w ramach oferty dla inwestorów instytucjonalnych zwolnionej z rejestracji. Spółka wykorzystwała część wpływów netto z Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku na wykup pozostających w obiegu Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku, na łączną kwotę kapitału 245,4 miliona EUR na dzień 4 stycznia 2010 roku. Pozostałą część wpływów netto z Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku wykorzystano na (i) zakup pozostałego udziału kapitałowego Lion Capital w Russian Alcohol przez wykonanie Opcji Lion i Opcji Współinwestora, zgodnie z warunkami i postanowieniami, odpowiednio, Umowy Opcji Lion i Umowy Opcji Współinwestora; (ii) spłatę wszystkich kwot zaległych w ramach linii kredytowych Russian Alcohol; oraz (iii) spłatę pewnego innego zadłużenia.

Dnia 9 grudnia 2010 roku Spółka dokonała emisji dodatkowych Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 50 milionów EUR, oprocentowanych w wysokości 8,875%, zapadających w 2016 roku („Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku”), w ramach oferty dla inwestorów instytucjonalnych zwolnionej z rejestracji. Spółka wykorzystwała wpływy netto z dodatkowych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku na spłatę swoich kredytów terminowych i kredytów w rachunku bieżącym udzielonych przez Bank Handlowy w Warszawie S.A. i Bank Zachodni WBK S.A.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku i 31 grudnia 2009 roku Spółka ujęła odsetki naliczone w kwocie, odpowiednio, 7,5 miliona USD i 7,1 miliona USD, dotyczące Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku, z następnym kuponem przypadającym do spłaty 1 grudnia 2011 roku.

	30 czerwca 2011	31 grudnia 2010
Niepodporządkowane Zabezpieczone Papiery Dłużne (<i>Senior Secured Notes</i>) zapadające w 2016 roku	\$ 1 003 372	955 296
Niezamortyzowane dyskonto zadłużenia.....	(3 485)	(3 660)
Razem	\$ 999 887	\$ 951 636

	30 czerwca 2011
Spłaty kapitału przypadające na poszczególne lata	
2011	\$ 26 238
2012	60 729
2013	302 055
2014	0
2015 i kolejne lata.....	999 887
Razem	\$ 1 388 909

11. ZAPASY

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

	30 czerwca 2011	31 grudnia 2010
Surowce oraz materiały pomocnicze	\$ 29 066	\$ 26 847
Produkcja w toku	8 391	3 314
Wyroby gotowe i towary	99 950	63 517
Razem	\$ 137 407	\$ 93 678

Na dzień 30 czerwca 2011 roku łączne saldo zapasów obejmowało zapasy Whitehall w kwocie 31,6 miliona USD.

12. PODATKI DOCHODOWE

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 podatku odroczonego. Spółka nie składa amerykańskiej federalnej deklaracji podatkowej na podstawie swoich dochodów skonsolidowanych, lecz składa amerykańską federalną deklarację podatkową na podstawie rachunku zysków i strat uwzględniającego transakcje dokonywane w Stanach Zjednoczonych. W odniesieniu do podatków dochodowych ujmowanych śródrocznie, Spółka szacuje roczną efektywną stopę podatku i stosuje tę stopę do swojego dochodu brutto zgodnego z amerykańskimi ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości (US GAAP), chyba że zaistnieją wyraźne zdarzenia, które wymagają dodatkowego uwzględnienia.

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 2007 w USA, rok 2006 w Polsce i na Węgrzech oraz 2008 rok w Rosji.

13. SEGMENTY DZIAŁALNOŚCI

Spółka prowadzi działalność i zarządza swoją działalnością w trzech głównych obszarach geograficznych: Polsce, Rosji i na Węgrzech. Poniżej przedstawiono wybrane dane finansowe w podziale na wymienione segmenty, zakładając eliminację przychodów i zysków w ramach grupy. Informacje według segmentów przedstawiono wyłącznie dla działalności kontynuowanej.

Segment	Przychody ze sprzedaży netto według segmentów Trzy miesiące zakończone 30 czerwca		Przychody ze sprzedaży netto według segmentów Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010	2011	2010
Polska.....	\$ 58 749	\$ 52 394	\$ 104 644	\$ 100 832
Rosja	145 655	117 595	251 313	212 923
Węgry	7 553	5 608	12 711	11 648
Razem przychody netto ze sprzedaży	\$ 211 957	\$ 175 597	\$ 368 668	\$ 325 403

Segment.....	Zysk z działalności operacyjnej Trzy miesiące zakończone 30 czerwca		Zysk z działalności operacyjnej Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010	2011	2010
Polska przed korektami do wartości godziwej	\$ 8 012	\$ 15 881	\$ 11 381	\$ 25 921
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu	0	0	7 898	0
Polska po korektach do wartości godziwej.....	8 012	15 881	19 279	25 921
Rosja.....	9 225	26 806	8 591	42 973
Węgry	1 280	722	1 941	1 800
Narzut Spółki.....				
Ogólne narzuty Spółki	(1 049)	(1 370)	(2 292)	(2 542)
Koszt opcji	(644)	(813)	(1 337)	(1 672)
Razem zysk z działalności operacyjnej.....	\$ 16 824	\$ 41 226	\$ 26 182	\$ 66 480

Segment	Identyfikowalne aktywa operacyjne	
	30 czerwca 2011	31 grudnia 2010
Polska.....	\$ 1 082 882	\$ 1 168 206
Rosja	2 423 551	2 189 694
Węgry.....	25 532	33 495
Spółka	49 414	4 787
Razem identyfikowalne aktywa	\$ 3 581 379	\$ 3 396 182

Segment	Wartość firmy	
	30 czerwca 2011	31 grudnia 2010
Polska.....	\$ 417 067	\$ 387 448
Rosja	1 444 899	1 055 772
Węgry.....	7 592	7 053
Spółka	0	0
Razem wartość firmy	\$ 1 869 558	\$ 1 450 273

14. KOSZTY Z TYTUŁU ODSETEK NETTO

Koszty z tytułu odsetek netto obejmowały następujące pozycje:

	Trzy miesiące zakończone		Sześć miesięcy zakończonych	
	30 czerwca 2011	30 czerwca 2010	30 czerwca 2011	30 czerwca 2010
Przychody z tytułu odsetek.....	\$ 356	\$ 1 067	\$ 881	\$ 2 372
Koszty z tytułu odsetek	(28 717)	(27 490)	(56 094)	(54 471)
Razem koszty z tytułu odsetek netto	(\$ 28 361)	(\$ 26 423)	(\$ 55 213)	(\$ 52 099)

15. PRZYCHODY NETTO Z POZOSTAŁEJ DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ

Przychody netto z pozostałej działalności finansowej obejmowały następujące pozycje:

	Trzy miesiące zakończone		Sześć miesięcy zakończonych	
	30 czerwca 2011	30 czerwca 2010	30 czerwca 2011	30 czerwca 2010
Wpływ różnic kursowych związanych z finansowaniem w walutach obcych.....	\$ 19 081	(\$ 118 157)	\$ 50 732	(\$ 83 978)
Pozostałe (straty)/zyski	(333)	6 459	(938)	7 192
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej razem.....	\$ 18 748	(\$ 111 698)	\$ 49 794	(\$ 76 786)

16. POZOSTAŁE KOSZTY NIEOPERACYJNE NETTO

Pozostałe koszty nieoperacyjne netto obejmowały następujące pozycje:

	Trzy miesiące zakończone		Sześć miesięcy zakończonych	
	30 czerwca 2011	30 czerwca 2010	30 czerwca 2011	30 czerwca 2010
Premia z tytułu wezwania do wcześniejszego wykupu	\$ 0	\$ 0	\$ 0	(\$ 14 115)
Odpis niezamortyzowanych kosztów oferty.....	0	0	0	(4 076)
Dywidenda otrzymana.....	0	7 642	0	7 642
Pozostałe zyski/(straty).....	(2 661)	(1 004)	(3 637)	(803)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	(\$ 2 661)	\$ 6 638	(\$ 3 637)	(\$ 11 352)

	Trzy miesiące zakończone 30 czerwca		Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010	2011	2010
razem				

Pozycje dotyczące pozostałej działalności nieoperacyjnej za okresy trzech i sześciu miesięcy zakończone 30 czerwca 2011 roku obejmują premię za wcześniejszy wykup, a także odpis nieumorzonych kosztów oferty dotyczących Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku, które w styczniu 2010 roku były refinansowane nowymi Niepodporządkowanymi Zabezpieczonymi Papierami Dłużnymi zapadającymi w 2016 roku.

17. OPCJE NA AKCJE I WARRANTY

ASC Temat 718 „Wynagrodzenie – Wynagrodzenie w Akcjach” (*Compensation – Stock Compensation*) wymaga ujmowania kosztu wynagrodzenia w skonsolidowanych skróconych rachunkach zysków i strat w celu odzwierciedlenia wartości godziwej pracowniczych opcji na akcje.

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.

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, jednoznaczności i oczekiwanych dywidend. Osądu wymaga również oszacowanie wartości przyznanych pracowniczych opcji na akcje, które zostaną utracone przed okresem, w którym można je będzie realizować. Jeżeli faktyczna wielkość będzie się zasadniczo różnić od tych szacunków, może to mieć zasadniczy wpływ na koszt płatności rozliczanych w akcjach.

Poniżej przedstawiono zestawienie zmian liczby opcji na akcje oraz ograniczonych praw do akcji i powiązane z tym informacje za okresy trzech miesięcy zakończonych 31 marca 2011 roku oraz 30 czerwca 2011 roku:

Opcje razem	<i>Liczba opcji</i>	<i>Średnia ważona cena wykonania</i>
Niezrealizowane na 1 stycznia 2011 roku	1 300 400	\$ 29,06
Przyznane	82 000	\$ 23,06
Wykonane	(13 063)	\$ 5,02
Wygasłe	(16 833)	\$ 27,75
Niezrealizowane na 31 marca 2011 roku	1 352 504	\$ 28,65
Możliwe do zrealizowania na dzień 31 marca 2011 roku	1 080 512	\$ 29,43
Niezrealizowane na 1 kwietnia 2011 roku	1 352 504	\$ 28,65
Przyznane	79 250	\$ 11,02
Wykonane	(5 062)	\$ 1,13
Wygasłe	(21 825)	\$ 27,37
Niezrealizowane na 30 czerwca 2011 roku	1 404 867	\$ 27,77
Dostępne do wykonania na 30 czerwca 2011 roku	1 111 625	\$ 29,12

Nienabyte ograniczone prawa do akcji	<i>Liczba ograniczonych praw do akcji</i>	<i>Średnia ważona wartość godziwa w dacie przyznania</i>
Nienabyte na 1 stycznia 2011 roku	79 150	\$ 35,82
Przyznane	378	\$ 25,55
Nabyte	(20 223)	\$ 30,42
Wygasłe	(4 329)	\$ 16,04
Nienabyte na 31 marca 2011 roku	54 976	\$ 37,96
Nienabyte na 1 kwietnia 2011 roku	54 976	\$ 37,96
Przyznane	28 685	\$ 11,53
Nabyte	(3 679)	\$ 60,59
Wygasłe	(364)	\$ 32,06
Nienabyte na 30 czerwca 2011 roku	79 618	\$ 27,42

Nienabyte ograniczone akcje (Nonvested restricted stock)	<i>Liczba ograniczonych akcji</i>	<i>Średnia ważona wartość godziwa w dacie przyznania</i>
Nienabyte na 1 stycznia 2011 roku	46 001	\$ 29,84
Przyznane	40 035	\$ 22,86
Nabyte	(1 000)	\$ 35,01
Wygasłe.....	(7 501)	\$ 29,73
Nienabyte na 31 marca 2011 roku.....	77 535	\$ 26,18
Nienabyte akcje na 1 kwietnia 2011 roku	77 535	\$ 26,18
Przyznane	7 583	\$ 11,25
Nabyte	0	\$ 0,00
Wygasłe.....	0	\$ 0,00
Nienabyte na 30 czerwca 2011 roku	85 118	\$ 24,85

W ciągu trzech miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku przedział cen wykonania dla opcji niezrealizowanych wynosił od 2,00 USD do 60,92 USD. W 2011 roku średni ważony pozostały okres umowny opcji niezrealizowanych będzie wynosić 4,8 roku. Na dzień 30 czerwca 2011 roku cena wykonania opcji wynosiła od 2,00 USD do 60,92 USD. W drugim kwartale 2011 roku Spółka przyznała również swoim pracownikom 28 685 ograniczonych praw do akcji oraz 7583 ograniczone akcje po średniej cenie wynoszącej, odpowiednio, 11,53 USD i 11,25 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 jednego roku do trzech lat. Na dzień 30 czerwca 2011 roku Spółka nie dokonała żadnych zmian warunków realizacji opcji.

W okresie trzech miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku Spółka wykazała koszt wynagrodzeń w wysokości 0,64 miliona USD oraz powiązane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości 0,13 miliona USD.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku kwota niewykananego kosztu wynagrodzeń dotyczącego niewykonanych opcji na akcje, ograniczonych praw do akcji i ograniczonych akcji udzielonych w ramach Programu wynosiła 3,1 miliona USD. Przewiduje się, że koszty zostaną ujęte w latach 2011–2014.

Łączne środki pieniężne otrzymane z wykonania opcji w ciągu trzech miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku wyniosły 6 tysięcy USD.

W ciągu trzech miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku koszt wynagrodzenia związanego ze 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 zeroprocentową stopę zwrotu z dywidendy. Przewidywane wahania wynikają ze średniej domyślnych 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:

	Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010
Wartość godziwa.....	\$ 7,60	\$ 12,57
Stopa zwrotu z dywidendy	0%	0%
Przewidywane wahania	66,1%	68,2%
Średnia ważona wahań.....	66,1%	68,2%
Stopa procentowa wolna od ryzyka.....	0,3%	0,3% –0,5%
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.

Przejęcie Polmos Białystok

Zgodnie z umową zakupu akcji dotyczącą przejęcia Polmos Białystok z października 2005 roku, Spółka jest obowiązana zagwarantować dokonanie przez Polmos Białystok inwestycji na kwotę co najmniej 77,5 miliona PLN (około 27,5 miliona USD) w ciągu sześciu lat od daty przejęcia. Na dzień 30 czerwca 2011 roku Spółka zainwestowała 78,8 miliona PLN (około 28,4 miliona USD) w Polmos Białystok, tak że warunek ten we wskazanej dacie był już dotrzymany.

Umowy o dostawę

Spółka zawarła różne umowy dotyczące jej źródeł zaopatrzenia, przy czym niektóre mogą być w pewnych przypadkach wypowiedziane przez każdą ze stron ze stosunkowo krótkim okresem wypowiedzenia. W związku z tym istnieje ryzyko ograniczenia części dostaw produktów Spółki.

19. ZDARZENIA PO DACIE BILANSU

28 lipca 2011 roku Spółka podjęła decyzję o zamknięciu First Distillery Tula, jednego z zakładów produkcyjnych Spółki w Rosji. Spółka przewiduje zaprzestanie działalności od sierpnia 2011 roku. Na dzień 30 czerwca 2011 roku wartość księgowa netto powiązanych aktywów wynosiła 8,8 miliona USD.

20. OPUBLIKOWANE OSTATNIO STANDARDY RACHUNKOWOŚCI

W ciągu trzech miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku nie opublikowano standardów rachunkowości, które miałyby istotny wpływ na nasze skonsolidowane skrócone sprawozdanie finansowe.

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

Poniższa analiza powinna być rozpatrywana wraz ze skonsolidowanym skróconym 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 między innymi:

- informacje dotyczące potencjalnych lub zakładanych przyszłych wyników działalności operacyjnej, tendencji wyników finansowych oraz biznesplanów, 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, finansowania, wyników i integracji podmiotów przejętych przez Spółkę, w tym potencjalnych przyszłych przejęć podmiotów przez Spółkę;
- informacje na temat wpływu polskich i/lub rosyjskich przepisów na działalność gospodarczą Spółki;
- oświadczenia o lokalnych i globalnych rynkach kredytowych, kursach wymiany walut i sytuacji gospodarczej;
- inne stwierdzenia 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 jeżeli 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 o zapoznanie się z pozycjami i o uważne rozważenie pozycji innych sprawozdań przedłożonych przez nas lub przekazanych SEC w celu uzyskania pełniejszego obrazu czynników i rodzajów ryzyka, które mogą mieć wpływ na nas i na nasze przyszłe wyniki oraz na branżę, w której prowadzimy działalność, w tym również czynników ryzyka przedstawionych w Raporcie Bieżącym Spółki na Formularzu 10-K, przekazanym SEC 1 marca 2011 roku. Biorąc pod uwagę te rodzaje ryzyka, niepewności i założenia, przyszłe zdarzenia opisane w niniejszym raporcie mogą zaistnieć inaczej niż je przedstawiono lub nie zaistnieć w ogóle.

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 kierownictwo uważa za istotne dla oceny i zrozumienia wyników operacyjnych oraz sytuacji finansowej Spółki, a które powinny być czytane razem ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym oraz notami do tego sprawozdania przedstawionymi w jego innej części.

Informacje ogólne

Spółka jest jednym z największych producentów wódki na świecie i największym zintegrowanym przedsiębiorstwem w branży wyrobów spirytusowych w Europie Środkowej i Wschodniej. Spółka prowadzi działalność głównie w Polsce, Rosji i na Węgrzech. W drugim kwartale 2011 roku Spółka kontynuowała swoją strategię integracji działalności w Rosji po wykupie pozostałego udziału w Whitehall w pierwszym kwartale 2011 roku, w wyniku którego Spółka uzyskała pełne ekonomiczne prawo własności i prawo własności zapewniające kontrolę nad działalnością. Poza tym Spółka w dalszym ciągu koncentruje się na wzroście wolumenów sprzedaży na swoich głównych rynkach w Polsce i Rosji. Generalnie rynki wódki w Polsce i w Rosji w dalszym ciągu wykazywały ogólny spadek, ale w Polsce w ciągu sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku Spółka była w stanie odnotować wzrost wolumenu rok do roku o 13%, głównie ze względu na ciągły sukces wprowadzonej na rynek marki *Żubrówka Biała*. Wolumeny w Rosji wykazały zniżkę, która łączyła się ze spadkiem całego rynku wódki, ponieważ większość klientów hurtowych Spółki dalej redukowała swoje poziomy zapasów, przygotowując się na generalne ponowne udzielanie licencji, które naszym zdaniem w pierwszych ośmiu miesiącach 2011 roku ma wpływ na prawie wszystkich producentów i hurtowników. Poza tym pewna grupa hurtowników, z którymi Spółka współpracuje, nie uzyskała początkowo licencji i w związku z tym nie miała możliwości prowadzenia działalności przez część kwartału, co wpłynęło na zdolność Spółki do realizowania sprzedaży na rynku. Dodatkowo w drugim kwartale spirytus, będący głównym surowcem w produkcji wódki, w dalszym ciągu utrzymywał się na wysokich poziomach z 2010 roku, co w połączeniu z wyższymi poziomami inwestycji w rynek, spowodowało ograniczenie marż brutto w porównaniu z poprzednim rokiem i miało wpływ na łączną marżę brutto na poziomie 11,0 milionów USD za pierwsze sześć miesięcy 2011 roku w porównaniu z poprzednim rokiem.

Istotne czynniki mające wpływ na skonsolidowane wyniki działalności

Wpływ przejęcia Whitehall

Jak ujawniono we wcześniejszych złożonych sprawozdaniach, dnia 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 80% udział ekonomiczny w Whitehall.

7 lutego 2011 roku Spółka zawarła ostateczną Umowę Kupna Sprzedaży Akcji i praw rejestracyjnych zgodnie z warunkami uzgodnionymi przez strony dnia 29 listopada 2010 roku, ujawnionymi w Raporcie Bieżącym Spółki na Formularzu 8-K, złożonym do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd dnia 3 grudnia 2010 roku. Zgodnie z tą umową, między innymi, na określonych w niej warunkach i z zastrzeżeniem jej postanowień, otrzymaliśmy 20% udział ekonomiczny i 51% udział dający prawo głosu w Grupie Whitehall („Whitehall”), które nie stanowiły wcześniej naszej własności (w chwili obecnej Spółka ma pełny udział dający prawo własności i prawo głosu), a także globalne prawa własności intelektualnej do marki *Kauffman Vodka*. W zamian zapłaciliśmy łączne wynagrodzenie w kwocie 93,2 miliona USD, w tym 17,5 miliona USD za prawa własności intelektualnej do marki *Kauffman Vodka*. Więcej informacji o całej strukturze tego przejęcia przedstawiono w nocy 3 do załączonego skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

W wyniku tej transakcji Spółka nabyła pełną kontrolę w odniesieniu do praw głosu i kontrolę ekonomiczną nad Grupą Whitehall i zmieniła ujęcie księgowe swojego udziału w Whitehall z metody praw własności na konsolidację, poczynając od 7 lutego 2011 roku.

Wpływ wahań kursów wymiany i stóp procentowych

W zasadzie całość przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej i aktywów Spółki jest denominowana w złotych polskich, rublach rosyjskich i forintach węgierskich. 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 jest powiązany ze zmianą średniego kursu wymiany, wykorzystywanego do przekształcenia rachunku zysków i strat z złotego polskiego, rubla rosyjskiego i forinta węgierskiego na dolary amerykańskie. Kwoty wykazane jako zyski lub straty kursowe w rachunku zysków i strat dotyczą tylko zrealizowanych zysków lub strat z transakcji, które nie są denominowane w złotych polskich, rublu rosyjskim lub forincie węgierskim.

Ponieważ walutą sprawozdawczą Spółki jest dolar amerykański, różnice z przeliczenia wynikające z wahań kursów naszych walut funkcjonalnych miały wpływ na sytuację finansową Spółki i wyniki działalności operacyjnej, a także wpłynęły na porównywalność wyników za poszczególne okresy finansowe.

Spółka ma również zadłużenie obejmujące Zamienne Papiery Dłużne zapadające w 2013 roku i Niepodporządkowane Zabezpieczone Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku, denominowane w dolarach amerykańskich i euro, pożyczone podmiotom operacyjnym, których walutą funkcyjną jest złoty polski i rubel rosyjski. Skutkiem denominacji zadłużenia w walutach innych niż waluty funkcjonalne Spółki jest wzrost lub spadek wartości zobowiązań Spółki z tytułu tego zadłużenia wyrażonego w walutach funkcjonalnych Spółki, w przypadku odpowiednio deprecjacji lub aprecjacji tych walut funkcjonalnych. W rezultacie Spółka jest

narażona na zyski i straty z aktualizacji wartości tych zobowiązań. W tabeli poniżej podsumowano wpływ przed opodatkowaniem zmiany każdego z tych kursów walut o jeden procent, która może istotnie oddziaływać na wynik działalności operacyjnej Spółki.

Kurs wymiany	Wartość kwoty nominalnej	Wpływ przed opodatkowaniem zmiany kursu wymiany o 1%
USD – złoty polski.....	426 milionów USD	zysk strata w kwocie 4,3 miliona USD
USD – rubel rosyjski.....	264 miliony USD	zysk/strata w kwocie 2,6 miliona USD
EUR – złoty polski.....	430 milionów EUR lub około 623 milionów USD	zysk/strata w kwocie 6,20 miliona USD

Wyniki działalności operacyjnej:

Trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku w porównaniu z trzema miesiącami zakończonymi 30 czerwca 2010 roku

Poniżej przedstawiono podsumowanie wyników operacyjnych Spółki (wyrażonych w tysiącach oprócz kwot na jedną akcję).

	Trzy miesiące zakończone 30 czerwca	
	2011	2010
Przychody ze sprzedaży	\$440 001	\$379 874
Podatek akcyzowy	(228 044)	(204 277)
Przychody netto ze sprzedaży	211 957	175 597
Koszt własny sprzedaży.....	126 715	87 119
Zysk brutto ze sprzedaży	85 242	88 478
	40,22%	50,39%
Koszty operacyjne	68 418	47 252
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu.....	0	0
Zysk z działalności operacyjnej	16 824	41 226
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto.....		
Przychody/(koszty) odsetkowe netto.....	(28 361)	(26 423)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej	18 748	(111 698)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	(2 661)	6 638
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem, kapitałem własnym w zysku netto z inwestycji niepodlegających konsolidacji	4 550	(90 257)
Podatek dochodowy.....	(1 536)	17 918
Udział w dochodzie/(stracie) netto podmiotów stowarzyszonych..	0	2 265
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej	3 014	(70 074)
Działalność zaniechana		
Strata z działalności spółek dystrybucyjnych	0	(7 963)
Podatek dochodowy	0	41
Strata z działalności zaniechanej	0	(7 922)
Zysk/(strata) netto	\$ 3 014	\$ (77 996)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję	\$ 0,04	(\$ 1,00)

Trzy miesiące zakończone
30 czerwca

zwykłą, podstawowy		
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję	\$ 0,00	(\$ 0,11)
zwykłą, podstawowy		
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$ 0,04	(\$ 1,11)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję		
zwykłą, rozwodniony	\$ 0,04	(\$ 1,00)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję	\$ 0,00	(\$ 0,11)
zwykłą, rozwodniony		
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$ 0,04	(\$ 1,11)

Przychody netto ze sprzedaży

Przychody netto ze sprzedaży stanowią łączne przychody ze sprzedaży pomniejszone o wszystkie rabaty udzielone klientom, podatek akcyzowy od produktów wytwarzanych, podatek importowy oraz podatek od towarów i usług (VAT). Łączne przychody netto ze sprzedaży wzrosły o około 20,7%, czyli o 36,4 miliona USD, ze 175,6 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 212,0 milionów USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku. Zwiększenie wynikało przede wszystkim z konsolidacji Whitehall w drugim kwartale 2011 roku, ponieważ spółka ta nie była konsolidowana w drugim kwartale 2010 roku. Konsolidacja ta spowodowała wzrost na poziomie 31,9 miliona USD. Wzrost ten został częściowo skompensowany spadkiem wartości sprzedaży z naszej krajowej działalności w sektorze wódki w Rosji, co omówiono poniżej. Poniżej przedstawiono podział naszej działalności według segmentów, reprezentujących nasze główne obszary geograficzne działalności – Polskę, Rosję i Węgry:

Przychody ze sprzedaży netto
według segmentów
Trzy miesiące zakończone
30 czerwca

Segment	2011	2010
Polska.....	\$ 58 749	\$ 52 394
Rosja	145 655	117 595
Węgry.....	7 553	5 608
Razem przychody netto ze sprzedaży ...	\$ 211 957	\$ 175 597

Przychody ze sprzedaży w Polsce wzrosły o 6,3 miliona USD, z 52,4 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 58,7 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku. Ten wzrost był związany głównie z wzmocnieniem złotego polskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które spowodowało zwiększenie sprzedaży w dolarach amerykańskich o około 7,8 miliona USD, a także wolumenem sprzedaży wyższym o 6,2 miliona USD, skompensowanymi spadkiem sprzedaży na skutek wyższych inwestycji w rynek i strukturę sprzedaży produktów w łącznej kwocie 7,7 miliona USD.

Przychody ze sprzedaży w Rosji wzrosły o 28,1 miliona USD, ze 117,6 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 145,7 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku. Wzrost sprzedaży obejmował zwiększenie sprzedaży o 31,9 miliona USD w związku z konsolidacją Whitehall w 2011 roku, strukturę sprzedaży produktów w kwocie 5,02,6 milionów USD, sprzedaż napojów alkoholowych do bezpośredniego spożycia wyższą o 2,4 miliona USD, a także wzmocnienie rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które odpowiadało sprzedaży wyrażonej w dolarach amerykańskich na poziomie około 7,2 miliona USD. Sprzedaż eksportowa wzrosła o 13,3 miliona; sprzedaż eksportowa na Ukrainę, która stanowi 49,3% całej sprzedaży eksportowej, zapewnia jednak niższą procentową marżę brutto niż sprzedaż krajowa. Ten wzrost został skompensowany spadkiem o około 29,3 miliona USD wynikającym głównie z wolumenu niższą sprzedaż krajowej niższego o 26%, głównie na skutek spowodowaną głównie zakłóceniami na rynku związanymi z procesem odnawiania licencji w całej branży. Proces ten doprowadził do ogólnego pozbywania się zapasów przez klientów hurtowych Spółki, a także przypadków nieprzedłużenia licencji hurtowników w terminie, co wpłynęło na całą naszą działalność, skutkując przede wszystkim spadkiem sprzedaży wódki. Spółka jest przekonana, że był to główny czynnik, który spowodował spadek sprzedaży o około 29,3 miliona USD.

Przychody ze sprzedaży na Węgrzech zwiększyły się o 2,0 miliony USD, z 5,6 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 7,6 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku, co wynikało ze zwiększenia wolumenu w walucie lokalnej o 1,0 milion USD, a także ze zwiększenia związanego ze wzmocnieniem forinta węgierskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które odpowiadało w przybliżeniu sprzedaży wyrażonej w dolarach amerykańskich na poziomie 1,0 miliona USD.

Zysk brutto ze sprzedaży

Łączny zysk brutto ze sprzedaży zmniejszył się o około 3,7%, czyli 3,3 miliona USD, do 85,2 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku, z 88,5 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku, co odzwierciedla spadek procentowej marży zysku brutto w ciągu trzech miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku.

Marża zysku brutto wyrażona jako procent sprzedaży netto obniżyła się o 10,2 punktu procentowego, z 50,4% do 40,2% za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku w porównaniu z trzema miesiącami zakończonymi 30 czerwca 2010 roku. Ten spadek był związany głównie ze wskazanymi powyżej czynnikami, czyli wyższymi inwestycjami w rynek spowodowanymi środowiskiem konkurencyjnym i zmianą struktury sprzedaży produktów zarówno w Polsce, jak i w Rosji, a także wyższymi cenami spirytusu na obu rynkach. Waga udziału marży zysku do łącznych przychodów ze sprzedaży działalności w sektorze wódki w Rosji, który działa przy wyższych poziomach zysku brutto niż w Polsce, była niższa w 2011 roku, co wpłynęło na ogólną strukturę zysku brutto wyrażonego jako procent sprzedaży. ~~Czynniki, które powodują niższe marże zysku brutto na rynku polskim w porównaniu z rosyjskim, obejmują silną konkurencję na rynku polskim, generowaną przez innych producentów oraz sprzedawców detalicznych, utrudniającą zwiększanie cen zgodnie ze wzrostem cen spirytusu.~~ Generalnie wyższy koszt własny sprzedaży, wynikający z wyższych cen spirytusu, wywarł wpływ na marżę brutto na poziomie 6,0 milionów USD w ciągu trzech miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku w porównaniu z tym samym okresem w 2010 roku.

Koszty operacyjne

Na koszty operacyjne składają się koszty sprzedaży i ogólnego zarządu, koszty reklamy, amortyzacja niezwiązana z produkcją oraz rezerwa na nieściągalne należności. Łączne koszty operacyjne zwiększyły się o około 44,6%, czyli o 21,1 miliona USD, z 47,3 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 68,4 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku. Koszty operacyjne jako procent przychodów ze sprzedaży netto zwiększyły się z 26,9% za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 32,3% za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku. Wzrost ten był spowodowany głównie konsolidacją wyników Whitehall, która spowodowała dodatkowe koszty w kwocie 9,2 miliona USD, a także kosztami ponownego uzyskania licencji i restrukturyzacji w Rosji w kwocie 3,9 miliona USD, a także jednorazową obniżką kosztów w kwocie około [3,6] miliona USD wynikającą z zysków zrealizowanych przed sprzedażą spółek dystrybucyjnych w 2010 roku, jak również wzrostem na skutek wzmocnienia się złotego polskiego i rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które odpowiadało kwocie w dolarach amerykańskich na poziomie około 3,6 miliona USD.

Poniższa tabela przedstawia strukturę kosztów operacyjnych.

	Koszty operacyjne Trzy miesiące zakończone 30 czerwca	
	2011	2010
	(w tysiącach USD)	
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu (S, G&A).....	\$ 58 203	\$ 39 912
Marketing	7 257	5 376
Amortyzacja	2 958	1 964
Koszty operacyjne razem	\$ 68 418	\$ 47 252

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu obejmują koszty wynagrodzeń, magazynowania i transportu, wydatki administracyjne oraz odpis nieściągalnych należności. Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu wzrosły o 18,3 miliona USD, z 39,9 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 58,2 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku. Z tej kwoty 3,5 miliona USD wynikało ze wzmocnienia złotego polskiego i rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego.

Koszty marketingu zwiększyły się przede wszystkim ze względu na wyższe nakłady rynkowe wynikające z ponownego wprowadzenia na rynek niektórych naszych produktów w 2011 roku.

Amortyzacja zwiększyła się o 1,0 milion USD, z 2,0 milionów USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 3,0 milionów USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku.

Zysk z działalności operacyjnej

Łączny zysk z działalności operacyjnej spadł o około 59,2%, czyli o 24,4 miliona USD, z 41,2 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 16,8 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku, głównie na skutek niższej wartości sprzedaży w Polsce i Rosji. Tabela poniżej podsumowuje podział zysku z działalności operacyjnej według segmentów.

	Zysk z działalności operacyjnej Trzy miesiące zakończone 30 czerwca	
	2011	2010
Segment.....		
Polska	8 012	15 881
Rosja.....	9 225	26 806
Węgry.....	1 280	722
Narzut Spółki.....		
Ogólne narzuty Spółki.....	(1 049)	(1 370)
Koszt opcji	(644)	(813)
Razem zysk z działalności operacyjnej	\$ 16 824	\$ 41 226

Bazowy zysk z działalności operacyjnej w Polsce obniżył się o około 49,7%, czyli o 7,9 miliona USD, z 15,9 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 8,0 milionów USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku. Zysk z działalności operacyjnej w Rosji spadł o 17,6 miliona USD, z 26,8 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 9,2 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku. Zmiany zysku z działalności operacyjnej w obu tych segmentach były spowodowane opisanymi powyżej czynnikami.

Przychody i koszty nieoperacyjne

Łączne koszty z tytułu odsetek zwiększyły się o około 7,6%, czyli o 2,0 miliony USD, z 26,4 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do 28,4 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku. Ten wzrost wynika głównie z mocnego euro w porównaniu z dolarem amerykańskim, ponieważ znaczna część kredytów długoterminowych jest denominowana w euro.

Spółka ujęła niezrealizowane zyski kursowe w kwocie 18,7 miliona USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku, głównie w związku z wpływem zmian kursów walut na nasze zobowiązania denominowane w USD i EUR, w porównaniu ze stratami w kwocie 111,7 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku. Te zyski wynikały głównie ze wzmocnienia złotego polskiego i rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego i euro w pierwszych sześciu miesiącach 2011 roku.

Łączny wynik z działalności innej niż operacyjna zmniejszył się o 9,3 miliona USD, z zysku na poziomie 6,6 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2010 roku do straty w kwocie 2,7 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku. Spadek ten wynika głównie z dywidendy otrzymanej w 2010 roku z działalności zaniechanej. Poza tym w 2011 roku Spółka zaczęła stosować factoring należności, co wiązało się z wydatkami w kwocie 0,8 miliona USD za trzy miesiące zakończone 30 czerwca 2011 roku.

	Trzy miesiące zakończone 30 czerwca	
	2011	2010
Dywidenda otrzymana	0	7 642
Pozostałe zyski/(straty).....	(2 661)	(1 004)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej razem.....	(\$ 2 661)	\$ 6 638

Podatek dochodowy

Nasza efektywna stawka podatkowa za okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku wynosiła 33,8%, co wynika z kombinacji ustawowych stawek podatkowych obowiązujących w Polsce (18%) i Rosji (22%), a także Stanach Zjednoczonych (37%), skompensowanej pewnymi zmianami podatkowymi i zmianą szacunków dotyczących straty podatkowej do przeniesienia, która zdaniem Spółki nie zostanie wykorzystana w przyszłości na Cyprze.

Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku w porównaniu z sześcioma miesiącami zakończonymi 30 czerwca 2010 roku

Poniżej przedstawiono podsumowanie wyników operacyjnych Spółki (wyrażonych w tysiącach oprócz kwot na jedną akcję).

	Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010
Przychody ze sprzedaży	\$ 776 140	\$ 710 768
Podatek akcyzowy	(407 472)	(385 365)
Przychody netto ze sprzedaży	368 668	325 403
Koszt własny sprzedaży.....	224 089	162 793
Zysk brutto ze sprzedaży	144 579	162 610
	39,22%	49,97%
Koszty operacyjne	126 295	96 130
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu	(7 898)	0
Zysk z działalności operacyjnej	26 182	66 480
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto.....		
Przychody/(koszty) odsetkowe netto.....	(55 213)	(52 099)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej	49 794	(76 786)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	(3 637)	(11 352)
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem, kapitałem własnym w zysku netto z inwestycji niepodlegających konsolidacji	17 126	(73 757)
Podatek dochodowy.....	(4 177)	14 748
Udział w dochodzie/(stracie) netto podmiotów stowarzyszonych..	(8 814)	444
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej	4 135	(58 565)
Działalność zaniechana		
Strata z działalności spółek dystrybucyjnych	0	(42 685)
Podatek dochodowy.....	0	(110)
Strata z działalności zaniechanej	0	(42 795)
Zysk/(strata) netto	\$ 4 135	\$ (101 360)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$ 0,06	(\$ 0,84)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$ 0,00	(\$ 0,61)
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$ 0,06	(\$ 1,45)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$ 0,06	(\$ 0,84)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$ 0,00	(\$ 0,61)
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$ 0,06	(\$ 1,45)

Przychody netto ze sprzedaży

Przychody netto ze sprzedaży stanowią łączne przychody ze sprzedaży pomniejszone o wszystkie rabaty udzielone klientom, podatek akcyzowy od produktów wytwarzanych, podatek importowy oraz podatek od towarów i usług (VAT). Łączne przychody netto ze sprzedaży wzrosły o około 13,3%, czyli o 43,3 miliona USD, z 325,4 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 368,7 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Zwiększenie wynikało przede wszystkim z konsolidacji Whitehall od 7 lutego 2011 roku, ponieważ spółka ta nie była konsolidowana w 2010 roku. Konsolidacja ta spowodowała wzrost na poziomie 57,0 milionów USD. Wzrost ten został skompensowany spadkiem wartości sprzedaży [z naszej krajowej działalności w sektorze wódki](#) w Rosji, omówionym poniżej. Poniżej przedstawiono podział naszej działalności według segmentów, reprezentujących nasze główne obszary geograficzne działalności – Polskę, Rosję i Węgry:

Segment	Przychody ze sprzedaży netto według segmentów Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010
Polska.....	\$ 104 644	\$ 100 832
Rosja.....	251 313	212 923
Węgry	12 711	11 648
Razem przychody netto ze sprzedaży	\$ 368 668	\$ 325 403

Przychody ze sprzedaży w Polsce wzrosły o 3,8 miliona USD, ze 100,8 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 104,6 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Ten wzrost był związany głównie ze wzmocnieniem złotego polskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które spowodowało zwiększenie sprzedaży w dolarach amerykańskich o około 7,8 miliona USD, a także wolumenem sprzedaży wyższym o 8,5 miliona USD, skompensowanymi spadkiem sprzedaży na skutek wyższych inwestycji w rynek i strukturę sprzedaży produktów w łącznej kwocie 12,5 miliona USD.

Przychody ze sprzedaży w Rosji wzrosły o 38,4 miliona USD, z 212,9 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 251,3 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Wzrost przychodów ze sprzedaży obejmował wzrost przychodów ze sprzedaży w kwocie 57,0 milionów USD związany z uwzględnieniem Whitehall w przychodach ze sprzedaży, poczynając od lutego 2011 roku. Poza tym wzrost przychodów o 9,2 miliona USD wynikał ze wzmocnienia rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego. Wzrost ten został skompensowany głównie spadkiem przychodów ze sprzedaży w walucie lokalnej o 44,4 miliona USD, a także przychodami ze sprzedaży realizowanymi przez gorzelnię Bravo niższymi o 3,4 miliona USD, co wynikało z nieodnowienia w terminie licencji produkcyjnej. Na początku kwietnia gorzelnia Bravo otrzymała licencję na produkcję i od tego momentu kontynuowano normalną sprzedaż, [osiągając przychody ze sprzedaży napojów alkoholowych do bezpośredniego spożycia wyższe o 2,4 miliona USD w porównaniu z drugim kwartałem 2010 roku](#). Sprzedaż eksportowa wzrosła o 17,7 miliona; sprzedaż eksportowa na Ukrainę, która stanowi 66,5% całej sprzedaży eksportowej, zapewnia jednak niższą procentową marżę brutto niż sprzedaż krajowa.

Przychody ze sprzedaży na Węgrzech zwiększyły się o 1,1 miliona USD, z 11,6 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 12,7 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku, co wynikało ze zwiększenia wolumenu w walucie lokalnej o 0,3 miliona USD, a także ze zwiększenia związanego ze wzmocnieniem forinta węgierskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które odpowiadało w przybliżeniu sprzedaży wyrażonej w dolarach amerykańskich na poziomie 0,8 miliona USD.

Zysk brutto ze sprzedaży

Łączny zysk brutto ze sprzedaży obniżył się o około 11,1%, czyli o 18,0 milionów USD, do 144,6 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku ze 162,6 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku. Spadek ten wynikał z obniżenia procentowej marży zysku brutto w ciągu sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku.

Marża zysku brutto wyrażona jako procent sprzedaży netto obniżyła się o 10,8 punktu procentowego, z 50,0% do 39,2% za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku w porównaniu z sześcioma miesiącami zakończonymi 30 czerwca 2010 roku. Ten spadek był związany głównie ze wskazanymi powyżej czynnikami, czyli przesunięciem sprzedaży z segmentu wódki premium do segmentu wódki popularnej, który charakteryzuje się niższą marżą zarówno w Polsce, jak i w Rosji, a także z wyższymi cenami spirytusu na obu rynkach. Waga udziału marży zysku do łącznych przychodów ze sprzedaży działalności w sektorze wódki w Rosji, który działa przy wyższych poziomach zysku brutto niż w Polsce, była niższa w 2011 roku, co wpłynęło na ogólną strukturę zysku brutto wyrażonego jako procent w sprzedaży. Czynniki, które powodują niższe marże zysku brutto na rynku polskim w porównaniu

z rosyjskim, obejmują silną konkurencję na rynku polskim, generowaną przez innych producentów oraz sprzedawców detalicznych, utrudniającą zwiększanie cen zgodnie ze wzrostem cen spirytusu. Generalnie wyższy koszt własny sprzedaży, wynikający z wyższych cen spirytusu, wywarł wpływ na marżę brutto na poziomie 11,0 milionów USD w ciągu sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku w porównaniu z tym samym okresem w 2010 roku.

Koszty operacyjne

Na koszty operacyjne składają się koszty sprzedaży i ogólnego zarządu, koszty reklamy, amortyzacja niezwiązana z produkcją oraz rezerwa na nieściągalne należności. Łączne koszty operacyjne zwiększyły się o około 23,2%, czyli o 22,3 miliona USD, z 96,1 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 118,4 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Ta zmiana obejmuje jednorazowy zysk w ciągu sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku w kwocie 7,9 miliona USD ujęty w zysku z działalności operacyjnej z tytułu aktualizacji wyceny do wartości godziwej udziału kapitałowego w Whitehall pozostającego poprzednio w posiadaniu. W celu zapewnienia porównywalności kosztów w poszczególnych okresach w tabeli poniżej przedstawiono oddzielnie koszty operacyjne po wyłączeniu tej korekty do wartości godziwej. Koszty operacyjne z wyłączeniem korekt do wartości godziwej, wyrażone jako procent przychodów ze sprzedaży netto, zwiększyły się z 29,5% za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 34,3% za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Koszty operacyjne po odliczeniu korekt do wartości godziwej zwiększyły się o 30,2 miliona USD, z 96,1 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 126,3 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Wzrost ten był spowodowany głównie konsolidacją wyników Whitehall, która spowodowała dodatkowe koszty w kwocie 16,6 miliona USD, a także kosztami ponownego uzyskania licencji i restrukturyzacji w Rosji w kwocie 7,2 miliona USD, jak również wzmocnieniem się rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które odpowiadało przychodom ze sprzedaży w dolarach amerykańskich w kwocie około 4,3 miliona USD.

Poniższa tabela przedstawia strukturę kosztów operacyjnych.

	Koszty operacyjne Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011 (w tysiącach USD)	2010
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu (S, G&A).....	\$ 107 279	\$ 81 725
Marketing	13 207	10 152
Amortyzacja	5 809	4 253
Suma częściowa	126 295	96 130
Korekty do wartości godziwej.....	(7 898)	0
Koszty operacyjne razem	\$ 118 397	\$ 96 130

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu obejmują koszty wynagrodzeń, magazynowania i transportu, wydatki administracyjne oraz odpis nieściągalnych należności. Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu wzrosły o 25,6 miliona USD, z 81,7 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 107,3 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Z tej kwoty 3,5 miliona USD wynikało ze wzmocnienia złotego polskiego i rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego.

Koszty marketingu zwiększyły się przede wszystkim ze względu na wyższe nakłady rynkowe wynikające z ponownego wprowadzenia na rynek niektórych naszych produktów w 2011 roku.

Amortyzacja wzrosła o 1,5 miliona USD, z 4,3 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 5,8 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku.

Zysk z działalności operacyjnej

Łączny zysk z działalności operacyjnej spadł o około 60,6%, czyli o 40,3 miliona USD, z 66,5 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 26,2 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku, głównie na skutek niższej wartości sprzedaży w Polsce i Rosji. Tabela poniżej podsumowuje podział zysku z działalności operacyjnej według segmentów. Wyłączając jednak wpływ korekt do wartości godziwej ujętych w 2011 roku, bazowy zysk z działalności operacyjnej zmniejszył się z 66,5 miliona USD do 18,3 miliona USD. Korekty do wartości godziwej ujęte w 2011 roku obejmują jednorazowy zysk z aktualizacji wyceny posiadanego wcześniej udziału kapitałowego w Whitehall w momencie konsolidacji, w kwocie 7,9 miliona USD.

	Zysk z działalności operacyjnej Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010
Segment		
Polska przed korektami do wartości godziwej	\$ 11 381	\$ 25 921
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu	7 898	0
Polska po korektach do wartości godziwej	19 279	25 921
Rosja	8 591	42 973
Węgry.....	1 941	1 799
Narzut Spółki		
Ogólne narzuty Spółki	(2 292)	(2 541)
Koszt opcji	(1 337)	(1 672)
Razem zysk z działalności operacyjnej.....	\$ 26 182	\$ 66 480

Bazowy zysk z działalności operacyjnej w Polsce z wyłączeniem korekt do wartości godziwej obniżył się o około 56,0%, czyli o 14,5 miliona USD, z 25,9 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 11,4 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Zysk z działalności operacyjnej w Rosji spadł o 34,4 miliona USD, z 43,0 milionów USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 8,6 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Zmiany zysku z działalności operacyjnej w obu tych segmentach były spowodowane opisanymi powyżej czynnikami.

Przychody i koszty nieoperacyjne

Łączne koszty z tytułu odsetek zwiększyły się o około 6,0%, czyli o 3,1 miliona USD, z 52,1 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 55,2 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Ten wzrost wynika głównie z mocnego euro w porównaniu z dolarem amerykańskim, ponieważ znaczna część kredytów długoterminowych jest denominowana w euro.

Spółka ujęła niezrealizowane zyski kursowe w kwocie 49,8 miliona USD w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku, głównie w związku z wpływem zmian kursów walut na nasze zobowiązania denominowane w USD i EUR, w porównaniu ze stratą w kwocie 76,8 miliona USD strat za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku. Te zyski wynikały głównie ze wzmocnienia złotego polskiego i rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego i euro.

Łączne pozostałe koszty inne niż operacyjne zmniejszyły się o 7,8 miliona USD, z 11,4 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do 3,6 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Ten spadek jest głównie wynikiem jednorazowego obciążenia w kwocie 14,1 miliona USD dotyczącego premii za wcześniejsze wezwanie w momencie wcześniejszego wykupu w styczniu 2010 roku Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku. Pozostały spadek był związany z odpisem nieumorzonych kosztów oferty dotyczących Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku, w kwocie 4,1 miliona USD. Spadek ten został skompensowany ostateczną dywidendą w wysokości 7,6 miliona USD otrzymaną przed sprzedażą spółek dystrybucyjnych. Poza tym w 2011 roku Spółka zaczęła stosować factoring należności, co wiązało się z wydatkami w kwocie 1,0 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku.

	Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca	
	2011	2010
Premia z tytułu wezwania do wcześniejszego wykupu ...	\$ 0	(\$ 14 115)
Odpis niezamortyzowanych kosztów oferty.....	0	(4 076)
Dywidenda otrzymana.....	0	7 642
Pozostałe zyski/(straty).....	(3 637)	(803)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej razem.....	(\$ 3 637)	(\$ 11 352)

Podatek dochodowy

Nasza efektywna stawka podatkowa za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku wynosiła 24,4%, co wynika z kombinacji ustawowych stawek podatkowych obowiązujących w Polsce (18%) i Rosji (22%), a także w Stanach Zjednoczonych (37%), skompensowanej pewnymi zmianami podatkowymi i zmianą szacunków dotyczących straty podatkowej do przeniesienia, która zdaniem Spółki nie zostanie wykorzystana w przyszłości na Cyprze.

Udział w dochodzie netto

Udział w stratach netto za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku obejmuje proporcjonalny udział Spółki w zysku netto z jej inwestycji w Möet Hennessey Russia Joint Venture za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 marca 2011 roku i Whitehall za okres od 1 stycznia 2011 roku do 7 lutego 2011 roku.

Oświadczenie dotyczące płynności i zasobów kapitałowych

W ciągu sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku głównym źródłem umożliwiającym zachowanie płynności przez Spółkę były przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, kredyty, emisje akcji, oferta Niepodporządkowanych Zamiennych Papierów Dłużnych, oferta Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku oraz wpływy z realizowanych opcji. Środki pieniężne były przeznaczane przede wszystkim na zaspokojenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy, obsługę zadłużenia, finansowanie inwestycji oraz finansowanie przejęć. W tabeli poniżej przedstawiono wybrane dane dotyczące skonsolidowanych przepływów pieniężnych Spółki we wskazanych okresach.

	Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku		Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku	
	(w tysiącach USD)			
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	\$	43 138	\$	42 538
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej.....	\$	(45 471)	\$	338 149
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	\$	(3 623)	\$	(361 330)

Kierownictwo monitoruje i analizuje wskaźniki wyników finansowych i niefinansowych działalności według segmentów, które podzielone są według krajów. Szczegółową analizę takich wskaźników w postaci wartości sprzedaży w walutach lokalnych, marży brutto i kosztów operacyjnych według segmentów ujęto w części „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez zarząd” Formularza 10-Q.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej

Na przepływy pieniężne z działalności operacyjnej składają się środki pieniężne netto z działalności operacyjnej i odsetek. Łączne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej zwiększyły się z wpływów w kwocie 42,5 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku do wypływów w kwocie 43,12 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku. Głównym czynnikiem, który spowodował ten wyższy poziom wygenerowanych środków pieniężnych w 2011 roku, była wyższa windykacja należności w 2011 roku wsparta factoringiem należności bez prawa regresu w Polsce, który wygenerował dodatkowe przepływy pieniężne na poziomie 179,4 miliona USD za pierwsze sześć miesięcy. Spółka uznała factoring za efektywny pod względem kosztów sposób poprawy przepływów pieniężnych i wykorzystania środków pieniężnych na wcześniejszą spłatę innych bankowych kredytów krótkoterminowych, co nastąpiło w kwietniu 2011 roku.

Ogólne zmiany stanu kapitału obrotowego dotyczące należności, zapasów i zobowiązań odpowiadały wpływom środków pieniężnych w kwocie około 76,6 miliona USD w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku. Na dzień 30 czerwca 2011 roku wskaźnik rotacji należności wynosił 49,8 dnia. Na dzień 30 czerwca 2011 roku wskaźnik obrotu zapasów wynosił 98 dni. Poza tym na dzień 30 czerwca 2011 roku współczynnik aktywów bieżących pomniejszonych o zapasy do zobowiązań krótkoterminowych wynosił 1,92.

Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej

Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej obejmują środki pieniężne netto wykorzystane do przejęcia spółek zależnych oraz majątku trwałego. Wpływy środków pieniężnych netto za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku wyniosły 45,5 miliona USD. Te wpływy obejmują przede wszystkim zobowiązania pieniężne zapłacone w wyniku przejęcia Whitehall zakończonego w lutym 2011 roku w kwocie 36,8 miliona USD po odliczeniu środków pieniężnych przejętych w momencie konsolidacji, płatność z tytułu nabycia znaku towarowego *Kauffman Vodka* w kwocie 17,5 miliona USD, płatność pozostałej części odroczonego wynagrodzenia za Russian Alcohol Group w kwocie 5 milionów USD, skompensowane wpływami otrzymanymi ze zbycia Möet Hennessey Joint Venture w kwocie 17,7 miliona USD.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej odzwierciedlają środki pieniężne wykorzystane do obsługi zadłużenia, zadłużenie w ramach linii kredytowych oraz wpływ środków pieniężnych z tytułu plasowania prywatnego i realizacji opcji. Wpływy pieniężne netto z działalności finansowej za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku wyniosły 3,6 miliona USD w porównaniu z wypływami w kwocie 361,3 miliona USD za sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2010 roku. W ciągu sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku wypływy pieniężne wiązały się głównie ze spłatą przez Spółkę pewnych kredytów skompensowaną pewnymi kredytami zaciągniętymi w Rosji. Szczegółowe informacje zawiera nota 10 do skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Płynność i zasoby kapitałowe w przyszłych okresach

Środki pieniężne w przyszłości będą przeznaczane przez Spółkę na zaspokojenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy, obsługę zadłużenia, finansowanie inwestycji oraz finansowanie przejęć. Spodziewamy się finansować te wymagania w przyszłości 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

Spółka ma wystarczającą płynność, aby finansować swoją działalność w przyszłości.

Istniejące linie kredytowe

17 grudnia 2010 roku Spółka zawarła Umowę w sprawie kredytu terminowego i kredytu w rachunku bieżącym („Linia Kredytowa”) z Bankiem Handlowym w Warszawie S.A. („Bank Handlowy”), jako Agentem, Pierwotnym Kredytodawcą i Agentem Zabezpieczenia, a także z Bankiem Zachodnim WBK S.A. („WBK”), jako Pierwotnym Kredytodawcą. Linia Kredytowa zapewnia limit kredytowy do kwoty 330,0 milionów PLN (lub około 111,5 miliona USD), który może być wykorzystany jako jeden kredyt terminowy i dwa kredyty w rachunku bieżącym na (i) refinansowanie istniejących linii kredytowych; oraz (ii) finansowanie ogólnych celów biznesowych kredytobiorców. 20 grudnia 2010 roku Spółka wykorzystwała około 130,0 milionów PLN (lub około 43,9 miliona USD) i przeznaczyła wpływy netto na spłatę wcześniejszych linii kredytowych udzielonych przez innych kredytodawców.

Dnia 28 lutego 2011 roku Spółka podpisała umowę z Bankiem Handlowym i WBK, zgodnie z którą i z zastrzeżeniem warunków zawartych w tej umowie, strony uzgodniły rzeczenie się wszelkich naruszeń wymogu dotyczącego Skonsolidowanego Wskaźnika Pokrycia i Wskaźnika Dźwigni Finansowej Netto za Okres Obliczeniowy zakończony 31 grudnia 2010 roku i zmianę tych wskaźników dla celów Okresu Obliczeniowego kończącego się 30 czerwca 2011 roku, odpowiednio, na 1,28:1 oraz 8,35:1. W wyniku Umowy nieosiągnięcie przez nas zgodności z wymogami dotyczącymi Skonsolidowanego Wskaźnika Pokrycia i Wskaźnika Dźwigni Finansowej Netto na dzień 31 grudnia 2010 roku nie spowodowało niedotrzymania w ramach Linii Kredytowej. W związku z Umową Spółka wyraziła zgodę na zapłatę jednorazowej opłaty za rzeczenie się w kwocie 3,3 miliona PLN (około 1,15 miliona USD). Poza tym Spółka uzgodniła ze swoimi kredytodawcami, że kwota dostępna w ramach kredytów w rachunku bieżącym wchodzących w skład Linii Kredytowej zostanie zmniejszona do 120 milionów PLN (około 41,6 miliona USD), marże od kredytu terminowego i kredytów w rachunku bieżącym zostaną zwiększone (ze skutkiem od 1 marca 2011 roku), odpowiednio, do 4,25% i 3,25%, a marże od akredytyw wydawanych w ramach linii kredytowej zostaną zwiększone do 2,50%.

Dnia 21 kwietnia 2011 roku Spółka podpisała zmienione warunki Linii Kredytowej. W ramach zmiany 22 kwietnia 2011 roku Spółka spłaciła pozostałe saldo kredytu terminowego w kwocie 122,5 miliona PLN (44,3 miliona USD), utrzymując jednocześnie kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 120 milionów PLN (43,4 miliona USD), który na dzień 30 czerwca 2011 roku został dalej zmniejszony do 105 milionów PLN (38,2 miliona USD). Kredyt w rachunku bieżącym nie wymaga zachowania zgodności z wymogami dotyczącymi Skonsolidowanego Wskaźnika Pokrycia i Wskaźnika Dźwigni Finansowej Netto, wymaganej wcześniej w odniesieniu do Linii Kredytowej. Poza tym na dzień 30 czerwca 2011 roku Spółka nie ma żadnych zobowiązań związanych z zachowaniem zgodności z warunkami, dotyczącymi Linii Kredytowej. Poza eliminacją tych wymogów zmienione warunki kredytu w rachunku bieżącym zapewniają wstępną obniżkę marży naliczanej Spółce o 100 punktów bazowych z dalszymi obniżkami w ciągu następnych sześciu miesięcy, podczas gdy maksymalna kwota do wykorzystania w ramach kredytu w rachunku bieżącym również będzie obniżana w ciągu następnych sześciu miesięcy.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 35,5 miliona USD z tytułu kredytów terminowych udzielonych przez Zenit Bank, Alfa Bank i Raiffeisen Bank, zaciągniętych przez Whitehall, z datami przedłużenia przypadającymi w pierwszym kwartale 2012 roku, a także zobowiązanie w kwocie 21,6 miliona USD z tytułu kredytu terminowego udzielonego przez Unicredit na rzecz Russian Alcohol z terminem zapadalności w listopadzie 2012 roku. Ten kredyt nie jest związany z żadnymi wymogami finansowymi, których należy dotrzymać, i jest zabezpieczony towarami do kwoty 720 milionów rubli rosyjskich, a także gwarancjami udzielonymi przez spółki z Grupy Russian Alcohol.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Spółka miała dostęp – w ramach istniejących kredytów w rachunku bieżącym w Polsce – do około 37,0 milionów USD z Linii Kredytowej wymienionej powyżej, a także do kwoty 0,5 miliona USD dostępnej na Węgrzech i do kwoty około 7,2 miliona USD dostępnej w Rosji.

Niepodporządkowane Zamienne Papiery Dłużne (Convertible Senior Notes) zapadające w 2013 roku

W dniu 7 marca 2008 roku Spółka zakończyła emisję Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych (*Convertible Senior Notes*) na łączną kwotę kapitału 310 milionów USD o dacie wykupu w 2013 roku, oprocentowanych w wysokości 3% w skali roku („Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne”). Odsetki należne są co pół roku, 15 marca i 15 września, poczynając od 15 września 2008 roku. Zamienne Papiery Dłużne podlegają zamianie w określonych okolicznościach na środki pieniężne oraz, odpowiednio, na akcje zwykłe, w oparciu o początkową stopę wymiany wynoszącą 14,7113 akcji za 1000 USD kwoty głównej z zastrzeżeniem pewnych korekt. W momencie zamiany papierów dłużnych Spółka dokona płatności gotówkowej całej kwoty kapitału papierów dłużnych podlegających zamianie oraz według uznania Spółki – dostarczy środki pieniężne lub akcje zwykłe w przypadku pozostałych zobowiązań zamiany, jeżeli dotyczy. Przychody z Zamiennych Papierów Dłużnych zostały wykorzystane do sfinansowania pieniężnej części ceny przejęcia Copecresto Enterprises Limited oraz Whitehall.

Niepodporządkowane Zabezpieczone Papiery Dłużne (Senior Secured Notes) zapadające w 2016 roku

Dnia 2 grudnia 2009 roku Spółka dokonała emisji Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 380 milionów EUR, oprocentowanych w wysokości 9,125%, zapadających w 2016 roku, oraz Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 380 milionów EUR, oprocentowanych w wysokości 8,875%, zapadających w 2016 roku („Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku”), w ramach oferty dla inwestorów instytucjonalnych zwolnionej z rejestracji. Spółka wykorzystała część wpływów netto z Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku na wykup pozostałych w obiegu Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku, na łączną kwotę kapitału 245,4 miliona EUR na dzień 4 stycznia 2010 roku. Pozostałą część wpływów netto z Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku wykorzystano na (i) zakup pozostałego udziału kapitałowego Lion Capital w Russian Alcohol przez wykonanie Opcji Lion i Opcji Współinwestora, zgodnie z warunkami i postanowieniami, odpowiednio, Umowy Opcji Lion i Umowy Opcji Współinwestora; (ii) spłatę wszystkich kwot zaległych w ramach linii kredytowych Russian Alcohol; oraz (iii) spłatę pewnego innego zadłużenia.

Dnia 9 grudnia 2010 roku Spółka dokonała emisji dodatkowych Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 50 milionów EUR, oprocentowanych w wysokości 8,875%, zapadających w 2016 roku („Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku”), w ramach oferty dla inwestorów instytucjonalnych zwolnionej z rejestracji. Spółka wykorzystała wpływy netto z dodatkowych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku na spłatę swoich kredytów terminowych i kredytów w rachunku bieżącym udzielonych przez Bank Handlowy w Warszawie S.A. i Bank Zachodni WBK S.A.

Emisja Walorów

7 lutego 2011 roku Spółka zawarła ostateczną Umowę Kupna Sprzedaży Akcji dotyczącą nabycia pozostałego udziału ekonomicznego i udziału zapewniającego prawa głosu w Whitehall, niepozostających w posiadaniu Spółki, a także globalnych praw własności intelektualnej do marki *Kauffman Vodka*. W zamian zapłaciliśmy łącznie 68,5 miliona USD w gotówce i wyemitowaliśmy 959 245 akcji zwykłych Spółki o wartości nominalnej 0,01 USD każda. Łączna wartość wyemitowanych akcji wynosi 22,1 miliona USD w oparciu o średnią cenę naszych akcji zwykłych ważoną wolumenem trzydziestodniowym na dzień przed zamknięciem. Poza tym ponieważ łączna wartość takich akcji (określona w oparciu o cenę obrotu akcji zwykłej lub cenę średnią ważoną wolumenem dziesięciodniowym w zależności od tego, która z tych wartości jest niższa) na dzień przed złożeniem oświadczenia rejestracyjnego o odsprzedaży akcji lub w dniu sprzedaży akcji zgodnie z Zasadą 144 Ustawy o papierach wartościowych była niższa niż 23,0 miliony USD, 22 marca 2011 roku Spółka wydała na rzecz Marka Kauffmana 938 501 akcji zwykłych Spółki („Dodatkowe Wynagrodzenie w Akcjach”), aby wypełnić udzielone przez Spółkę gwarancje ochrony ceny akcji.

Wpływ inflacji i różnic kursowych

Inflacja w Polsce prognozowana jest na poziomie 4,1% na 2011 rok w porównaniu z faktyczną inflacją w Polsce na poziomie 2,6% w 2010 roku. W Rosji i na Węgrzech prognozowana inflacja na 2011 rok wynosi, odpowiednio, 9,1% oraz 4,0% w porównaniu z faktyczną inflacją na poziomie 6,9% i 4,9% w 2010 roku.

W zasadzie całość przepływów środków pieniężnych z działalności operacyjnej i aktywów Spółki jest denominowana w złotych polskich, rublach rosyjskich i forintach węgierskich. Oznacza to, że Spółka jest narażona na ryzyko walutowe zarówno w zakresie bilansu, jak i rachunku zysków i strat. Wpływ na pozycje kapitału obrotowego został przedstawiony w rachunku przepływów pieniężnych jako wpływ różnic kursowych na bilansową zmianę środków pieniężnych. Wpływ na rachunek zysków i strat jest powiązany ze zmianą średniego kursu wymiany, wykorzystywanego do przekształcenia rachunku zysków i strat ze złotego polskiego, rubla rosyjskiego i forinta węgierskiego na dolary amerykańskie. Kwoty wykazane jako zyski lub straty kursowe w rachunku zysków

i strat dotyczą tylko zrealizowanych zysków lub strat z transakcji, które nie są denominowane w złotych polskich, rublu rosyjskim lub forincie węgierskim.

Ponieważ walutą sprawozdawczą Spółki jest dolar amerykański, różnice z przeliczenia wynikające z wahań kursów naszych walut funkcjonalnych miały wpływ na sytuację finansową Spółki i wyniki działalności operacyjnej, a także wpłynęły na porównywalność wyników za poszczególne okresy finansowe.

Spółka ma również zadłużenie obejmujące Zamienne Papiery Dłużne zapadające w 2013 roku i Niepodporządkowane Zabezpieczone Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku, denominowane w dolarach amerykańskich i euro, które zostały pożyczone podmiotom operacyjnym, których walutą funkcyjną jest złoty polski i rubel rosyjski. Skutkiem denominacji zadłużenia w walutach innych niż waluty funkcjonalne Spółki (głównie z tytułu Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych i Niepodporządkowanych Zamiennych Papierów Dłużnych Spółki) jest wzrost lub spadek wartości zobowiązań Spółki z tytułu tego zadłużenia wyrażony w walutach funkcjonalnych Spółki, w przypadku odpowiednio deprecjacji lub aprecjacji tych walut funkcjonalnych. W rezultacie Spółka jest narażona na zyski i straty z aktualizacji wartości tych zobowiązań. W tabeli poniżej podsumowano wpływ przed opodatkowaniem zmiany każdego z tych kursów walut o jeden procent, która może istotnie oddziaływać na wynik działalności operacyjnej Spółki.

Kurs wymiany	Wartość kwoty nominalnej	Wpływ przed opodatkowaniem zmiany kursu wymiany o 1%
USD – złoty polski.....	426 milionów USD	zysk/strata w kwocie 4,3 miliona USD
USD – rubel rosyjski.....	264 miliony USD	zysk/strata w kwocie 2,6 miliona USD
EUR – złoty polski.....	430 milionów EUR lub około 623 milionów USD	zysk/strata w kwocie 6,2 miliona USD

Najważniejsze zasady rachunkowości i szacunki

Informacje ogólne

Opracowane przez nas omówienie i analiza sytuacji finansowej i wyników działalności opierają się na skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki, które zostało 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.

Ujmowanie przychodów

Przychody Spółki obejmują przychody ze sprzedaży wytwarzanych przez nią marek wyrobów spirytusowych, importowanych win, piw oraz wyrobów spirytusowych, a sprzedaż wszystkich tych towarów jest przetwarzana i wykazywana w ten sam sposób. W przypadku wszystkich źródeł swoich przychodów Spółka wykazuje przychody w momencie uzyskania przekonujących dowodów istnienia umowy, dokonania dostawy produktu, uzgodnienia ceny sprzedaży oraz ustalenia możliwości jej wyceny i wyegzekwowania. Generalnie oznacza to, że przychody są wykazywane, gdy tytuł prawny do produktów zostanie przeniesiony na naszych klientów. W szczególności tytuł prawny jest zwykle przenoszony w momencie dostawy lub odbioru towaru w siedzibie klienta, zgodnie ze szczegółowymi warunkami transakcji sprzedaży.

Przychody ze sprzedaży są wykazywane bez podatku od sprzedaży (VAT) i uwzględniają wszelkie obniżki z tytułu wynagrodzenia przekazanego klientom w ramach różnych programów lojalnościowych, w tym również rabaty cenowe dla pojedynczych transakcji, rabaty ilościowe, ceny promocyjne i premie reklamowe, opusty gotówkowe i rabaty gotówkowe. Przychody netto ze sprzedaży obejmują podatek akcyzowy, z wyjątkiem sprzedaży dokonywanej bezpośrednio przez zakład produkcyjny lub dotyczącej towarów importowanych, w przypadku której przychody ze sprzedaży wykazuje się z wyłączeniem podatku akcyzowego.

Wartość firmy oraz wartości niematerialne i prawne

Zgodnie z ASC Temat 805 oraz ASC Temat 350, wartość firmy i pewne wartości niematerialne i prawne o nieokreślonym czasie przydatności ekonomicznej nie podlegają amortyzacji. Testy pod kątem utraty wartości są przeprowadzane co roku lub częściej, gdy określone zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują na możliwość obniżenia wartości firmy. W celu stwierdzenia potencjalnej utraty wartości stosuje się metody wyceny wartości godziwej, np. metodologię zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Testy prowadzi się na poziomie grupy aktywów dla wartości niematerialnych i prawnych i na poziomie jednostki sprawozdawczej dla wartości firmy. W przypadku metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych Spółka dyskontuje prognozowane wyniki do ich wartości bieżącej. Wykorzystywana stopa dyskonta jest średnią ważoną kosztu kapitału jednostki sprawozdawczej. Amerykańskie zasady rachunkowości (US GAAP) wymagają przeprowadzania testów na wypadek utraty wartości dwuetapowo. Jeżeli wyniki pierwszego etapu nie wskazują, że wartości bilansowe wykazywane przez jednostki sprawozdawcze przekraczają ich wartości godziwe, drugi etap nie musi zostać przeprowadzony. Jeżeli pierwszy etap wskazuje potencjalną trwałą utratę wartości, spółka jest

zobowiązana przeprowadzić drugi etap testu na wypadek trwałej utraty wartości i porównać domniemaną wartość godziwą wartości firmy jednostki sprawozdawczej z odpowiednią wartością bilansową wartości firmy.

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, Spółka może być zobowiązana do ujęcia utraty wartości dla grupy sprawozdawczej. Obliczone wartości godziwe zostały skorygowane tam, gdzie jest to wymagane, w celu odzwierciedlenia wpływu podatkowego na zbycie majątku grupy sprawozdawczej.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku wykazaliśmy w bilansie wartość firmy na około 1869,6 miliona USD i wartości niematerialne i prawne w kwocie 699,1 milionów USD netto. W zasadzie całe nasze wartości niematerialne i prawne to prawa do znaków towarowych do różnych marek, które zostały skapitalizowane w ramach procesu alokacji ceny nabycia w związku z przejęciem przez nas Bols, Polmos Białystok, Parliament i Russian Alcohol oraz Whitehall.

Znaki towarowe

Marki nabyte w związku z przejęciami Bols, Polmos Białystok, Parliament, Russian Alcohol i Whitehall są dobrze znane i przyjęto, że ich okres użytkowania jest nieokreślony. W związku z tym nie podlegają one amortyzacji. Na dzień 30 czerwca 2011 roku Spółka dokonała oceny ostatnich zdarzeń i bieżących okoliczności, w tym bieżących i przyszłych wyników, udziału w rynku, sezonowości działalności, planów ponownego wprowadzenia na rynek i zmiany marki w 2011 roku, a także przedłużenia licencji w 2011 roku, i stwierdziła, że nie istnieją oznaki utraty wartości, które wskazywałyby na konieczność przeprowadzenia testów na utratę wartości. Spółka będzie w dalszym ciągu ściśle monitorować wyniki swoich wszystkich marek.

Wartość firmy

Po ogłoszeniu wyników Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku wartość rynkowa akcji CEDC znacznie obniżyła się. Spółka uznała znaczny spadek wartości rynkowej za zdarzenie skutkujące potencjalnym spadkiem wartości dotyczącym wartości firmy. Spółka przeprowadziła testy na utratę wartości na dzień 31 marca 2011 roku.

Spółka jest przekonana, że założenia zawarte w bieżącym pięcioletnim modelu biznesowym wykorzystanym w testach na utratę wartości na dzień 31 marca 2011 roku, czyli założenia dotyczące bieżących i przyszłych wyników, udziału w rynku, sezonowości działalności, planów ponownego wprowadzenia na rynek i zmiany marki w 2011 roku, a także przedłużenia licencji w 2011 roku, wciąż obowiązują na dzień 30 czerwca 2011 roku. W związku z tym wartość godziwa jednostek sprawozdawczych jest wyższa od wartości bilansowej, a odpis z tytułu utraty wartości nie jest konieczny. Spółka będzie w dalszym ciągu ściśle monitorować zdarzenia lub zmiany okoliczności, które mogłyby wpłynąć na założenia zawarte w pięcioletnim modelu biznesowym.

Na dzień 31 marca 2011 roku, i aby potwierdzić poziom wartości firmy, Spółka wyliczyła godziwą wartość jednostek sprawozdawczych z zastosowaniem podejścia zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy następujących założeniach:

- Stopy wolne od ryzyka w Polsce, Rosji i na Węgrzech wykorzystane w obliczeniach stopy dyskonta zostały oparte na bieżących stopach rynkowych długoterminowych (30-letnich) polskich obligacji skarbowych, długoterminowych rosyjskich obligacji skarbowych oraz długoterminowych węgierskich obligacji skarbowych. Szacując stopy dyskonta wykorzystywane w obliczeniach, uwzględniliśmy bieżące warunki rynkowe w Polsce, Rosji i na Węgrzech oddzielnie. W wyniku naszych założeń i obliczeń, określiliśmy stopy dyskonta w wysokości 9,35%, 11,13% oraz 10,53% odpowiednio dla Polski, Rosji i Węgier. Uwzględniając odchylenie od stopy dyskontowej na poziomie 10 punktów bazowych w stosunku do szacunków kierownictwa, Spółka nadal nie byłaby zmuszona do dokonania odpisu z tytułu trwałej utraty wartości firmy.
- Zidentyfikowaliśmy następujące jednostki sprawozdawcze i przeprowadziliśmy dla nich test wartości godziwej: zakłady produkcji wódki w Polsce, import – Polska, dystrybucja na Węgrzech, zakłady produkcji wódki w Rosji (w tym Parliament i Russian Alcohol) oraz Whitehall.
- Oszacowaliśmy stopy wzrostu poprzez projekcję przepływów pieniężnych każdej z naszych grup sprawozdawczych oddzielnie, na podstawie szczegółowego pięcioletniego planu dotyczącego każdej grupy sprawozdawczej.
- Oszacowaliśmy stopy wzrostu wartości końcowej dla wartości firmy w przedziale od 2,6% do 3,5%, indywidualnie dla każdej grupy sprawozdawczej. Uwzględniając odchylenie od stopy dyskontowej na poziomie 10 punktów bazowych w stosunku do szacunków kierownictwa, wciąż nie ma potrzeby dokonania odpisu z tytułu utraty wartości w odniesieniu do wartości firmy.

Rachunkowość połączeń jednostek gospodarczych

Przejmowanie podmiotów jest ważnym elementem strategii Spółki. Przejęcia spółek zrealizowane przed 31 grudnia 2008 roku zostały ujęte zgodnie z SFAS nr 141 „Połączenia jednostek gospodarczych” („SFAS 141”). Od dnia 1 stycznia 2009 roku wszystkie połączenia spółek będą ujmowane zgodnie z ASC Temat 805 „Połączenia jednostek gospodarczych”.

Dokonane przez nas przejęcia zostały rozliczone zgodnie z wymaganiami ASC 805 „Połączenia jednostek gospodarczych”, a alokacji przejętych aktywów i zobowiązań dokonano 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. Przejęcia realizowane przez Spółkę zwykle powodują ujęcie wartości firmy i innych wartości niematerialnych i prawnych; 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.

Whitehall

7 lutego 2011 roku Spółka zakończyła przejęcie Whitehall. Więcej informacji o całej strukturze tego przejęcia przedstawiono w nocy 3 do załączonego skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

Działalność zaniechana

Dla celów sprawozdawczości finansowej, kierownictwo przeanalizowało wymagania zasad rachunkowości przyjętych w Stanach Zjednoczonych (U.S.GAAP) (głównie ASC 360-10 PP&E i ASC 205-20 Prezentacja sprawozdania finansowego) i uznało, że działalność Spółki spełnia wymagane kryteria i w związku z tym spółki dystrybucyjne w Polsce należy przedstawić jako dostępne do sprzedaży i jako działalność zaniechaną. Więcej informacji o działalności zaniechanej przedstawiono w nocy 4 do załączonego skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

Zdarzenia po dacie bilansu

28 lipca 2011 roku Spółka podjęła decyzję o zamknięciu First Distillery Tula, jednego z zakładów produkcyjnych Spółki w Rosji. Spółka przewiduje zaprzestanie działalności od sierpnia 2011 roku. Na dzień 30 czerwca 2011 roku wartość księgowa netto powiązanych aktywów wynosiła 8,8 miliona USD.

Wypłaty wynikające z posiadania akcji

Wartość godziwa opcji na akcje na dzień udzielenia opcji jest szacowana za pomocą modelu wyceny opcji opartego na drzewie dwumianowym. Koszty z tytułu przyznanych wynagrodzeń wykazujemy przez cały okres przysługiwania opcji. Większość naszych opcji na akcje przysługuje na okres od jednego do trzech lat.

Dalsze informacje na temat wynagrodzenia rozliczanego w akacjach można znaleźć w nocy 17 do naszego skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

Opublikowane ostatnio standardy rachunkowości

W ciągu sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2011 roku nie opublikowano standardów rachunkowości, które miałyby istotny wpływ na nasze skonsolidowane skrócone sprawozdanie finansowe.

ROZDZIAŁ 3 ILOŚCIOWE I JAKOŚCIOWE INFORMACJE NA TEMAT RYZYKA RYNKOWEGO

Nasza działalność prowadzona jest głównie w Polsce i Rosji, a naszymi walutami funkcyjnymi są głównie złoty polski, forint węgierski i rubel rosyjski, podczas gdy walutą sprawozdawczą jest dolar amerykański. 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, Rosji i na Węgrzech. W związku z tym zmiany kursów walut powiązane ze sprawozdawczością w dolarach amerykańskich mają wpływ na nasze wyniki.

Jeżeli wartość dolara amerykańskiego rośnie względem złotego polskiego, rubla rosyjskiego lub forinta węgierskiego, równowartość w USD aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów pierwotnie wykazanych w złotych polskich, rublach rosyjskich czy forintach węgierskich będzie niższa. Przeciwnie, jeżeli wartość dolara amerykańskiego zmaleje względem złotego polskiego, rubla rosyjskiego lub forinta węgierskiego, równowartość w USD aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów pierwotnie wykazana

w złotych polskich, rublach rosyjskich czy forintach węgierskich 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.

Spółka ma również zadłużenie obejmujące Zamienne Papiery Dłużne zapadające w 2013 roku i Niepodporządkowane Zabezpieczone Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku, denominowane w dolarach amerykańskich i euro, które zostały pożyczone podmiotom operacyjnym, których walutą funkcyjną jest złoty polski i rubel rosyjski. Skutkiem denominacji zadłużenia w walutach innych niż waluty funkcjonalne Spółki (głównie z tytułu Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych i Niepodporządkowanych Zamiennych Papierów Dłużnych Spółki) jest wzrost lub spadek wartości zobowiązań Spółki z tytułu tego zadłużenia wyrażony w walutach funkcjonalnych Spółki, w przypadku odpowiednio deprecjacji lub aprecjacji tych walut funkcjonalnych. W rezultacie Spółka jest narażona na zyski i straty z aktualizacji wartości tych zobowiązań. W tabeli poniżej podsumowano wpływ przed opodatkowaniem zmiany każdego z tych kursów walut o jeden procent, która może istotnie oddziaływać na wynik działalności operacyjnej Spółki.

Kurs wymiany	Wartość kwoty nominalnej	Wpływ przed opodatkowaniem zmiany kursu wymiany o 1%
USD – złoty polski.....	426 milionów USD	zysk/strata w kwocie 4,3 miliona USD
USD – rubel rosyjski.....	264 miliony USD	zysk/strata w kwocie 2,6 miliona USD
EUR – złoty polski.....	430 milionów EUR lub około 623 milionów USD	zysk/strata w kwocie 6,2 miliona USD

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 szybkiego wykrywania nieupoważnionego nabycia, użytkowania lub zbycia majątku spółki mogącego mieć istotny wpływ na sprawozdanie finansowe lub w zakresie zapobiegania tym zjawiskom.

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 wykrycia kwestii związanych z kontrolą oraz przypadków działalności przestępczej, jeżeli taka będzie. Co więcej, projekt każdego systemu kontroli częściowo opiera się na pewnych założeniach co do prawdopodobieństwa przyszłych zdarzeń i nie ma żadnych gwarancji, że projekt takiego systemu skutecznie zrealizuje swoje cele we wszystkich potencjalnych warunkach mających miejsce w przyszłości. Te nieodłączne ograniczenia ekonomicznych systemów kontroli powodują, że możliwe jest wystąpienie pewnych nieprawidłowości wynikających z błędów lub działań przestępczych i że 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. INNE INFORMACJE

ROZDZIAŁ 6. ZAŁĄCZNIKI

(a) Załączniki

Numer Załącznika	Opis Załącznika
3.1	Zmienione i przekształcone Świadcstwo Założenia Spółki (złożone w SEC jako Załącznik 3.1 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu K-10 dnia 5 maja 2010 roku i włączone do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
3.2	Zmieniony i przekształcony 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).
10.1	Aneks do Umowy Kredytu Terminowego i Kredytu w Rachunku Bieżącym na kwotę 333 000 000 PLN z dnia 21 kwietnia 2011 roku zawarty pomiędzy Central European Distribution Corporation, CEDC International Sp. z o.o., Przedsiębiorstwem „Polmos” Białystok S.A., PWW Sp. z o.o., Bankiem Handlowym w Warszawie S.A. i Bankiem Zachodnim WBK S.A. (złożony w SEC jako Załącznik 10.1 do Okresowego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 27 kwietnia 2011 roku i włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
10.2	Zmieniony i uaktualniony plan premii dla kadry kierowniczej (złożony jako Dowód 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany SEC 25 czerwca 2011 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).
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 Sarbanesa-Oxleya z 2002 roku.
32.2*	Poświadczenie Dyrektora Finansowego zgodnie z Artykułem 906 Ustawy Sarbanesa-Oxleya z 2002 roku.
101*	Następujące sprawozdania finansowe z Raportu Kwartalnego Central European Distribution Corporation na Formularzu 10-Q za kwartał zakończony 30 czerwca 2011 roku, złożone 9 sierpnia 2011 roku, sformatowane w XBRL (eXtensible Business Reporting Language): (i) skonsolidowany rachunek zysków i strat, (ii) skonsolidowany bilans, (iii) skonsolidowane zestawienie przepływów środków pieniężnych, (iv) noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego oznaczone jako bloki tekstu.

* Załączniki złożone z niniejszym sprawozdaniem.

PODPISY

Zgodnie z przepisami Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku, podmiot składający sprawozdanie jest zobowiązany podpisać niniejsze sprawozdanie w imieniu niżej podpisanego na mocy odpowiedniego pełnomocnictwa.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
(podmiot składający sprawozdanie)

Data: 9 sierpnia 2011 roku

Podpis: /-/ William V. Carey
William V. Carey
Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny

Data: 9 sierpnia 2011 roku

Podpis: /-/ Chris Biedermann
Chris Biedermann
Wiceprezes Zarządu i Dyrektor Finansowy

POŚWIADCZENIA

Ja, William V. Carey, poświadczam, że:

1. Zapoznałem się z niniejszym raportem 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 niniejszego sprawozdania oraz za okresy przedstawione w niniejszym sprawozdaniu.

4. Pozostałe osoby poświadczające podmiotu składającego sprawozdanie 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 składającego raport 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, 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.

5. Pozostali pracownicy poświadczający podmiotu rejestrującego i ja ujawniliśmy, na podstawie naszej ostatniej oceny kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej, biegłym rewidentom podmiotu rejestrującego oraz komitetowi audytu 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 kierownictwa lub innych pracowników odgrywających istotną rolę w zakresie kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego.

Data: 9 sierpnia 2011 roku

Podpis: /-/ William V. Carey
William V. Carey
Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny
(główny dyrektor wykonawczy)

POŚWIADCZENIA

Ja, Chris Biedermann, poświadczam, że:

1. Zapoznałem się z niniejszym raportem Central European Distribution Corporation na Formularzu 10-Q.

2. Według mojej wiedzy, niniejsze sprawozdanie nie zawiera żadnych nieprawdziwych stwierdzeń dotyczących istotnych faktów ani pominięcia 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 niniejszego sprawozdania oraz za okresy przedstawione w niniejszym sprawozdaniu.

4. Pozostałe osoby poświadczające podmiotu składającego sprawozdanie 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 składającego raport 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, 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.

5. Pozostali pracownicy poświadczający podmiotu rejestrującego i ja ujawniliśmy, na podstawie naszej ostatniej oceny kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej, biegłym rewidentom podmiotu rejestrującego oraz komitetowi audytu 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 kierownictwa lub innych pracowników odgrywających istotną rolę w zakresie kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego.

Data: 9 sierpnia 2011 roku

Podpis: /-/ Chris Biedermann
Chris Biedermann
Wiceprezes Zarządu i Dyrektor Finansowy
(główny dyrektor finansowy)

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

Niżej podpisany, Dyrektor Generalny Central European Distribution Corporation („Spółka”), niniejszym oświadcza, że wedle jego wiedzy w dniu sporządzenia niniejszego oświadczenia:

- (a) Formularz 10-Q Spółki za kwartał zakończony 30 czerwca 2011 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 Raporcie rzetelnie przedstawiają, pod każdym istotnym względem, sytuację finansową i wyniki działalności Spółki.

Data: 9 sierpnia 2011 roku

/-/ William V. Carey

William V. Carey
Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny

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

Niżej podpisany, Dyktor Finansowy Central European Distribution Corporation („Spółka”), niniejszym oświadcza, że wedle jego wiedzy w dniu sporządzenia niniejszego oświadczenia:

- (a) Formularz 10-Q Spółki za kwartał zakończony 30 czerwca 2011 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 Raporcie rzetelnie przedstawiają, pod każdym istotnym względem, sytuację finansową i wyniki działalności Spółki.

Data: 9 sierpnia 2011 roku

/-/ Chris Biedermann

Chris Biedermann

Wiceprezes Zarządu i Dyktor Finansowy