
**AMERYKAŃSKA KOMISJA GIEŁD I PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH**
WASHINGTON, D.C. 20549

FORMULARZ 10-Q

(ZAZNACZ JEDNO POLE)

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

ZA KWARTAŁ ZAKOŃCZONY 30 WRZEŚNIA 2007 ROKU

LUB

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

ZA OKRES PRZEJŚCIOWY OD

NUMER AKT KOMISJI 0-24341

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION

(DOKŁADNA NAZWA ZAREJESTROWANEGO PODMIOTU ZGODNIE Z JEJ STATUTEM)

Delaware

(Stan lub inna jednostka administracyjna założenia lub organizacji spółki)

54-1865271

(Nr identyfikacyjny pracodawcy I.R.S.)

Two Bala Plaza, Suite #300, Philadelphia, PA

(Adres głównego biura zarządu)

19004

(Kod pocztowy)

(610) 660-7817

(NUMER TELEFONU ZAREJESTROWANEGO PODMIOTU Z NUMEREM KIERUNKOWYM)

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

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

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

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

Tak ☐ Nie ☒

Liczba akcji każdej klasy akcji emitenta znajdujących się w obiegu na dzień 6 listopada 2007 roku:

Akcje zwykłe (wartość nominalna 0,01 USD) 40 404 771

CZĘŚĆ I INFORMACJE FINANSOWE

Rozdział 1 Sprawozdanie finansowe

Skonsolidowany skrócony bilans według stanu na dzień 30 września 2007 roku (niezbadany) oraz na dzień 31 grudnia 2006 roku 3

Skonsolidowany skrócony rachunek zysków i strat (niezbadany) za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2007 roku oraz 30 września 2006 roku 4

Skonsolidowane skrócone zestawienie zmian w kapitale własnym (niezbadane) według stanu na dzień 30 września 2007 roku 5

Skonsolidowany skrócony rachunek środków pieniężnych (niezbadany) za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2007 roku oraz 30 września 2006 roku. 6

Informacje dodatkowe do skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego (niezbadane) 7-19

Rozdział 2 Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez Zarząd 20

Rozdział 3 Ilościowe i jakościowe informacje na temat ryzyka rynkowego 31

Rozdział 4 Mechanizmy i procedury kontroli 31

CZĘŚĆ II POZOSTAŁE INFORMACJE

Rozdział 6 Załączniki 33

Podpisy 34

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANY SKRÓCONY BILANS (NIEZBADANY)

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

	30 września 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
AKTYWA		
Aktywa obrotowe		
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	\$97 362	\$159 362
Należności pomniejszone o odpisy aktualizujące wartość należności w kwotach, odpowiednio 27 300 USD oraz 24 354 USD	196 962	224 575
Zapasy	111 528	89 522
Rozliczenia międzyokresowe czynne i inne aktywa obrotowe	14 476	24 299
Odroczony podatek dochodowy	2 060	5 336
Aktywa obrotowe razem	422 388	503 094
Wartości niematerialne i prawne netto	500 850	371 624
Wartość firmy netto	444 299	398 005
Środki trwałe netto	71 590	49 801
Odroczony podatek dochodowy	16 636	3 305
Pozostałe aktywa	744	204
Aktywa razem	<u>\$1 456 507</u>	<u>\$1 326 033</u>
PASYWA		
Zobowiązania krótkoterminowe		
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	\$118 225	\$138 585
Kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym	35 182	24 656
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	4 334	2 975
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	76 171	94 985
Pozostałe zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne)	61 375	57 620
Krótkoterminowa część zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	1 699	2 005
Zobowiązania krótkoterminowe razem	296 986	320 826
Długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki, pomniejszone o część krótkoterminową	112 784	8
Długoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	2 239	1 122
Długoterminowe zobowiązania z tytułu niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	333 879	393 434
Odroczony podatek dochodowy	91 833	68 275
Zobowiązania długoterminowe razem	540 735	462 839
Kapitały mniejszości	473	21 395
Kapitały własne		
Akcje zwykłe (wartość nominalna 0,01 USD na jedną akcję, maksymalna liczba akcji: 80.000.000; wyemitowana liczba akcji na dzień 30 września 2007 roku i 31 grudnia 2006 roku, odpowiednio, 40 403 771 i 38.691.635)	404	387
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	426 257	374 985
Zakumulowany wynik	159 899	128 084
Zakumulowane pozostałe łączne zyski i straty	31 903	17 667
Minus: akcje własne według kosztu (246.037 akcji według stanu na dzień 30 września 2007 roku i 31 grudnia 2006 roku)	(150)	(150)
Kapitały własne razem	618 313	520 973
Zobowiązania i kapitały własne razem	<u>\$1 456 507</u>	<u>\$1 326 033</u>

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

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

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

	Trzy miesiące zakończone		Dziewięć miesięcy zakończonych	
	30 września 2007 roku	30 września 2006 roku	30 września 2007 roku	30 września 2006 roku
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT				
Przychody brutto ze sprzedaży	\$368 910	\$298 566	\$992 056	\$818 075
Podatek akcyzowy	(69 311)	(64 664)	(195 607)	(172 027)
Przychody netto ze sprzedaży	299 599	233 902	796 449	646 048
Koszt własny sprzedaży	237 892	183 198	632 870	512 104
Zysk brutto ze sprzedaży	61 707	50 704	163 579	133 944
Koszty działalności operacyjnej.....	33 297	26 662	91 104	73 299
Zysk z działalności operacyjnej	28 410	24 042	72 475	60 645
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto				
Przychody/(koszty) netto z tytułu odsetek.....	(9 337)	(7 931)	(26 291)	(23 846)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej.....	(1 110)	5 856	(6 672)	(1 734)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej.....	1 006	(139)	(1 008)	1 337
Zysk przed opodatkowaniem	18 969	21 828	38 504	36 402
Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego	1 943	3 929	5 628	6 350
Kapitały mniejszości	6	2 461	1 061	6 690
Zysk netto	\$17 020	\$15 438	\$31 815	\$23 362
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$0,42	\$0,43	\$0,80	\$0,66
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$0,42	\$0,43	\$0,79	\$0,65

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

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

	Akcje zwykłe				Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zakumulowany wynik	Zakumulowane łączne pozostałe zyski	Razem
	Akcje zwykłe		Akcje własne					
	Liczba akcji	Wartość	Liczba akcji	Wartość				
Stan na dzień 31 grudnia 2006 roku.....	38 692	\$387	246	\$(150)	\$374 985	\$128 084	\$17 667	\$520 973
Zysk netto za 2007 rok	—	—	—	—	—	31 815	—	31 815
Różnice kursowe z przeliczenia	—	—	—	—	—	—	14 236	14 236
Łączne zyski za 2007 rok	—	—	—	—	—	31 815	14 236	46 051
Akcje zwykłe wyemitowane w ofercie publicznej	1 554	16	—	—	42 338	—	—	42 354
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z opcjami	110	1	—	—	2 241	—	—	2 242
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z przejęciami spółek...	48	0	—	—	1 693	—	—	1 693
Korekta ceny zakupu spółki Botapol	—	—	—	—	5 000	—	—	5 000
Stan na dzień 30 września 2007 roku.....	40 404	\$404	246	\$(150)	\$426 257	\$159 899	\$31 903	\$618 313

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

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

	Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2007	2006
PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE		
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
Zysk netto	\$31 815	\$23 362
Korekty składające się na różnicę pomiędzy zyskiem netto a przepływami pieniężnymi netto z działalności operacyjnej:		
Amortyzacja	7 292	6 858
Odroczony podatek dochodowy	(9 355)	(2 254)
Odpis aktualizujący wartość należności	239	752
Kapitały mniejszości	1 061	6 690
Wycena kontraktu swapowego	—	(11 772)
Niezrealizowane (dodatnie) / ujemne różnice kursowe	(4 414)	13 508
Koszt wcześniejszej spłaty niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	11 869	—
Rezerwa na realizację opcji pracowniczych	1 424	959
Pozostałe pozycje niepieniężne	1 051	—
Zmiany stanu aktywów i zobowiązań działalności operacyjnej:		
Zmiana stanu należności	46 427	57 388
Zmiana stanu zapasów	(6 213)	8 924
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych czynnych i innych aktywów obrotowych	6 297	2 632
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług	(35 667)	(33 304)
Zmiana stanu zarachowanych zobowiązań (rozliczeń międzyokresowych biernych) i pozostałych zobowiązań	(21 508)	(18 505)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	30 318	55 238
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
Inwestycje w majątek trwały	(22 342)	(6 978)
Wpływy ze zbycia majątku trwałego	2 647	909
Inwestycje w znaki handlowe	—	(1 210)
Korekta ceny zakupu spółki Botapol	5 000	—
Przejęcie jednostek zależnych, pomniejszone o przejęte środki pieniężne	(141 000)	(22 403)
Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	(155 695)	(29 682)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Zaciągnięcie kredytów bankowych i kredytów w rachunku bieżącym	132 524	16 647
Spłata kredytów bankowych i kredytów w rachunku bieżącym	(25 207)	(19 505)
Spłaty kredytów długoterminowych	(7)	—
Wpływy netto z wyemitowanych niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	(95 440)	—
Płatności z tytułu umów zabezpieczających	—	(4 677)
Zmiany zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	329	(1 865)
Wpływy netto z emisji akcji w ofercie publicznej	42 355	—
Wpływy ze zbycia aktywów finansowych, netto	—	1 891
Zrealizowane opcje	1 117	801
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	55 671	(6 708)
Różnice kursowe dotyczące salda otwarcia środków pieniężnych	7 706	4 384
Zmiana stanu środków pieniężnych	(62 000)	23 232
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	159 362	60 745
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	\$97 362	\$83 977
Dodatkowe informacje o działalności inwestycyjnej niezwiązanej z przepływami pieniężnymi		
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z inwestycjami w jednostki zależne	1 693	\$161
Uzupełniające informacje na temat przepływu środków pieniężnych		
Odsetki zapłacone	\$37 676	\$36 807
Podatek dochodowy zapłacony	\$13 817	\$6 873

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

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

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

1. ORGANIZACJA I OPIS DZIAŁALNOŚCI

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

2. PODSTAWA PREZENTACJI SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

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

Spółki zależne CEDC prowadzą swoją własną księgowość i sporządzają własne sprawozdania finansowe w swoich lokalnych walutach. W sprawozdaniach finansowych jednostek zależnych wprowadzono korekty w celu doprowadzenia ich do zgodności z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych (US GAAP) dotyczącymi śródrocznych informacji finansowych, a także do instrukcji do Formularza 10-Q oraz przepisami Artykułu 10 Rozporządzenia S-X, w związku z czym sprawozdania te nie zawierają wszystkich informacji i danych wymaganych zgodnie z zasadami rachunkowości przyjętymi w Stanach Zjednoczonych w zakresie kompletnych sprawozdań finansowych. Według zarządu wszelkie korekty (obejmujące zwykle powtarzające się korekty) uznane za niezbędne w celu wiernego przedstawienia sytuacji finansowej spółki, wyników działalności oraz przepływów pieniężnych za okresy śródroczne zostały uwzględnione. Wyniki działalności za okresy dziewięciu i trzech miesięcy zakończone 30 września 2007 roku nie muszą odzwierciedlać wyników prognozowanych na koniec roku tj. na dzień 31 grudnia 2007 roku.

Bilans według stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku został opracowany na podstawie poddanego badaniu sprawozdania finansowego, lecz nie obejmuje wszystkich informacji i not powszechnie wymaganych zgodnie z zasadami rachunkowości przyjętymi w Stanach Zjednoczonych dla kompletnych sprawozdań finansowych.

Niepoddane badaniu śródroczne sprawozdanie finansowe powinno być analizowane w odniesieniu do skonsolidowanego sprawozdania finansowego i not do tego sprawozdania zawartych w naszym rocznym sprawozdaniu za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2006 roku sporządzonym na formularzu 10-K.

3. PRZEJĘCIA SPÓŁEK

W dniu 20 lutego 2007 roku Spółka zakończyła wezwanie do sprzedaży akcji na pozostałe w obiegu akcje zwykłe Polmos Białystok, uzyskując kolejne 2,54 miliony akcji za kwotę około 90,9 milionów USD, zwiększając tym samym udział Spółki w Polmos Białystok do 90,14%. Ponadto, Spółka dokonała zakupu akcji na rynku i dokonała obowiązkowego wykupu w celu uzyskania kolejnych 9,79% akcji Polmos Białystok S.A. znajdujących się w obiegu za kwotę około 41,9 milionów USD. Na dzień 30 września 2007 roku Spółka była właścicielem 99,93% akcji zwykłych Polmos Białystok znajdujących się w obrocie.

W związku z wezwaniem do sprzedaży akcji oraz obowiązkowym wykupem Spółka częściowo sfinansowała cenę zakupu akcji przy pomocy zaciągniętego kredytu w wysokości około 112,8 milionów USD.

W dniu 31 marca 2007 roku Spółka przejęła również aktywa dystrybucyjne małej spółki dystrybucyjnej w północno-wschodniej części Polski za całkowitą cenę 1,2 milionów USD.

W dniu 16 lipca 2007 roku Spółka podpisała List Intencyjny w celu nabycia istotnego udziału większościowego w rosyjskiej spółce posiadającej majątek służący do prowadzenia działalności w zakresie produkcji i dystrybucji napojów alkoholowych, w tym również prawa do znaku handlowego marki Parliament w Rosji. List Intencyjny przewiduje zawarcie definitywnej umowy podlegającej powszechnie przyjętym warunkom. Obecnie przewiduje się, że przejęcie zostanie sfinalizowane w pierwszym kwartale 2008 roku i zostanie sfinansowane przy pomocy środków pieniężnych, pożyczek i kredytów oraz kapitałów własnych.

W dniu 27 lipca 2007 roku Spółka podpisała ostateczną Umowę Zakupu Udziałów w celu przejęcia 100% udziałów PHS Sp. z o.o., wiodącego polskiego dystrybutora napojów alkoholowych. Całkowita cena zakupu wynosiła około 8,4 milionów USD i była płatna w 80% w gotówce oraz w 20% w akcjach zwykłych CEDC.

Wartość godziwa przejętego majątku netto w związku z wszystkimi przejęciami w 2007 roku według stanu na dzień przejęcia przedstawiała się następująco:

AKTYWA	
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	\$265
Aktywa finansowe	1
Należności z tytułu dostaw i usług brutto	3 572
Zapasy	8 259
Rozrachunki międzyokresowe czynne	1 072
Krótkoterminowe aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	334
Środki trwałe	1 357
Znaki towarowe	87 552
Aktywa razem	\$102 412
ZOBOWIĄZANIA	
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	\$7 093
Kredyt w rachunku bieżącym i krótkoterminowe kredyty bankowe	3 952
Pozostałe zobowiązania z tytułu podatków	262
Pozostałe zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne)	17 152
Leasing długoterminowy	193
Zobowiązania razem	\$28 652
Kapitały mniejszości	(21 959)
Identyfikowalne aktywa i zobowiązania netto	\$95 719
Wartość firmy wynikająca z przejęcia	\$47 240
Zapłata uiszczona w formie pieniężnej	141 265
Zapłata uiszczona w formie akcji	1 694
Przejęte środki pieniężne	\$265
Wydatki pieniężne netto	\$141 000

4. WARTOŚCI NIEMATERIALNE Z WYŁĄCZENIEM WARTOŚCI FIRMY

Główne składniki wartości niematerialnych i prawnych obejmują:

	30 września 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Wartości niematerialne niepodlegające amortyzacji		
Znaki towarowe	\$498 211	\$369 052
Razem	\$498 211	\$369 052
Wartości niematerialne podlegające amortyzacji:		
Znaki towarowe	\$6 196	\$5 663
Relacje z klientami	1 824	1 228
Minus: umorzenie	(5 381)	(4 319)
Razem	\$2 639	\$2 572
Wartości niematerialne razem	\$500 850	\$371 624

Po zakończeniu przetargu na akcje Polmos Białystok w lutym i czerwcu 2007 roku Spółka wykazała zwiększenie wyceny znaków handlowych o kolejne 87,1 milionów USD w celu odzwierciedlenia zwiększenia swojego udziału w jego własności z 69% do 99% oraz dokonała aktualizacji wyceny znaków handlowych. Dotyczy to głównie znaków handlowych Absolwent i Żubrówka, które charakteryzują się nieokreślonym czasem przydatności ekonomicznej.

Kierownictwo uważa, że znaki handlowe o nieokreślonym czasie przydatności ekonomicznej mają wysoką rozpoznawalność lub są rozpoznawane jako marki będące liderami rynku w swoich segmentach rynkowych z uwagi na długą tradycję, względnie wysoki wolumen sprzedaży oraz ogólną pozycję rynkową w porównaniu z pozostałymi produktami w poszczególnych segmentach rynku. Te znaki handlowe obejmują marki Sopolica, Żubrówka, Absolwent, Royal oraz prawa do Bols Vodka w Polsce, na Węgrzech i w Rosji. Biorąc pod uwagę powyższe, a także dane pochodzące z analiz cykliw życiowych wódek, badań rynkowych, trendów w zakresie konkurencji i trendów środowiskowych, kierownictwo zakłada, że marki te będą przynosiły wpływy pieniężne przez czas nieokreślony, a zatem ich okresy ekonomicznej użyteczności są nieokreślone. Zgodnie ze standardem SFAS 142, wartości niematerialnych i prawnych o

nieokreślonym okresie ekonomicznej użyteczności nie amortyzuje się, lecz analizuje nie rzadziej niż raz w roku pod kątem utraty wartości.

5. ŁĄCZNE ZYSKI /(STRATY)

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

Na dzień 30 września 2007 roku kurs złotego wykorzystywany do przeliczania bilansu był wyższy od kursu wykorzystywanego na 31 grudnia 2006 roku, w związku z czym wynik został ujęty w łącznych zyskach /(stratach). Ponadto zyski lub straty z tytułu przeliczenia długoterminowych, podporządkowanych pożyczek od jednostki dominującej ujmowane są w pozostałym łącznym zysku/(stracie). Spółka nie rozpoznała efektu odroczonego podatku dochodowego, jako części łącznych zysków/(strat), ponieważ w dającej się przewidzieć przyszłości nie oczekuje się spłaty żadnych inwestycji kapitałowych.

6. ZYSK NA JEDNĄ AKCJĘ

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

	trzy miesiące zakończone 30 września		Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2007	2006	2007	2006
Podstawowy:				
Zysk netto	\$17 020	\$15 438	\$31 815	\$23 362
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	40 124	35 690	39 755	35 652
Podstawowy zysk na jedną akcję	\$0,42	\$0,43	\$0,80	\$0,66
Rozwodniony:				
Zysk netto	\$17 020	\$15 438	\$31 815	\$23 362
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	40 124	35 690	39 755	35 652
Wpływ netto uwzględnienia rozważających pracowniczych opcji na akcje wyliczony metodą akcji własnych.....	690	358	535	397
Razem	40 814	36 048	40 290	36 049
Rozwodniony zysk na jedną akcję	\$0,42	\$0,43	\$0,79	\$0,65

Akcje warunkowe związane z przejściami oraz przyznane pracownicze opcje na akcje zostały ujęte w powyższych wyliczeniach rozwodnionego zysku na jedną akcję, ponieważ w okresach trzech i dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2006 i 2007 roku cena realizacji była niższa od średniej ceny rynkowej akcji zwykłych.

7. KREDYTY BANKOWE I POŻYCZKI

Kredyty bankowe

W czerwcu 2006 roku Spółka skonsolidowała swoje wszystkie kredyty obrotowe w trzech bankach. Są one wykorzystywane przede wszystkim dla zaspokojenia swoich potrzeb w zakresie kapitału obrotowego. Linie kredytowe są denominowane wyłącznie w polskich złotych.

Na dzień 30 września 2007 roku dostępne saldo linii kredytowych w ramach rachunków bieżących Spółki wynosiło 70,6 milionów USD. Limity kredytowe są odnawiane co roku.

Na dzień 30 września 2007 roku spółka wykorzystwała ok. 112,8 milionów USD wielocelowej linii kredytowej w związku z wezwaniem do sprzedaży pozostałych akcji Polmos Białystok S.A. znajdujących się w obiegu w Polsce. Zobowiązania Spółki wynikające z umowy linii kredytowej zostały zabezpieczone weksłami własnymi przez niektóre spółki zależne Spółki. Zadłużenie wynikające z umowy linii kredytowej jest oprocentowane według jednomiesięcznej stopy WIBOR plus marża 1,0% i stanie się wymagalne 8 listopada 2007 roku. Spółka posiada zobowiązanie banku do refinansowania pełnej wysokości kredytu przed terminem wymagalności o tej samej stopie procentowej i strukturze opłat. Termin wymagalności dostępnego zadłużenia przypada na 31 marca 2009 roku, dlatego mając na względzie dostępność umowy zawartej z bankiem w celu refinansowania tego kredytu przy pomocy nowego kredytu o przedłużonym terminie wymagalności oraz zamiar Spółki wykorzystania tego kredytu, został on zakwalifikowany jako kredyt długoterminowy.

Niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne („Senior Secured Notes”)

W związku z przejściami Bolsa i Polmosu Białystok, 25 lipca 2005 r. Spółka dokonała emisji niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych, o oprocentowaniu 8%, na kwotę 325 milionów EUR, przypadających do wykupu w 2012 r. („Papiery Dłużne”). Odsetki są płatne co 6 miesięcy, 25 stycznia i 25 lipca. Papiery Dłużne są gwarantowane na zasadzie uprzywilejowania przez niektóre jednostki zależne Spółki. Umowa, której podlegają nasze papiery dłużne, zawiera

pewne restrykcyjne postanowienia, łącznie z postanowieniami ograniczającymi możliwości Spółki w zakresie: dokonywania pewnych płatności, w tym płatności dywidend i innych płatności na rzecz właścicieli w odniesieniu do kapitału podstawowego jednostki dominującej oraz jej jednostek zależnych; zaciągania lub gwarantowania spłaty nowych kredytów i pożyczek oraz emitowania akcji uprzywilejowanych, dokonywania pewnych inwestycji; wcześniejszej spłaty lub wykupu pożyczek podporządkowanych lub kapitału; ustanawiania pewnych zabezpieczeń lub przeprowadzania transakcji leasingu zwrotnego; dokonywania pewnych transakcji z jednostkami powiązanymi; sprzedaży aktywów lub konsolidacji lub łączenia z innymi spółkami; emitowania lub sprzedaży akcji niektórych jednostek zależnych oraz prowadzenia nowych rodzajów działalności gospodarczej.

W celu zredukowania kosztów zadłużenia Spółki, Spółka dokonała dwóch wykupów Papierów Dłużnych w pierwszym kwartale 2007 roku, jak przedstawiono poniżej.

W dniu 19 stycznia 2007 roku Spółka wykupiła Papiery Dłużne o łącznej wartości 32,5 milionów EUR. Oprócz wypłaty kwoty głównej oraz narosłych odsetek, Spółka zapłaciła również premię w wysokości 8%. Wykup został sfinansowany przychodami z oferty akcji zakończonej w grudniu 2006 roku.

W dniu 29 marca 2007 roku Spółka wykupiła Papiery Dłużne o łącznej wartości 32,5 milionów EUR. Oprócz wypłaty kwoty głównej oraz narosłych odsetek, Spółka zapłaciła również premię w wysokości 8%. Wykup został sfinansowany przychodami z oferty akcji zakończonej w lutym 2007 roku.

W wyniku wyżej wymienionych wykupów Papierów Dłużnych Spółka wykazała stratę w wysokości 2,8 milionów USD częściowo związanych z umową oprocentowania swapu o wartości 32,5 milionów USD zrealizowaną w styczniu w związku z wykupem oraz poniesionymi kosztami finansowymi w wysokości 2,2 milionów USD dotyczącymi obu wykupów.

Na dzień 30 września 2007 roku i 31 grudnia 2006 roku Spółka posiadała zarachowane odsetki ujęte jako rozliczenia międzyokresowe bierne z tytułu Papierów Dłużnych, na kwotę odpowiednio 6,4 milionów USD oraz 15,5 milionów USD, przy czym kolejna rata odsetek przypada do zapłaty 25 stycznia 2007 roku. Łączne zobowiązanie z tytułu Papierów Dłużnych prezentowane są po pomniejszeniu o rozliczane w czasie koszty finansowe, odpisywane przez okres obowiązywania umów metodą efektywnej stopy procentowej, oraz korekty do poziomu wartości godziwej, wynikające ze stosowania rachunkowości zabezpieczeń zgodnie z tabelą poniżej:

	30 września 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne („Senior Secured Notes”)	\$369 229	\$427 810
Wartość godziwa niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych z wyceny rynkowej	(26 610)	(20 452)
Niezamortyzowana część płatności z tytułu umów zabezpieczających	(830)	(3 760)
Niezamortyzowany koszt związany z niepodporządkowanymi zabezpieczonymi papierami dłużnymi	(7 910)	(10 164)
Razem	\$333 879	\$393 434

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

	30 września 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Krótkoterminowe kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym dla zapewnienia kapitału obrotowego.....	\$35 182	\$24 656
Krótkoterminowe kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym razem	\$35 182	\$24 656
Długoterminowe kredyty bankowe na potrzeby wezwania do sprzedaży akcji.....	112 782	—
Długoterminowe zobowiązania z tytułu niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	333 879	393 434
Pozostałe długoterminowe kredyty i pożyczki, z wyłączeniem części krótkoterminowej.....	2	8
Kredyty bankowe i pożyczki razem	\$481 845	\$418 098

	30 września 2007 roku
Spłaty kapitału przypadające na poszczególne lata	
2007	\$—
2008	35 184
2009	112 782
2010	—
2011 i kolejne lata	333 879
Razem	\$481 845

Kwoty należne w 2008 roku związane są ze zwykłymi kredytami obrotowymi, które są zwykle odnawiane co roku.

8. ZAPASY

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

	30 września 2007 roku	31 grudnia 2006 roku
Surowce oraz materiały pomocnicze	\$17 414	\$13 084
Produkcja w toku	406	298
Wyroby gotowe i towary	93 708	76 140
Razem	\$111 528	\$89 522

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

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

9. ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU LEASINGU

Umowy leasingu operacyjnego i zobowiązania warunkowe z tytułu czynszu

W lutym 2004 roku Spółka zawarła nieodwołalną umowę leasingu operacyjnego, obowiązującą od 1 maja 2004 roku, dotyczącą głównego magazynu i biur w Warszawie i określającą umowne płatności w wysokości 122,700 USD miesięcznie. Umowa została podpisana na okres siedmiu lat.

We wrześniu 2006 roku Spółka zawarła nieodwołalną umowę leasingu operacyjnego, obowiązującą od 1 października 2006 roku dotyczącą jej siedziby głównej w Warszawie i określającą umowne płatności w wysokości 40 700 USD miesięcznie. Umowa została podpisana na okres czterech lat.

Spółka zawarła również umowy najmu dotyczące wszystkich biur regionalnych i powierzchni magazynowej. Miesięczne opłaty czynszowe zawierają się w przedziale od 2 000 USD do 11 670 USD. Wszystkie umowy najmu dotyczące biur regionalnych i magazynów mogą zostać rozwiązane przez każdą ze stron z zachowaniem dwu- lub trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia.

Poniższa tabela przedstawia harmonogram przyszłych płatności z tytułu nieodwołalnych umów leasingu operacyjnego na dzień 30 września 2007 roku:

2007	\$735
2008	2 481
2009	2 431
2010	1 329
Kolejne lata	820
Razem	\$7 796

W trzecim kwartale 2007 r. Spółka kontynuowała realizację swojej polityki wymiany bazy transportowej, zawierając umowy leasingu finansowego na samochody. Przyszłe minimalne opłaty leasingowe z tytułu samochodów używanych na podstawie umów leasingu finansowego przedstawiają się na 30 września 2007 r. w następujący sposób:

2007	\$2 327
2008	1 611
2009	—
Należne opłaty brutto razem	\$3 938
Minus odsetki	(315)
Należne opłaty netto razem	\$3 623

10. PODATEK DOCHODOWY

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

Nasza rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego za okresy śródroczne jest obliczana na podstawie szacowanej rocznej efektywnej stawki podatkowej w każdej z jurysdykcji, w których Spółka prowadzi działalność. Spółka obecnie wykazuje straty podatkowe w Stanach Zjednoczonych przy 35% stawce podatkowej, co obniża ogólną efektywną stawkę podatkową poniżej 19% ustawowej stawki podatkowej obowiązującej w Polsce.

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

Spółka wykazała rezerwę z tytułu kary podatkowej oraz karnych odsetek podatkowych nałożonych na polską spółkę zależną w wysokości około 0,2 milionów USD. Rezerwa ta została wykazana w 2006 roku i nie była związana z wdrożeniem Interpretacji FASB nr 48.

W sierpniu 2007 roku, Spółka otrzymała potwierdzenie od polskiego urzędu skarbowego w zakresie zmiany ujęcia podatkowego niezrealizowanych zysków. Spółka wykazała z tego tytułu jednorazowe obniżenie wartości aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w ciągu kwartału. Zostało to częściowo skompensowane wzrostem wartości rezerwy na niewykorzystanie straty podatkowej z lat ubiegłych w Polsce. Różnica netto została w pełni wykazana w bieżącym kwartale powodując efektywną stawkę podatkową w wysokości 10% za ten kwartał w porównaniu do standardowej stawki 18% - 19%.

Spółka składa deklaracje dotyczące podatku dochodowego w Stanach Zjednoczonych, w Polsce, na Węgrzech i w Holandii. Zobowiązania podatkowe spółek zależnych Spółki mogą zostać skontrolowane przez organy skarbowe w zakresie ubiegłych okresów przedstawionych w tabeli poniżej.

Jurysdykcja podatkowa

Stany Zjednoczone	2003
Polska	2001
Węgry	2001
Holandia	2001

Obecnie deklaracje dotyczące podatku dochodowego Spółki za lata ubiegłe podlegają jednej kontroli skarbowej w zakresie spółki Polmos Białystok. Spółka nie przewiduje żadnych istotnych problemów wynikających z tej kontroli podatkowej. Ponieważ sposób stosowania ustaw i rozporządzeń podatkowych oraz poszczególne transakcje można interpretować na różne sposoby, kwoty wykazane w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych mogą ulec zmianie w terminie późniejszym, po ustaleniu ostatecznego wymiaru podatku przez organy skarbowe.

11. PRZYCHODY/(KOSZTY) ODSETKOWE

W okresach trzech i dziewięciu miesięcy zakończonych odpowiednio 30 września 2007 i 2006 roku poniższe pozycje stanowiły Przychody / (koszty) odsetkowe:

	Trzy miesiące zakończone 30 września		Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2007	2006	2007	2006
Przychody z tytułu odsetek	\$1 245	\$881	\$4 024	\$2 665
Koszty z tytułu odsetek	(10 582)	(8 812)	(30 315)	(26 511)
(Koszty) netto z tytułu odsetek razem	\$(9 337)	\$(7 931)	\$(26 291)	\$(23 846)

12. POZOSTAŁE PRZYCHODY / (KOSZTY) FINANSOWE

W okresach trzech i dziewięciu miesięcy zakończonych odpowiednio 30 września 2007 i 2006 roku poniższe pozycje stanowiły Pozostałe przychody / (koszty) finansowe:

	trzy miesiące zakończone 30 września		Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2007	2006	2007	2006
Wpływ różnic kursowych związanych z finansowaniem niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych	\$(1 106)	\$5 392	\$5 066	\$(13 508)
Koszt gwarancji bankowej dla potrzeb wezwania do sprzedaży akcji	—	—	(349)	—
Premia z tytułu wcześniejszej spłaty zadłużenia	—	—	(6 940)	—
Zysk z realizacji umów CIRS (przedstawionych w Nocie nr 13 poniżej)	—	—	—	11 772
Odpis z tytułu zabezpieczenia związanego ze spłaconym zadłużeniem	—	—	(2 757)	—
Odpis kosztów finansowych związanych ze spłaconym zadłużeniem	—	—	(2 167)	—
Pozostałe dodatnie / (ujemne) różnice kursowe	(4)	464	475	2
Pozostałe przychody/(koszty) finansowe netto razem .	\$(1 110)	\$5 856	\$(6 672)	\$(1 734)

13. INSTRUMENTY FINANSOWE

Instrumenty finansowe oraz ich wartość godziwa

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

Pochodne instrumenty finansowe

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

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

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

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

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

We wrześniu 2005 roku Spółka zawarła umowę swapu kuponowego, na mocy której zamieniła stałą 8% stopę kuponową w euro na zmienną stopę kuponową w euro (IRS) opartą na 6 miesięcznej stopie EURIBOR plus marża. Zabezpieczenie to jest wykazywane jako zabezpieczenie wartości godziwej zgodnie ze SFAS 133 i jest poddawane co kwartał weryfikacji pod względem skuteczności przy użyciu metody pełnej ("long-haul"). Zgodnie z tą metodą, dopóki zabezpieczenie jest uznawane za wysoce skuteczne, określana jest wartość godziwa zarówno samego zabezpieczenia, jak i zabezpieczanej pozycji, a ich wpływ netto jest wykazywany jako przychód lub koszt w rachunku zysków i strat. W okresie dziewięciu

miesiący zakończonym 30 września 2007 roku Spółka wykazała przychód netto w wysokości 806 000 USD. We wrześniu 2005 roku Spółka zawarła drugą umowę zabezpieczenia, na mocy której zastąpiła zmienną stopę kuponową w euro zmienną stopą kuponową w polskich złotych (CIRS). Jednakże ze względu na dalsze umacnianie się polskiej gospodarki i waluty Spółka zamknęła tę umowę swapu. Zabezpieczenie nie kwalifikuje się do zastosowania zasad rachunkowości zabezpieczeń, dlatego zmiany wartości godziwej były wykazywane w wynikach operacyjnych.

W lutym 2007 roku i grudniu 2006 roku część zabezpieczenia IRS została zamknięta i zawarto nową umowę zabezpieczenia. Wycena rynkowa zamkniętych zabezpieczeń została wtedy wstrzymana i wartość zabezpieczeń jest amortyzowana przez pozostały okres użyteczności ekonomicznej zabezpieczanej pozycji. Realizacja umowy zabezpieczenia w grudniu 2006 dotyczyła części niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych wykupionych w styczniu 2007 roku. W konsekwencji wykupu dokonano odpisu tej kwoty w styczniu 2007 roku. Na dzień 30 września 2007 roku Spółka wykazywała niezamortyzowany składnik aktywów w wysokości 0,8 miliona USD jako korektę wyceny papierów dłużnych.

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

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

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

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

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

Cena realizacji opcji na akcje przyznawanych w ramach Planu Motywacyjnego nie może być niższa od ich godziwej ceny rynkowej, lecz niekiedy może przekraczać cenę zamknięcia akcji zwykłych z dnia przyznania opcji. Spółka wykorzystuje cenę opcji na akcje opartą na cenie zamknięcia akcji zwykłych z dnia poprzedzającego dzień przyznania opcji, jeżeli cena ta nie odbiega istotnie od ceny otwarcia akcji zwykłych z dnia przyznania opcji. Opcje na akcje można zrealizować w ciągu 10 lat od daty przyznania, o ile dana umowa opcji na akcje nie stanowi inaczej. Płatność za akcje musi zostać dokonana w formie pieniężnej. Spółka musi otrzymać zapłatę za akcje przed ich emisją. Dyrektorzy i kierownictwo średniego szczebla nabywają prawo do opcji przyznawanych w ramach umowy o pracę w terminie 1-2 lat od daty przyznania. Prawo do opcji na akcje przyznawane pozostałym pracownikom w ramach programu lojalnościowego nabywa się po trzech latach. Plan Motywacyjny wygaśnie w listopadzie 2007 roku, a nowy plan został zatwierdzony przez akcjonariuszy CEDC na zwyczajnym walnym zgromadzeniu akcjonariuszy w dniu 30 kwietnia 2007 roku. Nowy program motywacyjny przestanie obowiązywać w listopadzie 2017 roku. Warunki nowego programu motywacyjnego są w znacznej części podobne do warunków starego programu motywacyjnego.

Przed dniem 1 stycznia 2006 r. CEDC, spółka dominująca, zrealizowała stratę netto na działalności operacyjnej, w związku z czym nie ujęto w księgach Spółki dodatkowej korzyści podatkowej wynikającej z wykonania przyznanych opcji ani odnośnych zwiększeń nadwyżki ze sprzedaży powyżej wartości nominalnej akcji (APIC) w wysokości 2,2 milionów USD. Nie należy wykazywać dodatkowych korzyści podatkowych i uznawać APIC wysokością tych dodatkowych korzyści do chwili zmniejszenia przez to odliczenie kwoty płatnego podatku dochodowego na tej podstawie, że nie wystąpiły oszczędności podatkowe. Spółka ujmie ewentualne korzyści podatkowe z chwilą ich realizacji.

Zestawienie zmian liczby opcji na akcje oraz ograniczonych praw do akcji i powiązane z tym informacje za okres kończący 30 września 2007 roku przedstawione są w poniższej tabeli:

Razem opcje	Liczba opcji	Średnia ważona cena realizacji
Stan na dzień 1 stycznia 2007 roku.....	1 319 900	\$19,31
Przyznane.....	191 000	\$29,57
Zrealizowane.....	(64 275)	\$15,59
Wygasłe.....	(37 762)	\$23,23
Stan na dzień 31 marca 2007 roku.....	1 408 863	\$20,76
Możliwe do zrealizowania na 31 marca 2007 roku.....	925 175	\$18,85
Stan na dzień 1 kwietnia 2007 roku.....	1 408 863	\$20,76
Przyznane.....	56 500	\$29,75
Zrealizowane.....	(15 625)	\$15,08
Wygasłe.....	(11 250)	\$15,08
Stan na dzień 30 czerwca 2007 roku.....	1 438 488	\$21,15
Możliwe do zrealizowania na dzień 30 czerwca 2007 roku.....	1 005 175	\$19,56
Stan na dzień 1 lipca 2007 roku.....	1 438 488	\$21,15
Przyznane.....	18 750	\$44,15
Zrealizowane.....	(30 250)	\$18,86
Wygasłe.....	—	\$—
Stan na dzień 30 września 2007 roku.....	1 426 988	\$21,50
Możliwe do zrealizowania na dzień 30 września 2007 roku.....	993 675	\$19,63

Niezrealizowane ograniczone prawa do akcji	Liczba ograniczonych praw do akcji	Średnia ważona wartość godziwa na dzień przyznania praw
Niezrealizowane prawa na dzień 1 kwietnia 2007 roku.....	—	\$—
Przyznane.....	36 430	\$34,51
Nabyte.....	—	\$—
Wygasłe.....	—	\$—
Niezrealizowane prawa na dzień 30 czerwca 2007 roku.....	36 430	\$34,51
Niezrealizowane prawa na dzień 1 lipca 2007 roku.....	36 430	\$34,51
Przyznane.....	1 000	\$34,51
Nabyte.....	—	\$—
Wygasłe.....	(2 100)	\$34,51
Niezrealizowane prawa na dzień 30 września 2007 roku.....	35 330	\$34,51

W 2007 roku ceny realizacji istniejących opcji zawierały się w przedziale 1,13 USD - 44,15 USD. W 2007 roku średni ważony pozostały okres obowiązywania opcji wynosił 5,3 lat. Ceny realizacji opcji możliwych do zrealizowania na dzień 30 września 2007 roku zawierały się w przedziale 1,13 USD - 29,14 USD. Spółka udzieliła również 1 000 ograniczonych praw do akcji swoim pracownikom po cenie 34,51 USD.

Spółka udzieliła pracownikom opcji na akcje w ramach programów wynagrodzeń rozliczanych w akcjach. Opcje na akcje są udzielane według bieżącej ceny rynkowej z określonym okresem karencji od 1 do 3 lat. Na dzień 30 września 2007 roku Spółka nie dokonała żadnych zmian warunków realizacji opcji.

W okresach trzech i dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku Spółka wykazała koszt wynagrodzeń w wysokości 1,4 milionów USD i 0,48 milionów USD oraz powiązane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości odpowiednio 0,27 milionów USD i 0,09 milionów USD.

Na dzień 30 września 2007 roku kwota niewydanego kosztu wynagrodzeń dotyczącego udzielonych opcji na akcje oraz ograniczonych praw do akcji będących w okresie karencji i udzielonych w ramach Programu wynosiła 3,0 miliony USD. W latach 2007-2009 roku koszty powinny zostać wykazane w ciągu średniego ważonego okresu 20 miesięcy.

Całkowita wartość środków pieniężnych uzyskanych z realizacji opcji w okresie dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku wyniosła 1,1 miliona USD.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku koszt wynagrodzenia związanego z wszystkimi opcjami został obliczony na podstawie wartości godziwej każdej udzielonej opcji przy wykorzystaniu modelu drzewa dwumianowego. Spółka nigdy nie wypłacała dywidend pieniężnych i obecnie nie planuje wypłacania dywidend pieniężnych, dlatego przyjęła 0% stopę zwrotu z dywidendy. Przewidywane wahania wynikają ze średniej odnośnych i

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

	2007	2006
Wartość godziwa	\$10,03	\$7,33
Stopa zwrotu z dywidendy.....	0%	0%
Przewidywane wahania	30,5% - 38,4%	31,9 - 50,7%
Średnia ważona wahań	37,1%	33,9%
Stopa procentowa wolna od ryzyka	4,7% - 5,1%	4,3 - 5,1%
Przewidywany okres obowiązywania opcji od momentu udzielenia.....	3,2	3,2

15. KAPITAŁ WŁASNY

W lutym 2007 roku, Spółka zakończyła ofertę publiczną 1.553.571 akcji zwykłych za cenę oferowaną 28 USD za akcję. Oferta przyniosła 42,3 milionów USD wpływów, które zostały wykorzystane do wykupu kolejnej części naszych papierów dłużnych w dniu 30 marca 2007 roku.

Zgodnie z umową sprzedaży akcji zawartej z Takirra Investment Corporation, Rémy Cointreau S.A. oraz Botapol Management B.V. (pośrednią spółką zależną Rémy) w celu nabycia 100% kapitału akcyjnego Botapol Holding B.V. Spółka była uprawniona do otrzymania potencjalnego zwrotu 5,0 milionów USD w gotówce, jeśli średnia ważona cen zamknięcia akcji zwykłych przekroczyła 27,1 USD za akcję w okresie od dwunastu do osiemnastu miesięcy po zakończeniu przejęcia Bols. Ten warunek został spełniony, a Spółka otrzymała zwrot 5,0 milionów USD wykazany w kapitale ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej.

16. ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE

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

Zgodnie z umową zakupu akcji dotyczącą przejęcia Polmos Białystok w październiku 2005 roku, Spółka jest zobowiązana zagwarantować dokonanie przez Polmos Białystok inwestycji na kwotę co najmniej 77,5 milionów PLN (ok. 23 milionów USD według ówczesnie obowiązującego kursu) w ciągu 5 lat od daty przejęcia. Na dzień 30 września 2007 roku Spółka zainwestowała 38,0 milionów polskich złotych (około 14,3 milionów USD) w Polmos Białystok.

Na dzień 30 września 2007 roku Spółka uzyskała akredytywę na potrzeby budowy linii rektyfikacyjnych w zamian za depozyt pieniężny w wysokości 4,7 milionów USD. Co więcej zobowiązania celne wobec lokalnego urzędu skarbowego z tytułu importowanych produktów zostały zabezpieczone środkami pieniężnymi znajdującymi się na rachunku bankowym w wysokości 1,5 milionów USD.

17. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

W styczniu 2005 r. Spółka zawarła umowę najmu dotyczącą obiektu położonego w północnej Polsce, który w 33% stanowi własność Dyrektora ds. Operacyjnych. Miesięczna kwota czynszu płatnego przez Spółkę wynosi ok. 16 300 USD i dotyczy obiektu, który ma być wykorzystywany przez dwie jednostki zależne Spółki.

W okresie pierwszych dziewięciu miesięcy 2007 roku Spółka dokonywała sprzedaży na rzecz restauracji, która stanowi w części własność dyrektora zarządzającego Spółki. Sprzedaż dokonywana była na normalnych warunkach handlowych, a jej łączna wartość w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 i 2006 roku wyniosła odpowiednio ok. 86 000 USD i 78 500 USD.

18. ZDARZENIA MAJĄCE MIEJSCE PO DNIU BILANSOWYM

Po dniu bilansowym nie wystąpiły żadne zdarzenia mające istotny wpływ na działalność Spółki.

19. OSTATNIO OPUBLIKOWANE STANDARDY RACHUNKOWOŚCI

We wrześniu 2006 r. FASB wydała SFAS Nr 157 „Obliczanie Wartości Godziwej” („SFAS 157”). SFAS 157 wyjaśnia zasadę, że wartość godziwa powinna bazować na założeniach przyjmowanych przez uczestników rynku przy wycenie aktywów lub zobowiązań oraz ustanawia hierarchię wartości godziwej, która priorytetyzuje informacje, na których podstawie budowane są te założenia. Zgodnie z tym standardem, metody obliczania wartości godziwej należy oddzielnie ujawniać według poziomów hierarchii wartości godziwej. SFAS 157 znajduje zastosowanie w latach obrotowych

rozpoczynających się po 15 listopada 2007 r. oraz okresów przejściowych w tych latach, przy czym dopuszczane jest jego wcześniejsze zastosowanie. Jesteśmy w trakcie dokonywania oceny wpływu przyszłej implementacji SFAS 157 na nasze skonsolidowane sprawozdania finansowe.

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

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
OMÓWIENIE I ANALIZA SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ WYNIKÓW DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ PRZEZ
ZARZĄD

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

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

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

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

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

- informacje dotyczące potencjalnych lub zakładanych przyszłych wyników działalności operacyjnej, tendencji wyników finansowych oraz biznes planów, w tym również informacje dotyczące wzrostu dochodu oraz wzrostu przychodów, płynności, planów, strategii oraz branży, w której Spółka i jej spółki zależne prowadzą działalność;
- oświadczenia na temat poziomu kosztów uzyskania przychodu i kosztów operacyjnych Spółki oraz przewidywanych elementów przychodów Spółki;
- oświadczenia na temat wchłonięcia i integracji podmiotów przejętych przez Spółkę, w tym potencjalne przyszłe przejęcia podmiotów przez Spółkę;
- informacje na temat wpływu polskich przepisów na działalność gospodarczą Spółki;
- inne oświadczenia na temat planów, celów, oczekiwań i zamiarów Spółki; oraz
- inne oświadczenia niebędące faktami historycznymi.

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

Prosimy Państwa o zapoznanie się i uważne rozważenie pozycji innych sprawozdań przedłożonych przez nas lub przekazanych SEC, w celu uzyskania pełniejszego obrazu czynników i ryzyk, które mogą mieć wpływ na nasze przyszłe wyniki oraz na branżę, w której prowadzimy działalność, w tym również czynniki ryzyka przedstawione w innej części niniejszego Rocznego Sprawozdania Finansowego Spółki na Formularzu 10-K za rok zakończony 31 grudnia 2006 roku i przekazanego SEC 15 marca 2007 roku. W świetle tego ryzyka, niepewności i założeń, przyszłe zdarzenia przedstawione w niniejszym sprawozdaniu mogą całkowicie różnić się od przedstawionych zdarzeń lub mogą w ogóle nie wystąpić.

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

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

Podsumowanie

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

Wyniki działalności:

Trzy miesiące zakończone 30 września 2007 roku w porównaniu do trzech miesięcy zakończonych 30 września 2006 roku

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

	Trzy miesiące zakończone	
	30 września 2007 roku	30 września 2006 roku
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT		
Przychody brutto ze sprzedaży	\$368 910	\$298 566
Podatek akcyzowy	(69 311)	(64 664)
Przychody netto ze sprzedaży	299 599	233 902
Koszt własny sprzedaży	237 892	183 198
Zysk brutto ze sprzedaży	61 707	50 704
Koszty działalności operacyjnej.....	33 297	26 662
Zysk z działalności operacyjnej	28 410	24 042
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto		
Przychody/(koszty) netto z tytułu odsetek.....	(9 337)	(7 931)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej.....	(1 110)	5 856
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej.	1 006	(139)
Zysk przed opodatkowaniem	18 969	21 828
Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego	1 943	3 929
Kapitały mniejszości	6	2 461
Zysk netto	\$17 020	\$15 438
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, podstawowy.....	\$0.42	\$0.43
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, rozwodniony.....	\$0.42	\$0.43

Przychody netto ze sprzedaży

Przychody netto ze sprzedaży stanowią łączne przychody ze sprzedaży pomniejszone o wszystkie rabaty udzielone klientom, podatek akcyzowy od produktów wytwarzanych i importowanych na zasadzie wyłączności oraz podatek od towarów i usług (VAT). Przychody netto ze sprzedaży zwiększyły się o około 28,1% czyli 65,7 milionów USD z 233,9 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2006 do 299,6 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Wzrost ten został spowodowany przez następujące czynniki:

Przychody ze sprzedaży netto za trzy miesiące zakończone 30 września 2006 roku	\$233 902
Wzrost wynikający z przejęć	14 485
Wzrost sprzedaży z działalności kontynuowanej	23 433
Wpływ różnic kursowych.....	27 779
Przychody ze sprzedaży netto za trzy miesiące zakończone 30 września 2007 roku	\$299 599

Czynniki mające wpływ na sprzedaż w ramach bieżącej działalności w trzecim kwartale 2007 roku obejmowały wzrost sprzedaży naszych podstawowych marek wódki, przy 18% wzroście zanotowanym przez nasz flagowy produkt Wódka Bols pod względem wolumenu w porównaniu do trzeciego kwartału 2006 roku. Oprócz wzrostu sprzedaży naszych własnych marek, wzrosła również sprzedaż importowanych marek oraz marek osób trzecich, częściowo dzięki nowym umowom, w tym również dzięki umowie dystrybucyjnej zawartej z Orlen – największa sieć stacji benzynowych w Polsce oraz dzięki wzrostowi udziału w rynku kosztem udziału innym dystrybutorów w Polsce. Wyniki sprzedaży prowadzonej przez nasze spółki dystrybucyjne wzrosły o 13% w trzecim kwartale 2007 roku w porównaniu do trzeciego kwartału 2006 roku. Sprzedaż marek importowanych przez nas na zasadzie wyłączności wzrosła o 49% pod względem wartości wyrażonej w dolarach w okresie trzech miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku w stosunku do analogicznego okresu 2006 roku.

Zysk brutto ze sprzedaży

Zysk brutto ze sprzedaży zwiększył się o około 21,7% czyli 11,0 milionów USD do 61,7 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 z 50,7 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2006 roku odzwierciedlając wzrost sprzedaży spowodowany czynnikami wspomnianymi powyżej w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Marża brutto zmalała z 21,7% przychodów netto ze sprzedaży w okresie trzech miesięcy zakończonych 30 września 2006 roku do 20,6% przychodów netto ze sprzedaży w okresie trzech miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku. Głównym czynnikiem powodującym spadek marży było uwzględnienie w trzecim kwartale 2007 roku wyników spółki PHS, która prowadzi działalność głównie jako hurtownik po niższych marżach, dalszy wzrost wyników działalności dystrybucyjnej oraz

wpływ umowy zawartej z Orlen na wyniki całego kwartału. W okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku sprzedaż prowadzona przez spółki dystrybucyjne zapewniła 83% przychodów ze sprzedaży w porównaniu do 81% w analogicznym okresie 2006 roku.

Koszty operacyjne

Na koszty operacyjne składają się koszty sprzedaży i ogólnego zarządu, koszty reklamy, amortyzacja niezwiązana z produkcją oraz odpis aktualizujący na nieściągalne należności. Łączne koszty operacyjne zwiększyły się o około 24,7% czyli 6,6 milionów USD z 26,7 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2006 do 33,3 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Około 1,0 milion USD tego wzrostu wynikał z przejścia PHS w lipcu 2007 roku a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie ze wzrostu naszej działalności oraz wpływu różnic kursowych, jak przedstawiono poniżej.

Koszty operacyjne za trzy miesiące zakończone 30 września 2006 roku.....	\$26 662
Wzrost wynikający z przejść	1 026
Wzrost sprzedaży z działalności kontynuowanej	2 391
Wpływ różnic kursowych	3 218
Koszty operacyjne za trzy miesiące zakończone 30 września 2007 roku.....	\$33 297

Poniższa tabela przedstawia poszczególne pozycje kosztów operacyjnych.

	Trzy miesiące zakończone 30 września	
	2007	2006
	(w tysiącach USD)	
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	\$26 713	\$21 558
Marketing.....	4 727	3 476
Amortyzacja.....	1 857	1 628
Koszty operacyjne razem	\$33 297	\$26 662

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu obejmują koszty wynagrodzeń, magazynowania i transportu, wydatki administracyjne oraz odpis nieściągalnych należności. Koszty te wzrosły o około 23,6% czyli o 5,1 milionów USD z 21,6 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2006 roku do 26,7 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Około 1,1 miliona USD tego wzrostu wynikało przede wszystkim z przejścia PHS w lipcu 2007 roku a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie z rozwoju naszej działalności oraz z aprecjacji polskiego złotego w stosunku do dolara amerykańskiego. Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu w stosunku do przychodów ze sprzedaży zmalały z 9,2% przychodów netto ze sprzedaży w okresie trzech miesięcy zakończonych 30 września 2006 do 8,9% przychodów netto ze sprzedaży w okresie trzech miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku.

Amortyzacja wzrosła o około 18,8%, czyli o 0,3 miliona USD z 1,6 miliona USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2006 roku do 1,9 miliona USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Wzrost ten głównie wynikał z rozwoju działalności.

Zysk z działalności operacyjnej

Zysk z działalności operacyjnej zwiększył się o około 18,3% czyli 4,4 milionów USD z 24,0 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2006 do 28,4 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Wzrost ten głównie wynikał z czynników przedstawionych powyżej.

Przychody i koszty nieoperacyjne

Łączne koszty odsetkowe zwiększyły się o około 17,7%, czyli o 1,4 miliona USD z 7,9 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2006 do 9,3 milionów USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Wzrost ten wynikał z zaciągnięcia dodatkowych kredytów w celu zakupu akcji Polmos Białystok zakończonego w czerwcu 2007 roku oraz wzrostu stóp procentowych w 2007 roku w stosunku do 2006 roku.

Spółka wykazała 1,1 miliona USD niezrealizowanych ujemnych różnic kursowych z tytułu Papierów Dłużnych wynikających ze zmian kursów walut.

Przychody z pozostałej działalności wzrosły o około 1,1 miliona USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Wzrost ten wynikał głównie z zysku ze sprzedaży majątku zanotowanego w 2007 roku.

Podatek dochodowy

W sierpniu 2007 roku, Spółka otrzymała potwierdzenie od polskiego urzędu skarbowego w zakresie zmiany ujęcia podatkowego niezrealizowanych zysków. Spółka wykazała z tego tytułu jednorazowe obniżenie wartości aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w ciągu kwartału. Zostało to częściowo skompensowane wzrostem wartości rezerwy na

niewykorzystanie straty podatkowej z lat ubiegłych w Polsce. Różnica netto została w pełni wykazana w bieżącym kwartale powodując efektywną stawkę podatkową w wysokości 10% za ten kwartał w porównaniu do standardowej stawki 18% - 19%.

Wyniki działalności:

Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku w porównaniu do dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2006 roku

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

	Dziewięć miesięcy zakończonych	
	30 września 2007 roku	30 września 2006 roku
Przychody brutto ze sprzedaży	\$992 056	\$818 075
Podatek akcyzowy	(195 607)	(172 027)
Przychody netto ze sprzedaży	796 449	646 048
Koszt własny sprzedaży	632 870	512 104
Zysk brutto ze sprzedaży	163 579	133 944
Koszty działalności operacyjnej.....	91 104	73 299
Zysk z działalności operacyjnej	72 475	60 645
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto		
Przychody/(koszty) netto z tytułu odsetek.....	(26 291)	(23 846)
Pozostałe (koszty) finansowe netto	(6 672)	(1 734)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej.	(1 008)	1 337
Zysk przed opodatkowaniem	38 504	36 402
Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego	5 628	6 350
Kapitały mniejszości	1 061	6 690
Zysk netto	\$31 815	\$23 362
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, podstawowy.....	\$0,80	\$0,66
Zysk netto na jedną akcję zwykłą, rozwodniony.....	\$0,79	\$0,65

Przychody netto ze sprzedaży

Przychody netto ze sprzedaży zwiększyły się o około 23,3% czyli 150,5 milionów USD z 646,0 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 do 796,5 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Wzrost ten został spowodowany przez następujące czynniki:

Przychody ze sprzedaży netto za okres dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 roku	\$646 048
Wzrost wynikający z przejęć	32 934
Wzrost sprzedaży z działalności kontynuowanej	48 856
Wpływ różnic kursowych	68 611
Przychody ze sprzedaży netto za okres dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku	\$796 449

Czynniki mające wpływ na sprzedaż w ramach bieżącej działalności za okres dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku obejmowały wzrost sprzedaży naszych podstawowych marek wódki, przy 17% wzroście zanotowanym przez nasz flagowy produkt Wódka Bols pod względem wolumenu w porównaniu do okresu dziewięciu miesięcy zakończonego 30 września 2006 roku. Oprócz wzrostu sprzedaży naszych własnych marek, wzrosła również sprzedaż importowanych marek oraz marek osób trzecich częściowo dzięki nowym umowom, w tym również dzięki umowie dystrybucyjnej zawartej z Orlen – największą siecią stacji benzynowych w Polsce oraz dzięki wzrostowi udziału w rynku kosztem udziału innym dystrybutorów w Polsce. Sprzedaż marek importowanych przez nas na zasadzie wyłączności wzrosła o 50% pod względem wartości wyrażonej w dolarach w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku w stosunku do analogicznego okresu 2006 roku.

Zysk brutto ze sprzedaży

Zysk brutto ze sprzedaży zwiększył się o około 22,2% czyli 29,7 milionów USD do 163,6 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 z 133,9 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 roku odzwierciedlając wzrost sprzedaży spowodowany czynnikami wspomnianymi powyżej w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Marża brutto zmalała z 20,7% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2006 roku do 20,5% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku. Głównym czynnikiem powodującym spadek marży było uwzględnienie w trzecim kwartale 2007 roku wyników spółki PHS, która prowadzi działalność głównie jako hurtownik po niższych marżach, oraz

dalszy wzrost wyników działalności dystrybucyjnej. W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku sprzedaż prowadzona przez spółki dystrybucyjne zapewniła 82% przychodów ze sprzedaży w porównaniu do 81% w analogicznym okresie 2006 roku.

Koszty operacyjne

Łączne koszty operacyjne zwiększyły się o około 24,3% czyli 17,8 milionów USD z 73,3 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 do 91,1 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Około 3,4 milionów USD tego wzrostu wynikało z przejścia Bols Węgry w sierpniu 2006 roku, 1,0 milion USD z przejścia PHS w lipcu 2007 roku a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie ze wzrostu naszej działalności oraz wpływu różnic kursowych, jak przedstawiono poniżej.

Koszty operacyjne za dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2006 roku.....	\$73 299
Wzrost wynikający z przejęć	4 653
Wzrost sprzedaży z działalności kontynuowanej	5 369
Wpływ różnic kursowych	7 783
Koszty operacyjne za dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku.....	\$91 104

Poniższa tabela przedstawia poszczególne pozycje kosztów operacyjnych.

	Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września	
	2007	2006
	(w tysiącach USD)	
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	\$74 275	\$59 753
Marketing.....	11 442	8 911
Amortyzacja.....	5 387	4 635
Koszty operacyjne razem	\$91 104	\$73 299

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu wzrosły o około 24,2% czyli o 14,5 milionów USD z 59,8 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 roku do 74,3 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Około 2,7 milionów USD tego wzrostu wynikało z przejścia Bols Węgry w sierpniu 2006 roku, 1,1 milion USD z przejścia PHS w lipcu 2007 roku, a pozostała część tego wzrostu wynikała głównie ze wzrostu naszej działalności oraz aprecjacji polskiego złotego w stosunku do dolara amerykańskiego. Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu w stosunku do przychodów ze sprzedaży wzrosły z 9,2% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 do 9,3% przychodów netto ze sprzedaży w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku.

Amortyzacja wzrosła o około 17,4%, czyli o 0,8 miliona USD z 4,6 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 do 5,4 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Wzrost ten głównie wynikał z rozwoju działalności.

Zysk z działalności operacyjnej

Zysk z działalności operacyjnej wzrósł o około 19,6% czyli 11,9 milionów USD z 60,6 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 do 72,5 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Wzrost ten głównie wynikał z czynników przedstawionych powyżej.

Przychody i koszty nieoperacyjne

Łączne koszty odsetkowe zwiększyły się o około 10,5% czyli 2,5 miliona USD z 23,8 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 do 26,3 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Wzrost ten wynikał z zaciągnięcia dodatkowych kredytów w celu zakupu akcji Polmos Białystok zakończonego w czerwcu 2007 roku oraz wzrostu stóp procentowych w 2007 roku w stosunku do 2006 roku.

W celu zredukowania całkowitego kosztu zadłużenia Spółki, Spółka zakończyła wykup części niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych. W związku z tym wykupem Spółka poniosła jednorazowy koszt z tytułu wcześniejszej spłaty zadłużenia w wysokości około 6,9 milionów USD wynikający z 8% premii z tytułu wcześniejszego wykupu papierów oraz 4,9 milionów USD odpisu kosztów finansowych oraz zabezpieczeń związanych ze spłaconym zadłużeniem. Szczegółowe informacje na temat tych kosztów można znaleźć w Nocie nr 12 do naszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Ponadto, Spółka wykazała 5,1 milionów USD dodatnich różnic kursowych z tytułu Papierów Dłużnych wynikających ze zmian kursów walut.

Pozostałe przychody nieoperacyjne zmalały o około 2,3 miliona USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku. Spadek ten wynikał głównie z zysku na sprzedaży aktywów wykazanego w 2006 roku, w tym również z zysku na sprzedaży należności, dla których ustanowiono rezerwy w pełnej wysokości. Ponadto Spółka zaksięgowała odpis aktualizacyjny pewnych jednorazowych kosztów transakcji w wysokości 0,8 miliona USD w drugim kwartale 2007 roku.

Podatek dochodowy

W sierpniu 2007 roku, Spółka otrzymała potwierdzenie od polskiego urzędu skarbowego w zakresie zmiany ujęcia podatkowego niezrealizowanych zysków. Spółka wykazała z tego tytułu jednorazowe obniżenie wartości aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w ciągu kwartału. Zostało to częściowo skompensowane wzrostem wartości rezerwy na niewykorzystane straty podatkowe z lat ubiegłych w Polsce. Różnica netto została w pełni wykazana w bieżącym kwartale powodując efektywną stawkę podatkową w wysokości 14,6% za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2007 roku w porównaniu do standardowej stawki 18% - 19%.

Płynność i zasoby kapitałowe

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

Metody finansowania

Istniejące linie kredytowe

Na dzień 30 września 2007 roku całkowite zadłużenie Spółki wynikające z istniejących linii kredytowych denominowanych w polskich złotych stanowiło równowartość około 148,0 milionów USD. Aby sfinansować kapitał obrotowy i inne potrzeby w zakresie płynności, Spółka dysponuje również niewykorzystanymi liniami kredytowymi w różnych bankach i instytucjach kredytowych. Na dzień 30 września 2007 roku dostępna kwota niewykorzystanych linii kredytowych denominowanych w polskich złotych stanowiła równowartość około 70,6 milionów USD. Istniejące linie kredytowe co roku podlegają odnowieniu.

Finansowanie wezwania do sprzedaży akcji Polmos Białystok

12 października 2006 roku Carey Agri zawarło umowę wielocelowej linii kredytowej z Fortis Bank S.A./NV, oddział w Austrii, w celu sfinansowania wezwania do sprzedaży akcji oraz obowiązkowego wykupu akcji Polmos Białystok S.A. znajdujących się w obrocie.

Zadłużenie wynikające z umowy linii kredytowej jest oprocentowane według jednomiesięcznej stopy WIBOR plus marża 1,00% i stanie się wymagalne 9 listopada 2007 roku.

W lutym 2007 roku i czerwcu 2007 roku Spółka wykorzystwała do momentu zamknięcia wezwania do sprzedaży akcji zwykłych Polmos Białystok 112,8 milionów USD na podstawie umowy linii kredytowej. Spółka zabezpieczyła nowy kredyt, który zastąpi stary kredyt i stanie się wymagalny 31 marca 2009 roku.

Niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne („Senior Secured Notes”)

W dniu 25 lipca 2005 r. Spółka zakończyła emisję niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych na kwotę 325 milionów EUR o dacie wykupu w 2012 r., oprocentowanych w wysokości 8% rocznie. Umowa, której podlegają nasze niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne, zawiera pewne restrykcyjne postanowienia, łącznie z postanowieniami ograniczającymi możliwości Spółki w zakresie: dokonywania pewnych płatności, w tym płatności dywidend i innych płatności na rzecz właścicieli w odniesieniu do kapitału podstawowego jednostki dominującej oraz jej jednostek zależnych; zaciągania lub gwarantowania spłaty nowych kredytów i pożyczek oraz emitowania akcji uprzywilejowanych, dokonywania pewnych inwestycji; wcześniejszej spłaty lub wykupu pożyczek podporządkowanych lub kapitału; ustanawiania pewnych zabezpieczeń lub przeprowadzania transakcji leasingu zwrotnego; dokonywania pewnych transakcji z jednostkami powiązanymi; sprzedaży aktywów lub konsolidacji lub łączenia z innymi spółkami; emitowania lub sprzedaży akcji niektórych jednostek zależnych oraz prowadzenia nowych rodzajów działalności gospodarczej.

W dniu 19 stycznia 2007 roku Spółka wykupiła Papiery Dłużne o łącznej wartości 32,5 milionów EUR. Oprócz wypłaty kwoty głównej oraz narosłych odsetek Spółka zapłaciła również premię z tytułu wcześniejszego wykupu w wysokości 8%. Wykup został sfinansowany przychodami z oferty akcji Spółki zakończonej w grudniu 2006 roku.

W dniu 29 marca 2007 roku Spółka wykupiła Papiery Dłużne o łącznej wartości 32,5 milionów EUR. Oprócz wypłaty kwoty głównej oraz narosłych odsetek Spółka zapłaciła również premię z tytułu wcześniejszego wykupu w wysokości 8%. Wykup został sfinansowany przychodami z oferty akcji Spółki zakończonej w lutym 2007 roku.

W wyniku wyżej wymienionych wykupów Papierów Dłużnych Spółka wykazała stratę w wysokości 2,8 milionów USD częściowo związanych z umową oprocentowania swapu o wartości 32,5 milionów USD zrealizowaną w styczniu w związku z wykupem oraz poniesionymi kosztami finansowymi w wysokości 2,2 milionów USD dotyczącymi obu wykupów.

Oferta walorów

W lutym 2007 roku Spółka zamknęła swoją ofertę publiczną 1.553.571 akcji zwykłych za cenę oferowaną 28 USD za akcję. Przychody z tej oferty zostały wykorzystane do wykupu części Papierów Dłużnych przedstawionych powyżej.

Oświadczenie odnośnie płynności i zasobów kapitałowych

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

	Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2007 roku	Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2006 roku
	(w tysiącach USD)	
Przepływ środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	\$30 318	\$55 238
Przepływ środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej ...	\$(155 695)	\$(29 682)
Przepływ środków pieniężnych netto z działalności finansowej	\$55 671	\$(6 708)

Przepływ środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej

Na przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej składają się środki pieniężne netto z działalności operacyjnej i odsetek. Wpływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2007 roku wynosiły 30,3 milionów USD w porównaniu do 55,2 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 roku. Ta zmiana wynikała głównie ze zmian w kapitale obrotowym. Zmiany w kapitale obrotowym spowodowały wypływ środków pieniężnych w wysokości 10,7 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku w porównaniu do wpływu środków pieniężnych w wysokości 17,1 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 roku. Głównymi czynnikami powodującymi zmiany kapitału obrotowego były wyższe przychody ze sprzedaży w 2007 roku, oraz wyższy poziom zapasów na dzień 30 września 2007 roku. Ze względu na wysoki wzrost importu produktów, spółka jest zmuszona zwiększyć stan magazynowy tych produktów w stosunku do produktów krajowych, tym samym powodując wzrost wartości zapasów. Ponadto, w 2006 roku Spółka uzyskała korzyści ze zmiany warunków kredytowania; według nowych warunków hurtownicy są zobowiązani do dokonania zapłaty w gotówce za dostawę wódki, co spowodowało skrócenie inkasa należności do jednego dnia.

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej netto

Przepływy środków pieniężnych netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej głównie obejmują środki pieniężne netto wykorzystane do przejęcia spółek zależnych oraz majątku trwałego zrekompensowane przychodami ze sprzedaży składników majątku trwałego. Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2007 roku wynosiły 155,7 milionów USD w porównaniu do 29,7 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 roku. Głównym źródłem wypływu środków pieniężnych z tytułu działalności inwestycyjnej w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku było nabycie kolejnych akcji zwykłych Polmos Białystok w lutym 2007 roku i czerwcu 2007 roku, co spowodowało wypływ 132,8 milionów USD, przejęcia spółki PHS za kwotę 7,3 milionów USD w lipcu 2007 roku oraz przejęcia małego dystrybutora w północno-wschodniej Polsce za kwotę 1,2 milionów USD w marcu 2007 roku. Inwestycje w majątek trwały w wysokości 22,3 milionów USD głównie stanowiły inwestycje w nowe linie rektyfikacyjne w naszych zakładach produkcyjnych w wysokości 14,5 milionów USD, a pozostała kwota została zainwestowana w projekty utrzymaniowe obejmujące pojazdy, systemy informatyczne, wartości niematerialne i prawne oraz inne składniki majątku trwałego.

W styczniu 2007 roku Spółka otrzymała płatność w wysokości 5,0 milionów USD z tytułu przejęcia spółki Botapol zakończonego w sierpniu 2005 roku. Zgodnie z umową przejęcia, wynagrodzenie w gotówce nie przekraczające 5,0 milionów USD za Botapol podlegało zwrotowi Spółce, jeśli średnia ważona cen zamknięcia akcji zwykłych Spółki przekroczy 27,1 USD za akcję w okresie od dwunastu do osiemnastu miesięcy po sfinalizowaniu przejęcia Bols. Warunek ten został spełniony, a Spółka wykazała przyróżw środków pieniężnych.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej

Przepływ środków pieniężnych z działalności finansowej odzwierciedla środki pieniężne wykorzystane do obsługi zadłużenia, zadłużenie w ramach linii kredytowych oraz przyróżw środków pieniężnych z tytułu inwestycji kapitałowych w spółki nienotowane na giełdzie papierów wartościowych i realizacji opcji. Środki pieniężne netto uzyskane z działalności finansowej za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2007 roku wynosiły 55,7 milionów USD w porównaniu do wypływu środków pieniężnych netto w wysokości 6,7 milionów USD w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2006 roku. Przepływ środków pieniężnych z działalności finansowej w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2007 roku obejmuje wypływ 95,4 milionów USD z tytułu zapłaty za wykup części niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych oraz przyróżw 42,4 milionów USD z tytułu oferty publicznej naszych akcji zwykłych wyemitowanych w związku z tym wykupem. Spółka zaciągnęła również 132,5 milionów USD krótkoterminowego kredytu w celu sfinansowania nabycia dodatkowych akcji zwykłych Polmos Białystok, jak przedstawiono powyżej, i spłaciła 25,2 milionów kredytów bankowych i limitów kredytowych w rachunku bieżącym związanych z kapitałem obrotowym.

Płynność i zasoby kapitałowe w przyszłych okresach

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

Wpływ inflacji i różnic kursowych

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

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

W wyniku emisji przez Spółkę pozostałych niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych o wartości 260 milionów EUR wymagalnych w 2012 roku Spółka jest narażona na wahania kursów walut. Wahania kursu euro do polskiego złotego będą wymagać od nas odpowiedniej aktualizacji wyceny naszych zobowiązań wynikających z zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych, której wpływ zostanie uwzględniony w wynikach operacyjnych Spółki. W celu zarządzania wpływem wahań kursowych na przepływy pieniężne Spółka zawarła pewne umowy zabezpieczające. Na dzień 30 września 2007 roku Spółka miała podpisaną umowę zabezpieczenia dotyczącą umowy swapu siedmioletniej stopy oprocentowania, zabezpieczającą zabezpieczone niepodporządkowane papiery dłużne o wartości 254,0 milionów EUR. Umowa swapu zamienia stałą 8%-ową stopę kuponową opartą na euro na zmienną stopę kuponową opartą na euro (IRS) opartą na sześciomiesięcznej stopie EURIBOR plus marża.

Średni kurs polskiego złotego do dolara amerykańskiego wykorzystany w naszym rachunku zysków i strat wzrósł o około 11% w porównaniu do tego samego okresu 2006 roku. Faktyczny kurs polskiego złotego do dolara amerykańskiego na koniec okresu wykorzystany w naszym bilansie wzrósł o około 9% w porównaniu do kursu na 31 grudnia 2006 roku.

Zobowiązania umowne

Jak przedstawiono w Nocie nr 7, Spółka wykupiła 20% Papierów Dłużnych znajdujących się w obrocie, redukując tym samym zobowiązanie umowne wymagalne w lipcu 2012 roku o 65 milionów EUR. Ponadto, Spółka zaciągnęła również 132,5 milionów USD krótkoterminowego kredytu w celu sfinansowania nabycia dodatkowych akcji zwykłych Polmos Białystok.

Najważniejsze zasady rachunkowości i szacunki

Uwagi ogólne

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

Wartość firmy oraz wartości niematerialne i prawne

Po wprowadzeniu standardu SFAS 142 „Wartość firmy i inne wartości niematerialne” przejęta wartość firmy nie jest już amortyzowana. Zamiast tego oceniamy możliwość odzyskania wartości firmy co najmniej raz w roku lub wtedy, gdy niekorzystne zdarzenia lub zmiany okoliczności bądź otoczenia biznesowego wskazują, że oczekiwane przyszłe przepływy pieniężne (niezdyskontowane i bez kosztów odsetek) dla poszczególnych jednostek organizacyjnych mogą być niewystarczające do uzasadnienia ujętej wartości firmy. Jeżeli niezdyskontowane przepływy pieniężne nie uzasadniają wartości firmy, wówczas zostanie wykazany odpis z tytułu utraty wartości obniżający wartość księgową wartości firmy na podstawie oczekiwanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych danej jednostki organizacyjnej. Do daty sporządzenia załączonego sprawozdania finansowego nie było konieczne ujęcie odpisu aktualizującego. Wartości niematerialne są amortyzowane w okresie ich użytkowania. Dokonując oszacowania wartości godziwej, musimy przyjąć założenia i projekcje dotyczące takich pozycji, jak przyszłe przepływy pieniężne, przyszłe przychody, przyszłe zyski i inne czynniki. Założenia stosowane w ocenie wartości godziwej są zasadniczo zgodne z wynikami historycznymi każdej jednostki sprawozdawczej i są również zgodne z projekcjami i założeniami stosowanymi w obecnych planach operacyjnych. Takie założenia podlegają zmianie na skutek zmian warunków gospodarczych i konkurencji. Jeżeli takie szacunki lub związane z nimi założenia zmieniają się w przyszłości, może okazać się konieczne ujęcie utraty wartości odpowiednich aktywów. Obliczone wartości godziwe zostały skorygowane tam, gdzie to dotyczy, w celu odzwierciedlenia wpływu podatkowego na zbycie majątku.

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

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

Rachunkowość połączeń jednostek

Przejmowanie podmiotów jest ważnym elementem strategii Spółki. Przejęcia jednostek rozliczamy metodą nabycia zgodnie ze standardem SFAS 141 „Połączenia jednostek gospodarczych” i dokonujemy alokacji przejętych aktywów i zobowiązań na podstawie ich oszacowanej wartości godziwej na dzień przejęcia. Ustalanie wartości godziwej przejmowanych aktywów i zobowiązań, a także ich okresów użyteczności, wymaga od kierownictwa dokonywania oszacowań. Wartość i przewidywany okres użytkowania takich aktywów może mieć wpływ na wartość odpisu amortyzacyjnego w przyszłych okresach z tytułu wartości niematerialnych o określonym okresie użytkowania, może także pojawić się konieczność wykazania ujęcia odpisów z tytułu utraty wartości.

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

Instrumenty pochodne

Spółka ponosi ryzyko zmian rynkowych wynikających ze zmian kursów wymiany walut, które mogą mieć wpływ na nasze wyniki działalności i sytuację finansową. Zgodnie ze standardem SFAS 133 „Rachunkowość instrumentów pochodnych i działalność zabezpieczająca” Spółka ujmuje wszystkie instrumenty pochodne jako aktywa albo zobowiązania i wycenia je według wartości godziwej.

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

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

Wyплаты wynikające z posiadania akcji

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

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

Dalsze informacje na temat wynagrodzeń rozliczanych w akcjach można znaleźć w Nocie nr 14.

Ostatnio opublikowane standardy rachunkowości

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

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

ROZDZIAŁ 3: ILOŚCIOWE I JAKOŚCIOWE INFORMACJE NA TEMAT RYZYKA RYNKOWEGO

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

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

Nasze ryzyko walutowe wynika głównie z faktu, że niemal wszystkie nasze przychody są denominowane w złotych, a zabezpieczone niepodporządkowane papiery dłużne są denominowane w euro. Zadłużenie w euro zostało przeniesione w formie pożyczki na poziom operacyjnego podmiotu zależnego w Polsce, a tym samym naraża nas na zmiany kursu wymiany euro w stosunku do złotego. Każda zmiana tego kursu o 1% powoduje zmianę o ok. 2,6 milionów EUR wyceny zobowiązania, a odnośne zyski lub straty przed opodatkowaniem są wykazywane w rachunku zysków i strat, bez uwzględnienia wpływu wszelkiego wcześniejszego wykupu zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych.

Ponieważ całość naszego kapitału obrotowego jest finansowana instrumentami o zmiennym oprocentowaniu, zmiany stóp procentowych mogą mieć wpływ na nasze koszty odsetkowe netto - pozytywny w przypadku obniżenia bazowych stóp procentowych i negatywny w przypadku podniesienia bazowych stóp procentowych. Zmiana naszych bazowych stóp procentowych o jeden punkt procentowy w przypadku finansowania kapitału obrotowego spowodowałaby zwiększenie lub zmniejszenie kosztów zadłużenia o około 3 500 USD w zależności od wykorzystania źródeł finansowania kapitału obrotowego na koniec roku.

W wyniku emisji przez Spółkę pozostałych niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych o wartości 260 milionów EUR wymagalnych w 2012 roku jesteśmy narażeni na wahania kursów walut. Wahania kursu euro do polskiego złotego będą wymagać od nas odpowiedniej aktualizacji wyceny naszych zobowiązań wynikających z zabezpieczonych niepodporządkowanych papierów dłużnych, której wpływ zostanie uwzględniony w wynikach operacyjnych Spółki. W celu zarządzania wpływem wahań kursowych na przepływy pieniężne Spółka zawarła pewne umowy zabezpieczające. Na dzień 30 września 2007 roku Spółka miała podpisaną umowę swapu siedmioletniej stopy oprocentowania, zabezpieczającą zabezpieczone niepodporządkowane papiery dłużne o wartości 254,0 milionów EUR. Umowa swapu zamienia stałą 8%-ową stopę kuponową opartą na euro na zmienną stopę kuponową opartą na euro (IRS) opartą na 6 miesięcznej stopie EURIBOR plus marża. Wszelkie zmiany stopy EURIBOR spowodują zmianę kosztów odsetkowych. Każda zmiana stopy EURIBOR o punkt bazowy spowoduje zwiększenie lub zmniejszenie rocznych kosztów odsetkowych o 25 400 EUR.

ROZDZIAŁ 4. MECHANIZMY I PROCEDURY KONTROLI

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

Nieodłączne ograniczenia kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej. Zarząd Spółki, w tym Dyrektor Generalny i Dyrektor Finansowy, nie oczekuje, że mechanizmy i procedury kontroli nad wewnętrzną sprawozdawczością finansową wyeliminują wszystkie potencjalne błędy i przypadki działań przestępczych. Żaden system kontroli, niezależnie od sposobu opracowania i wdrożenia, nie zapewnia absolutnej pewności, że cele systemu kontroli zostaną zrealizowane. Ze względu na ograniczenia wszystkich systemów kontroli, żadna ocena mechanizmów kontroli nie daje absolutnej pewności, że zostaną wykryte kwestie związane z kontrolą oraz przypadki działalności przestępczej, jeśli dotyczy. Co więcej, projekt każdego systemu kontroli częściowo opiera się na pewnych założeniach co do prawdopodobieństwa przyszłych zdarzeń i nie ma żadnych gwarancji, że

jakikolwiek projekt takiego systemu skutecznie zrealizuje swoje cele we wszystkich potencjalnych warunkach mających miejsce w przyszłości. Ze względu na te nieodłączne ograniczenia ekonomicznych systemów kontroli, mogą mieć miejsce pewne nieprawidłowości wynikające z błędów lub działań przestępczych i mogą one nie zostać wykryte. Dlatego mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji przez Spółkę zostały zaprojektowane tak, aby dawać rozsądną pewność, że te mechanizmy i procedury kontroli będą spełniać swoje cele.

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

CZĘŚĆ II POZOSTAŁE INFORMACJE

ROZDZIAŁ 2. NIEZAREJESTROWANA SPRZEDAŻ WALORÓW I WYKORZYSTANIE PRZYCHODÓW ZE SPRZEDAŻY

W dniu 27 lipca 2007 roku Spółka podpisała ostateczną Umowę Zakupu Udziałów, wspomnianą powyżej w celu nabycia 100% udziałów PHS. W związku z tym przejęciem CEDC zapłaciła łączną kwotę 8,4 milionów USD, która obejmowała (i) około 6,7 milionów USD w gotówce oraz około 48 000 akcji zwykłych Spółki, według średniej ważonej ceny zamknięcia naszych akcji zwykłych za okres dziewięćdziesięciu dni zakończony 27 lipca 2007 roku w wysokości 33,75 USD za akcję.

Oferta i sprzedaż naszych papierów wartościowych nie podlegała rejestracji zgodnie z Ustawą o papierach wartościowych z 1933 roku, ponieważ CEDC korzysta ze zwolnienia z obowiązku rejestracji określonego w Artykule 4(2).

ROZDZIAŁ 6. ZAŁĄCZNIKI

(a) Załączniki

Numer załącznika	Opis załącznika
3.1	Zmienione Świadczenie Założenia Spółki (złożone w SEC jako Załącznik 3.1 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu 10-Q w dniu 8 sierpnia 2006 roku i włączone do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
3.2	Zmieniony regulamin (złożony w SEC jako Załącznik 99.3 do Okresowego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 3 maja 2006 roku i włączony do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
10.1	Aneks nr 4 do Umowy wielocelowej nieodnawialnej linii kredytowej z dnia 13 września 2007 roku pomiędzy Fortis Bank SA/NV i Carey Agri International Poland Sp. z o.o. (złożony w SEC jako Załącznik 10.1 do Bieżącego Sprawozdania na Formularzu 8-K w dniu 14 września 2007 roku, i włączona do niniejszego sprawozdania przez odniesienie).
31.1*	Poświadczenie Dyrektora Generalnego zgodnie z Zasadą 13a-15(e) lub Zasadą 15d-15(e).
31.2*	Poświadczenie Dyrektora Finansowego zgodnie z Zasadą 13a-15(e) lub Zasadą 15d-15(e).
32.1*	Poświadczenie Dyrektora Generalnego zgodnie z Artykułem 906 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.
32.2*	Poświadczenie Dyrektora Finansowego zgodnie z Artykułem 906 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.

* Załączniki złożone z niniejszym sprawozdaniem.

PODPISY

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

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION
CORPORATION
(Podmiot rejestrujący)

Data: 8 listopada 2007 roku

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

Data: 8 listopada 2007 roku

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

POŚWIADCZENIA

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

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

Data: 8 listopada 2007 roku

Podpis

:

/s/ William V. Carey

William V. Carey

Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny

POŚWIADCZENIA

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

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

Data: 8 listopada 2007 roku

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

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

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

- (a) Formularz 10-Q Spółki za kwartał zakończony 30 września 2007 roku złożony w dniu niniejszego oświadczenia w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd ("Sprawozdanie") w pełni spełnia wymogi Artykułu 13(a) lub 15(d) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku; oraz
- (b) informacje zawarte w Sprawozdaniu wiernie oddają, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację finansową i wyniki operacyjne Spółki.

/s/ William V. Carey

William V. Carey
Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny

8 listopada 2007 roku

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

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

- (a) Formularz 10-Q Spółki za kwartał zakończony 30 września 2007 roku złożony w dniu niniejszego oświadczenia w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd ("Sprawozdanie") w pełni spełnia wymogi Artykułu 13(a) lub 15(d) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku; oraz
- (b) informacje zawarte w Sprawozdaniu wiernie oddają, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację finansową i wyniki operacyjne Spółki.

/s/ Chris Biedermann

Chris Biedermann

Wiceprezes Zarządu i Dyrektor Finansowy

8 listopada 2007