
STANY ZJEDNOCZONE
KOMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I GIEŁD
Waszyngton D.C. 20549

Formularz 10-K

- ☒ **RAPORT ROCZNY ZŁOŻONY ZGODNIE Z ARTYKUŁEM 13 LUB 15(d) USTAWY O GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH Z 1934 ROKU**
ZA ROK FINANSOWY ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2011 ROKU
LUB
- ☐ **PRZEJŚCIOWE SPRAWOZDANIE ZŁOŻONE ZGODNIE Z ARTYKUŁEM 13 LUB 15(d) USTAWY O GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH Z 1934 ROKU**
ZA OKRES PRZEJŚCIOWY OD

DOKUMENT KOMISJI NR 0-24341

Central European Distribution Corporation

(dokładna nazwa zgodnie z zapisami statutu podmiotu składającego sprawozdanie)

Delaware
(Stan lub inne miejsce
utworzenia lub zawiązania)
3000 Atrium Way, suite 265, Mt. Laurel, New Jersey
(Adres głównej siedziby organu wykonawczego)

54-1865271
(Nr identyfikacyjny
pracodawcy I.R.S.)
08054
(Kod pocztowy)

Numer telefonu podmiotu składającego raport z numerem kierunkowym: (856) 273-6980

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

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

Prawa do nabycia akcji uprzywilejowanych

(Nazwa Klasy)

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

Nie dotyczy

Czy podmiot składający raport jest dobrze znanym, doświadczonym emitentem zgodnie z Zasadą 405 Ustawy o papierach wartościowych.

Tak ☒ Nie ☐

Czy podmiot składający raport nie ma obowiązku składania raportów zgodnie z ust. 13 lub 15(d) Ustawy.

Tak ☐ Nie ☒

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

Czy podmiot składający raport złożył elektronicznie i ogłosił na swojej stronie internetowej, jeżeli taka jest, w okresie ostatnich 12 miesięcy (lub w krótszym okresie, za który podmiot składający raport był zobowiązany opublikować takie pliki) Interaktywny Plik z Danymi, którego złożenie i publikacja są wymagane zgodnie z Zasadą 405 Rozporządzenia S-T (§ 232.405 tego rozdziału). Tak ☒ Nie ☐

Proszę zaznaczyć pole obok, jeżeli niniejszy dokument nie zawiera ujawnień dotyczących przestępczych podmiotów zobowiązanych do składania dokumentów zgodnie z punktem 405 Rozporządzenia S-K i czy podmioty takie nie zostaną ujawnione zgodnie z najlepszą wiedzą podmiotu składającego raport w ostatecznych informacjach dla akcjonariuszy uwzględnionych przez odwołanie w części III Formularza 10-K lub w zmianach do Formularza 10-K. ☒.

Czy podmiot składający raport jest dużym podmiotem zobowiązanym do składania raportów w trybie przyspieszonym, podmiotem zobowiązanym do składania raportów w trybie przyspieszonym lub podmiotem niezobowiązanym do składania raportów w trybie przyspieszonym? Patrz definicje „podmiotu zobowiązanego do składania raportów w trybie przyspieszonym” i „dużego podmiotu zobowiązanego do składania raportów w trybie przyspieszonym” zawarte w Zasadzie 12b-2 Ustawy o giełdzie papierów wartościowych (proszę zaznaczyć odpowiednie pole):

Duży podmiot zobowiązany do składania raportów w trybie przyspieszonym	☒ Podmiot zobowiązany do składania raportów w trybie przyspieszonym	☐
Podmiot niezobowiązany do wcześniejszego składania sprawozdań	☐ Mniejszy podmiot składający sprawozdania	☐

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

Łączna wartość rynkowa akcji z prawem głosu znajdujących się w posiadaniu podmiotów niestowarzyszonych podmiotu składającego raport na dzień 30 czerwca 2011 roku wynosiła około 768 609 968 USD (na podstawie kursu zamknięcia akcji zwykłych podmiotu składającego raport na Global Select Market NASDAQ).

Na dzień 22 lutego 2012 roku podmiot składający raport miał 73 139 898 akcji zwykłych w obiegu.

Dokumenty uwzględnione przez odwołanie

Części informacji dla akcjonariuszy na walne zgromadzenie akcjonariuszy w 2012 roku uwzględniono przez odwołanie w Części III.

SPIS TREŚCI

	Strona
CZĘŚĆ I	
Rozdział 1 Działalność gospodarcza.....	2
Rozdział 1 A Czynniki ryzyka.....	16
Rozdział 2 Nieruchomości.....	26
Rozdział 3 Postępowania sądowe	28
Rozdział 4 Ujawnienia dotyczące bezpieczeństwa w kopalniach.....	28
CZĘŚĆ II	
Rozdział 5 Rynek akcji zwykłych podmiotu składającego raport i powiązane kwestie akcjonariatu.....	29
Rozdział 6 Wybrane dane finansowe.....	30
Rozdział 7 Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez zarząd	32
Rozdział 7A Ilościowe i jakościowe informacje na temat ryzyka rynkowego	57
Rozdział 8 Sprawozdanie finansowe i dane uzupełniające.....	58
Rozdział 9 Zmiany i spory z księgowymi w zakresie kwestii księgowych i ujawnień finansowych	104
Rozdział 9A Mechanizmy i procedury kontroli	104
CZĘŚĆ III	
Rozdział 10 Członkowie zarządu i dyrektorzy podmiotu składającego raport	107
Rozdział 11 Wynagrodzenia kadry kierowniczej najwyższego szczebla.....	107
Rozdział 12 Papiery wartościowe w posiadaniu właścicieli i kadry kierowniczej	107
Rozdział 13 Wybrane relacje i powiązane transakcje.....	107
Rozdział 14 Wynagrodzenie i usługi głównego księgowego.....	107
CZĘŚĆ IV	
Rozdział 15 Załączniki, załączniki do sprawozdania finansowego i raporty na formularzu 8-K.....	108
Podpisy	109

Ujawnienia i analiza Central European Distribution Corporation zawarte w niniejszym raporcie (oraz w innych ustnych i pisemnych oświadczeniach złożonych przez nas, i które możemy złożyć, w tym w informacjach prasowych zawierających informacje o naszej działalności, wynikach działalności, sytuacji finansowej, wytycznych i innych wydarzeniach biznesowych) zawierają pewne stwierdzenia dotyczące przyszłości, które odzwierciedlają bieżące oczekiwania Spółki lub prognozy w odniesieniu do przyszłych zdarzeń. Stwierdzenia dotyczące przyszłości zawarte w niniejszym raporcie i innych dokumentach obejmują między innymi:

- informacje dotyczące potencjalnych lub zakładanych przyszłych wyników działalności operacyjnej, trendów dotyczących wyników finansowych oraz biznesplanów, w tym informacje dotyczące wzrostu dochodów oraz wzrostu przychodów, płynności, perspektyw, strategii oraz branży, w której Spółka i jej spółki zależne prowadzą działalność, a także integracji ostatnio przejętych podmiotów i inwestycji, jak również wpływu takich przejęć i inwestycji na Spółkę;
- oświadczenia na temat oczekiwanego poziomu kosztów uzyskania przychodu i kosztów operacyjnych Spółki oraz przewidywanych elementów przychodów Spółki;
- informacje na temat wpływu przepisów polskich na działalność gospodarczą Spółki;
- oświadczenia o lokalnych i globalnych rynkach kredytowych, kursach wymiany walut i sytuacji gospodarczej;
- inne oświadczenia dotyczące planów, celów, oczekiwań i zamiarów Spółki, w tym na temat jej linii kredytowej i innego niespłaconego zadłużenia; oraz
- inne oświadczenia niebędące faktami historycznymi.

Identyfikacja oświadczeń dotyczących przyszłych zdarzeń jest możliwa na podstawie stwierdzeń dotyczących przyszłych zdarzeń, w tym takich słów, jak „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. Stwierdzenia dotyczące przyszłości są zależne od znanego i nieznanego ryzyka oraz niepewności, są oparte na założeniach, które potencjalnie mogą być niedokładne, co może spowodować, że faktyczne wyniki będą istotnie różnić się od wyników prognozowanych lub sugerowanych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości. Faktyczne wyniki Spółki mogą istotnie różnić się od wyników przewidywanych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości z różnych przyczyn, w tym z przyczyn opisanych w rozdziale „Czynniki Ryzyka” w niniejszym raporcie. Wpływ na faktyczne wyniki mogą mieć również czynniki inne niż przedstawione w niniejszym raporcie. Dokonując oceny stwierdzeń Spółki dotyczących przyszłości, należy uważnie przeanalizować czynniki przedstawione w rozdziale „Czynniki Ryzyka”.

Upprzedzamy, 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 i inwestycje mające wpływ na naszą Spółkę mogą znacznie różnić się od przewidywanych lub sugerowanych przez oświadczenia dotyczące przyszłych wydarzeń zawarte w niniejszym sprawozdaniu. Ponadto nawet jeżeli nasze wyniki operacyjne, sytuacja i płynność finansowa oraz wydarzenia w branży, w której prowadzimy działalność, są zgodne z oświadczeniami dotyczącymi przyszłych wydarzeń, zawartymi w niniejszym sprawozdaniu, to wyniki te lub wydarzenia mogą różnić się od wyników i wydarzeń w późniejszych okresach.

Prosimy o zapoznanie się i uważne rozważenie pozycji niniejszego i innych sprawozdań i dokumentów przedłożonych przez nas lub przekazanych SEC, tak aby uzyskać pełniejszy obraz czynników i ryzyk, które mogą mieć wpływ na nasze przyszłe wyniki oraz na branżę, w której prowadzimy działalność, w tym czynników ryzyka przedstawionych w Raporcie Rocznym na formularzu 10-K. W świetle tego ryzyka, niepewności i założeń, przyszłe zdarzenia przedstawione w niniejszym raporcie mogą całkowicie różnić się od przedstawionych zdarzeń lub w ogóle nie wystąpić.

Nie należy nadmiernie polegać na stwierdzeniach dotyczących przyszłości, ponieważ są one aktualne wyłącznie w dacie sporządzenia niniejszego raportu. Spółka nie jest zobowiązana do publicznej aktualizacji ani do zmiany stwierdzeń dotyczących przyszłości w celu uwzględnienia okoliczności lub zdarzeń mających miejsce po dacie niniejszego raportu lub w celu odzwierciedlenia nieprzewidywalnych zdarzeń. Należy jednak analizować czynniki i ryzyko przedstawiane przez Spółkę w jej sprawozdaniach składanych amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (SEC).

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

CZĘŚĆ I

Rozdział 1 Działalność gospodarcza

Central European Distribution Corporation („CEDC”), spółka prawa stanu Delaware utworzona 4 września 1997 roku oraz jej spółki zależne (łącznie poniżej: „my”, „nas”, „nasze” lub „Spółka”) prowadzą działalność głównie w branży napojów alkoholowych. Jesteśmy jednym z największych producentów wódki na świecie i największym – pod względem łącznego wolumenu – zintegrowanym przedsiębiorstwem w branży wyrobów spirytusowych w Europie Środkowej i Wschodniej, a poziom produkcji i sprzedaży w 2011 roku osiągnął około 33,2 miliona dziewięciolitrowych kartonów. Nasza działalność obejmuje przede wszystkim produkcję i sprzedaż napojów alkoholowych (głównie wódki) pod własnymi markami oraz import różnego rodzaju alkoholi, win i piw na zasadzie wyłączności. Swoją działalność podstawową prowadzimy w Polsce i Rosji, a poza tym prowadzimy działalność także na Węgrzech i na Ukrainie. W ramach działalności na Ukrainie, która została uruchomiona w 2010 roku, importujemy i sprzedajemy nasze wódki. Na koniec 2011 roku nasz udział w tym rynku wyniósł około 7%. W Polsce i w Rosji mamy sześć zakładów produkcyjnych i zatrudniamy łącznie około 4540 pracowników.

Jesteśmy jednym z największych producentów wódki w Polsce, a portfel naszych marek obejmuje marki *Absolwent*, *Żubrówka*, *Żubrówka Biała*, *Bols*, *Palace* i *Soplica*, które wytwarzamy w naszych gorzelnianach w Polsce. *Żubrówka Biała*, która została wprowadzona na rynek pod koniec 2010 roku, w 2011 roku należała do grupy marek odnotowujących najszybszy wzrost na rynku polskim i na koniec 2011 roku miała udział w rynku na poziomie 5,7%. Wytwarzamy i sprzedajemy wódki w trzech sektorach: *premium*, popularnym (*mainstream*) i ekonomicznym. Jedną z wódek wytwarzanych przez nas w Polsce jest wódka *Royal*, która zgodnie ze statystykami handlowymi w 2011 roku była najlepiej sprzedającą się wódką na Węgrzech.

Zgodnie ze statystykami handlowymi w Rosji – na największym rynku wódki na świecie – byliśmy największym producentem wódki w kraju, a nasza marka *Green Mark* była najlepiej sprzedającą się wódką w segmencie popularnym w kraju (i czwartą pod względem wolumenu marką wódki na świecie), podczas gdy nasze marki *Parliament* i *Zhuravli* należały do najlepiej sprzedających się wódek w segmencie *sub-premium* w kraju.

Nasze marki w Polsce i Rosji są dobrze reprezentowane we wszystkich sektorach wódki. Nasze moce produkcyjne w obu krajach zapewniają nam możliwość wprowadzania nowych marek na obu rynkach. Najlepsze ostatnie przykłady to *Żubrówka Biała*, która została wprowadzona na rynek w Polsce w listopadzie 2010 roku, oraz *Talka* która została wprowadzona na rynek w Rosji w lipcu 2011 roku. Jesteśmy przekonani, że nasza zdolność do wprowadzania nowych marek na rynek, we wciąż zmieniającym się środowisku gospodarczym i przy wciąż zmieniających się preferencjach konsumentów, zapewnia nam wyraźną przewagę w stosunku do naszych konkurentów.

W roku zakończonym 31 grudnia 2011 roku działalność w Polsce i Rosji wygenerowała, odpowiednio, 26,3% i 70,2% naszych przychodów oraz 42,3% i 51,2% naszego zysku z działalności operacyjnej, po wyłączeniu utraty wartości i pewnych nieprzypisanych obciążeń korporacyjnych.

Jesteśmy wiodącym importerem wyrobów spirytusowych i win w Polsce, Rosji i na Węgrzech. Generalnie staramy się zapewnić pełny portfel importowanych win i wyrobów spirytusowych z segmentu *premium* na każdym rynku, który obsługujemy. W Polsce mamy zawarte wyłączne umowy importowe dotyczące różnych marek, cieszących się uznaniem międzynarodowym, w tym *Jim Beam Bourbon*, *Campari*, *Jägermeister*, *Remy Martin Cognac*, *Corona*, *Budweiser (Budvar)*, win *E&J Gallo*, win *Carlo Rossi*, win *Sutter Home*, *Metaxa Brandy*, *Sierra Tequila*, *Teacher's Whisky*, *Cinzano*, *Old Smuggler*, *Grant's Whisky* i win *Concha y Toro*. W Rosji nasz portfel importowy obejmuje wina *E&J Gallo*, wina *Concha y Toro*, wina *Paul Masson*, tequilę *Jose Cuervo* oraz brandy *Great Valley*.

Poza działalnością w Polsce, Rosji i na Węgrzech, mamy biura handlowe na Ukrainie, a także umowy dotyczące dystrybucji naszych marek wódki na najważniejszych rynkach eksportowych, w tym w Wielkiej Brytanii, na Ukrainie, w krajach bałtyckich i WNP (w odniesieniu do marek *Green Mark*, *Zhuravli*, *Parliament*, *Żubrówka*, a także w Stanach Zjednoczonych, Japonii, Wielkiej Brytanii i Francji (w odniesieniu do marki *Żubrówka*) i w wielu innych krajach Europy Zachodniej. W 2011 roku eksport stanowił 11% sprzedaży Spółki według wartości.

Nasze przewagi konkurencyjne jako Grupy

Portfel obejmujący wiodące marki w Polsce, Rosji i na Węgrzech. W Polsce, Rosji i na Węgrzech mamy wiodący portfel wódek krajowych obejmujący wszystkie główne segmenty. Poza portfelem wódek krajowych dysponujemy uzupełniającym portfelem importowanych wiodących win i wyrobów spirytusowych. Ten powiązany portfel daje nam wyraźną przewagę na rynku, umożliwiając nam dostawę pełnego portfela wiodących marek krajowych i importowanych.

Silna pozycja rynkowa w Polsce. Jesteśmy największym producentem i importerem napojów alkoholowych w Polsce. Nasz portfel obejmuje najlepiej sprzedające się marki, które wytwarzamy, a także marki importowane przez nas na zasadzie wyłączności. Szeroki portfel wyrobów, który obejmuje nasze własne marki wódki oraz importowane marki win i napojów alkoholowych, pozwala nam dopasować się do bardzo zróżnicowanych gustów klientów, trendów i potrzeb hurtowni, jak również daje nam silną bazę portfelową. Poza tym mamy zakres działalności i możliwości do wprowadzania nowych wyrobów na rynek w terminowy i efektywny pod względem kosztów sposób, co pozwala zaspokajać zmieniające się oczekiwania konsumentów.

Solidna platforma do dalszej ekspansji na rozdrobnionym rosyjskim rynku wyrobów spirytusowych. W 2011 roku byliśmy największym producentem wódki w Rosji, gdzie wytworzyliśmy około 16,6 miliona dziewięciolitrowych kartonów. Nasz szeroki portfel napojów alkoholowych obejmuje nasze własne marki, w tym markę *Green Mark*, która w 2011 roku była najlepiej sprzedającą się wódką w segmencie popularnym w Rosji i drugą pod względem wolumenu marką wódki na świecie, a także marki *Parliament* i *Zhuravli*, czyli dwie najlepiej sprzedające się wódki z segmentu *sub-premium* w Rosji. Poza tym w skład naszego portfela wchodziły wyroby importowane. Te marki wódki i wyroby importowane wspiera łącznie około 2293 przedstawicieli handlowych. Wierzymy, że liczebność oraz zasięg geograficzny naszych przedstawicieli handlowych pozwolą na zwiększenie udziału w rynku i umożliwią skorzystanie z zachodzącej obecnie konsolidacji rosyjskiego rynku wyrobów spirytusowych. Poza tym jesteśmy przekonani, że mamy infrastrukturę niezbędną, aby wprowadzać na rynek nowe marki, w segmentach, w których odnotowuje się najwyższy popyt ze strony konsumentów.

W Rosji zatrudniamy przedstawicieli handlowych, przydzielonych do Wyłącznych Zespołów Sprzedażowych. Wyłączne Zespoły Sprzedażowe zatrudniane są przez hurtownie, które handlują naszymi wódkami, ale Wyłączne Zespoły Sprzedażowe zajmują się wyłącznie wsparciem sprzedaży, marketingiem i sprzedażą naszego portfela. Ponieważ reklama wyrobów spirytusowych w Rosji podlega ścisłej regulacji, jesteśmy przekonani, że taka struktura zapewnia nam istotne korzyści marketingowe, ponieważ pozwala na utrzymywanie bezpośrednich relacji ze sprzedawcami detalicznymi, a także gwarantuje naszym wyrobom doskonałe miejsce na półkach. Hurtownie, które zatrudniają nasze Wyłączne Zespoły Sprzedażowe, otrzymują wynagrodzenie tylko w formie rabatu na zakup naszych marek wódki. Dzięki temu rozwiązaniu jesteśmy w stanie utrzymać liczną grupę wyłącznych przedstawicieli handlowych we wszystkich regionach Rosji, bez powiązanych stałych kosztów ogólnych.

Atrakcyjna platforma importowa dla międzynarodowych spółek spirytusowych umożliwiająca marketing i sprzedaż wyrobów w Polsce, Rosji i na Węgrzech. Nasza istniejąca platforma importowa, w ramach której działamy jako wyłączny importer różnych wyrobów spirytusowych i win na każdym z naszych rynków głównych, w połączeniu ze strukturami sprzedażowymi i marketingowymi w Polsce, Rosji i na Węgrzech dają nam możliwość dalszego rozwoju naszego portfela importowego. Wierzymy, że mamy odpowiednią pozycję, aby zaspokoić potrzeby innych międzynarodowych spółek spirytusowych, które pragną sprzedawać swoje wyroby na tych rynkach.

Strategie biznesowe

Wykorzystanie konsolidacji rynku rosyjskiego. Rosyjski rynek wódki jest obecnie rozdrobniony. Uważamy, że będziemy w stanie w najbliższej i dalszej przyszłości przejmować udział w rynku od słabszych konkurentów. Szacujemy, że w 2011 roku pięciu głównych producentów wódki w Rosji posiadało łączny udział w rynku na poziomie około 55% w porównaniu z 26% w 2006 roku. Biorąc pod uwagę nasze doświadczenie w zakresie tendencji konsolidacyjnych w Polsce, jesteśmy przekonani, że w miarę dalszej konsolidacji rynku rosyjskiego łączny udział w rynku pięciu głównych producentów wódki w Rosji może wzrosnąć w ciągu następnych pięciu lat z 55% do 70–80%. Zamierzamy wykorzystać pozycję naszych wiodących marek, rozbudowany portfel, naszą zdolność do wprowadzania na rynek nowych marek, a także naszą szeroką sieć sprzedaży i dystrybucji, aby zwiększyć udział w rynku rosyjskim.

Rozwój portfela marek importowanych na zasadzie wyłączności. Poza rozwojem własnych marek nasza strategia polega na uzyskaniu pozycji wiodącego importera win i wyrobów spirytusowych na rynkach, na których działamy. Już stworzyliśmy szeroki portfel importowanych win i wyrobów spirytusowych w Polsce. W Rosji pragniemy oprzeć się na dobrze rozwiniętej platformie importowej i połączyć siłę handlową i marketingową poprzez rozwój nowych możliwości importowych i wykorzystanie ogólnego wzrostu importu. W celu wykorzystania możliwości importu win i wyrobów spirytusowych, planujemy także wykorzystanie platformy, którą rozwijamy na Ukrainie.

Dalsza koncentracja na sprzedaży marek krajowych i eksportowych, a także marek importowanych na zasadzie wyłączności. W Polsce zamierzamy kontynuować nasze starania marketingowe podejmowane w związku z *Żubrówką* i *Żubrówką Białą*, która została wprowadzona na rynek w listopadzie 2010 roku, a także planujemy dalszą ekspansję rodziny wódek marki *Żubrówka* w 2012 roku i następnych latach. Będziemy także w dalszym ciągu prowadzić ekspansję innych marek wódki, takich jak *Soplica*, która w 2011 roku zyskała nowe opakowanie i której ofertę uzupełniono o nowe smaki. Realizujemy także szeroki program rozwoju nowych opakowań i programy marketingowe dotyczące wódek *Bols* i *Absolwent* na naszych głównych rynkach. Planujemy również rozszerzenie smaków w ramach marek *Soplica* i *Żubrówka*.

Rozwój możliwości eksportowych dla naszych marek wódki. Zamierzamy także poszukiwać nowych możliwości eksportowych dla naszych marek wódki, takich jak *Żubrówka*, *Green Mark*, *Mark Kauffman* i *Parliament*, poprzez wprowadzanie nowych pakietów eksportowych i rozszerzanie oferty wyrobów. W 2011 roku rozwinęliśmy nową strukturę eksportową w ramach grupy, aby wykorzystać siłę portfela naszych marek w celu rozwoju dalszych możliwości eksportowych.

Ostatnie wydarzenia

Ocena alternatyw strategicznych; obecna sytuacja finansowa

W ostatnich kilku miesiącach kierownictwo Spółki w porozumieniu z Zarządem i z pomocą doradców finansowych i prawnych prowadziło przegląd alternatyw strategicznych Spółki, z uwzględnieniem zbliżających się zobowiązań finansowych, w szczególności Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych Spółki oprocentowanych według stopy 3%, zapadających w 2013 roku (Papiery Dłużne zapadające w 2013 roku). Kierownictwo Spółki stwierdziło, że środki pieniężne z działalności operacyjnej, środki pieniężne w kasie oraz kwoty zgodnie z oczekiwaniami dostępne w ramach linii kredytowych nie będą wystarczające na spłatę kwoty głównej Papierów Dłużnych zapadających w 2013 roku, które są należne i płatne 15 marca 2013 roku. Znaczenie tego przeglądu było jeszcze większe, biorąc pod uwagę trudne warunki rynkowe oraz środowisko operacyjne.

Zarząd i kierownictwo Spółki są przekonani, że ocenie należy poddać wszystkie alternatywy strategiczne i nie wyklucza żadnej transakcji, leżącej w najlepszym interesie akcjonariuszy. Spółka i jej doradcy pracują nad opracowaniem różnych alternatyw w celu niewypełnienia zobowiązań płatnych w 2013 roku, w tym rozważają nawiązanie związku strategicznego z różnymi inwestorami, takimi jak Pan Roustam Tariko i Russian Standard Corporation, inne inwestycje strategiczne, sprzedaż pewnych aktywów, zamianę Zamiennych Papierów Dłużnych i emisję nowych akcji. W kontekście oceny alternatyw strategicznych Zarząd w dalszym ciągu analizuje list od Pana Tariko z Russian Standard Corporation (Russian Standard), z dnia 1 lutego 2012 roku, proponujący nawiązanie „związku strategicznego”, w ramach którego między innymi Russian Standard dokonałaby zamiany części pozostających w jej posiadaniu Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych Spółki oprocentowanych według stopy 3%, zapadających w 2013 roku na akcje zwykłe Spółki, uzyskaby określone prawa mniejszościowe i miejsca w zarządzie, potencjalnie udzieliła Spółce pomocniczej linii kredytowej i potencjalnie sprzedała Spółce określone prawa do dystrybucji i inne prawa. Rozmowy są w toku, ale nie dokonano jeszcze żadnych ustaleń. Poza tym nie można zapewnić żadnego potwierdzenia odnośnie do zawarcia takich transakcji lub serii transakcji z Russian Standard ani żadną inną stroną trzecią. Brak spłaty z tytułu zamiennych papierów dłużnych stanowiłby niewykonanie zobowiązań związanych z tymi papierami dłużnymi, a także Niepodporządkowanymi Zabezpieczonymi Papierami Dłużnymi o oprocentowaniu 9,125% i Niepodporządkowanymi Zabezpieczonymi Papierami Dłużnymi o oprocentowaniu 8,875% zapadającymi w 2016 roku oraz niedotrzymanie warunków naszego innego zadłużenia. Prognozy przepływów pieniężnych Spółki opierają się na założeniu odnowienia pewnych linii kredytowych i faktoringowych, które zapadają w 2012 roku, do celów zarządzania potrzebami w zakresie kapitału obrotowego. Ponadto w 2011 roku Spółka poniosła stratę netto i ujęła znaczne odpisy z tytułu utraty wartości. Raport audytora Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku nie zawiera zastrzeżeń, ale zawiera uwagę odnośnie do pewnych kwestii budzących poważne wątpliwości w odniesieniu do zdolności Spółki do kontynuowania działalności.

Więcej informacji można znaleźć w części „Czynniki Ryzyka – Ryzyko związane z naszym zadłużeniem. Możemy nie być w stanie dokonać w terminie zapadalności płatności wymaganych z tytułu naszych Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych należnych 15 marca 2013 roku, a nasi audytorzy stwierdzili, że istnieją istotne wątpliwości odnośnie do zdolności Spółki do kontynuowania działalności”, „Nasze znaczne zadłużenie może niekorzystnie wpłynąć na sytuację finansową lub wyniki działalności i uniemożliwić nam wypełnienie naszych zobowiązań związanych z tym zadłużeniem” oraz „Potrzebujemy istotnych kwot w gotówce na obsługę naszego zadłużenia. „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez zarząd – Przyszła płynność i zasoby kapitałowe Spółki” oraz Nota 1 (Organizacja i istotne zasady rachunkowości – Płynność) do naszego sprawozdania finansowego, zawarta w Rozdziale 8 niniejszego raportu rocznego na Formularzu 10-K.

Przejęcie Grupy Whitehall

Dnia 7 lutego 2011 roku Spółka zawarła ostateczną Umowę Kupna Sprzedaży Akcji i Umowę dotyczącą Praw do Rejestracji. Zgodnie z tymi umowami otrzymaliśmy pozostały udział ekonomiczny i udział zapewniający prawa głosu w Grupie Whitehall, które nie pozostawały wcześniej w posiadaniu Spółki, a także globalne prawa własności intelektualnej do marki *Kauffman Vodka*. W zamian zapłaciliśmy łączne wynagrodzenie w kwocie 93,2 miliona USD, w tym 17,5 miliona USD za prawa własności intelektualnej. Umowy uwzględniały zabezpieczenie ceny akcji udzielone Markowi Kauffmanowi, które zostało rozliczone w marcu 2011 roku poprzez dokonanie przez Spółkę płatności w kwocie 0,7 miliona USD w gotówce i wydanie dodatkowych 938 501 akcji. W wyniku tej transakcji uzyskaliśmy wszystkie prawa głosu i pełną kontrolę ekonomiczną nad Grupą Whitehall. Grupa Whitehall należy do wiodących importerów i dystrybutorów win i wyrobów spirytusowych *premium* w Rosji. *Wódka Kauffman* to jedna z wiodących wódek *super-premium* w Rosji, oferowana szeroko w luksusowych restauracjach i hotelach oraz u największych klientów, a także eksportowana do klientów z najwyższej grupy w ponad 25 krajach.

Charakterystyka branży

Polska

Całkowitą wartość netto rynku napojów alkoholowych w Polsce (z uwzględnieniem piwa, wina i wyrobów spirytusowych) w 2011 roku szacowano na około 7 do 9 miliardów USD. Całkowita wartość sprzedaży napojów alkoholowych według cen bieżących zmniejszyła się o około 1,3% od grudnia 2010 roku do grudnia 2011 roku. Naszym zdaniem ten spadek był spowodowany głównie dalszym wpływem globalnego kryzysu gospodarczego. Polska radziła sobie dużo lepiej niż większość krajów w regionie, ale kryzys i tak miał na nią wpływ. Sprzedaż piwa i wódki odpowiada około 88% wartości sprzedaży wszystkich napojów alkoholowych.

Wyroby spirytusowe

Należymy do wiodących producentów wódki w Polsce. Konkurujemy przede wszystkim z pięcioma innymi głównymi producentami wyrobów spirytusowych w Polsce, z których większość to firmy prywatne, podczas gdy pozostałe są nadal własnością Skarbu Państwa. Rynek wyrobów spirytusowych w Polsce jest zdominowany przez rynek wódek. Wódki produkcji krajowej dominują na polskim rynku wyrobów spirytusowych i mają udział powyżej 90%, co wynika z tego, że Polska jest czwartym co do wielkości rynkiem pod względem spożycia wódki oraz jednym z 25 rynków pod względem całkowitej konsumpcji alkoholu na świecie. Polski rynek wódek dzieli się na cztery segmenty w zależności od jakości i ceny (*):

- segment wysoki *premium* i wódek importowanych z takimi markami, jak *Finlandia*, *Absolut* i *Chopin*;
- segment *sub-premium* z takimi markami, jak ***Bols Vodka***, *Sobieski*, *Wyborowa*, *Smirnoff*, *Maximus* i ***Palace Vodka***;
- segment popularny z takimi markami, jak ***Absolwent***, ***Batory***, ***Złota Gorzka***, ***Soplica***, ***Żubrówka (tradycyjna)***, ***Żubrówka Biała***, *Żołądkowa Gorzka*, *Krupnik*, *Luksusowa*, *Polska*, *Czysta de Luxe*; oraz
- segment ekonomiczny z takimi markami, jak *Starogardzka*, *Krakowska*, ***Żytniówka***, ***Boss***, ***Niagara***, ***Śląska***, *1906*, *Z Czerwonej Kartki* i ***Ludowa***.

(*) Marki wyróżnione tłustym drukiem są wytwarzane przez nas.

Produkujemy wódkę we wszystkich głównych segmentach rynkowych, a największy udział mamy w segmentach popularnym i *sub-premium*. Chociaż marki wódek konkurują ze sobą pomiędzy segmentami, najbardziej intensywna konkurencja występuje w ramach poszczególnych segmentów. Ponieważ mamy wiele najlepiej sprzedających się marek wódek w Polsce, a nasz udział w rynku mierzony wartością wynosi około 24%, mamy dobrą pozycję, aby skutecznie konkurować w każdym z trzech segmentów.

Pod względem wartości segment *top-premium* i wódek importowanych stanowi około 3,7% łącznego wolumenu sprzedaży wódki, natomiast segment *sub-premium* odpowiada za około 13,7% łącznego wolumenu sprzedaży. Segment popularny, który jest największy, odpowiada 58,7% łącznego wolumenu sprzedaży. Sprzedaż w segmencie ekonomicznym stanowi 23,7% łącznego wolumenu sprzedaży.

Wino

Polski rynek wina, który wzrósł do około 109 milionów litrów w 2011 roku, jest reprezentowany przede wszystkim przez dwie kategorie: wina stołowe, które stanowią 2,1% całego rynku napojów alkoholowych, oraz wina musujące, które stanowią 0,7% tego rynku. Ponieważ w Polsce właściwie nie ma produkcji lokalnej wina, rynek wina jest tradycyjnie zdominowany przez wina

importowane, przy czym większość sprzedaży dotyczy tańszych win bułgarskich. W ostatnich czterech latach odnotowano jednak szybki wzrost sprzedaży win z Nowego Świata, z regionów takich jak Stany Zjednoczone, Chile, Argentyna, Australia, Nowa Zelandia i Afryka Południowa. Szacuje się, że w 2011 roku sprzedaż win z tych regionów wzrosła o 8,2% pod względem wolumenu. Również w 2011 roku marka *Carlo Rossi*, której jesteśmy wyłącznym przedstawicielem, uzyskała pozycję najlepiej sprzedającego się wina w Polsce pod względem wartości.

Jesteśmy przekonani, że preferencje konsumentów przesuwają się w kierunku droższych win stołowych. Ceny najlepiej sprzedających się win w Polsce kształtowały się dawniej poniżej 3 USD za butelkę. Obecnie najlepiej sprzedają się wina w cenie detalicznej od 4 do 7 USD za butelkę.

Piwo

Polska jest czwartym co do wielkości rynkiem piwa w Europie. W 2011 roku sprzedaż piwa utrzymała się na niezmiennym poziomie pod względem wolumenu, ale wciąż stanowi 51% łącznej wartości sprzedaży napojów alkoholowych w Polsce. Trzech głównych międzynarodowych producentów – Heineken, SAB Miller oraz Carlsberg poprzez swoje marki lokalne kontroluje 82% rynku piwa.

Rosja

Biorąc pod uwagę oficjalną produkcję na poziomie około 940 miliarda litrów w 2011 roku, Rosja jest zdecydowanie największym rynkiem wódki na świecie. Rosyjski rynek wódki jest rozdrobniony i zgodnie z naszymi szacunkami pięciu głównych producentów posiadało w 2011 roku łączny udział rynkowy na szacunkowym poziomie około 55%, co stanowi wzrost w stosunku do 2006 roku, gdy udział w rynku pięciu wiodących producentów był szacowany na 26%. Dalsza konsolidacja sektora w ostatnich latach postępuje i będzie potencjalnie trwać w najbliższej przyszłości mimo spadku rynku o 9% w 2011 roku. Jesteśmy przekonani, że mamy dobrą pozycję, aby uczestniczyć w konsolidacji rynku rosyjskiego w 2012 roku, ponieważ należą do nas marki wiodące pod względem wolumenu i wartości w kategoriach popularnej i *sub-premium*, a poza tym mamy wyznaczonych przedstawicieli handlowych i Wyłączne Zespoły Sprzedażowe. Poza tym rząd rosyjski wprowadził bardzo restrykcyjną politykę w zakresie reklamy wyrobów spirytusowych. Uważamy, że ta polityka utrudni konkurentom zwiększanie udziału w rynku w oparciu o zwiększanie wydatków reklamowych.

Jesteśmy przekonani, że głównym czynnikiem wpływającym na rosyjski rynek wódki będą dalsze działania rządu rosyjskiego polegające na wprowadzaniu kolejnych mechanizmów kontroli ograniczających czarny rynek, a także planowanych podwyżkach akcyzy. Z jednej strony władze w dalszym ciągu opracowują reguły, które mają ograniczyć liczbę uczestników szarej strefy. To podejście zostało dodatkowo potwierdzone w 2011 roku przez proces odnawiania licencji w całym sektorze, w wyniku którego pewna grupa producentów i dystrybutorów nie mogła prowadzić działalności, ponieważ ich licencje nie zostały odnowione. Jesteśmy przekonani, że kontynuowanie tej polityki będzie korzystne dla większych legalnych wytwórców wódki na rynku, w tym dla naszej działalności w Rosji. Jednocześnie władze podjęły działania w celu zwiększenia akcyzy, co z kolei zwiększy cenę detaliczną wódki na rynku. Na 2012 rok planuje się dwie podwyżki akcyzy – pierwszą – o 10% w styczniu 2012 roku i drugą – o 18% w lipcu 2012 roku. Podwyżki te można porównać ze średnimi rocznymi podwyżkami o 9%–10% w ostatnich pięciu latach. Oczekujemy, że trend w kierunku wyższej akcyzy będzie trwać przez następne 2–3 lata.

Wpływ na rosyjski rynek wyrobów spirytusowych miały również wyższe ceny spirytusu – od początku 2010 roku ceny spirytusu na rynku wzrosły o 92%, na skutek czego nasze koszty produkcji wzrosły o 3,7 miliona USD w 2010 roku i o 18,1 miliona USD w 2011 roku. Ponieważ dostawy spirytusu w Rosji generalnie kontroluje mała grupa wytwórców, a spirytus nabywamy głównie z jednego źródła, które skutecznie kontroluje ceny rynkowe, w najbliższym okresie nie oczekujemy obniżek cen spirytusu i możemy spodziewać się dalszych wzrostów cen spirytusu. Poza tym ponieważ większość podwyżek cen spirytusu w 2011 roku miała miejsce w drugiej połowie roku, oczekujemy znacznego wpływu na koszty zakupu spirytusu za cały rok w 2012 roku. Nie możemy zapewnić, że będziemy w stanie skompensować wyższe ceny spirytusu i wyższą akcyzę poprzez podwyżki cen ani że ostatnie spadki na rynku wódki nie wpłyną na naszą zdolność do skompensowania takich wyższych cen i akcyzy.

Wierzymy jednak, że wytwórcy działający w wyższym segmencie cenowym rynku odnotują bardziej ograniczony negatywny wpływ tej sytuacji wynikający z niższego popytu ze strony konsumentów związanego z wyższymi cenami detalicznymi, ponieważ akcyzę ustala się w przeliczeniu na jeden litr spirytusu i w związku z tym wzrost procentowy będzie mieć mniejszy wpływ na marki o wyższych cenach. Poza tym jesteśmy przekonani, że jako największy producent wódki w Rosji, mamy siłę nabywczą, dzięki której możemy uzyskać najbardziej konkurencyjne ceny spirytusu na rynku. W związku z tym, chociaż ceny mogą wzrosnąć, naszym zdaniem – dzięki naszej sile nabywczej – będziemy kupować spirytus po cenach korzystnych w porównaniu z niektórymi z naszych konkurentów. Nasza strategia w ostatnich kilku latach w Rosji koncentrowała się na przedziałach cenowych

popularnym i *sub-premium* i jesteśmy przekonani, że mamy korzystny portfel wódek, który wraz z droższymi markami importowanymi, pozwoli najlepiej pokonać nadchodzące wyzwania.

Wyroby spirytusowe

Na rynku rosyjskim wyrobów spirytusowych dominuje konsumpcja wódki, której udział w rynku wynosi ponad 90%. Rosyjski rynek wódek dzieli się na pięć segmentów w zależności od jakości i ceny: *premium*, *sub-premium*, popularny, ekonomiczny i tani. Pod względem wartości segment *premium* stanowi około 1,5% łącznego wolumenu sprzedaży wódki, natomiast segment *sub-premium* odpowiada za około 9,6% łącznego wolumenu sprzedaży. Segment popularny stanowi obecnie 43,8% łącznego wolumenu sprzedaży. Sprzedaż w segmencie ekonomicznym i tanim to obecnie 45,2% łącznego wolumenu sprzedaży. Naszym zdaniem wzrost segmentu ekonomicznego w stosunku do pozostałych sektorów w 2011 roku wynika z wprowadzenia cen minimalnych, jak opisano powyżej.

W 2011 roku wódka stanowiła 90% całego rosyjskiego rynku wyrobów spirytusowych. W porównaniu z 2010 roku w 2011 roku rynek wódki wykazał spadek o około 3%. Naszym zdaniem rynek będzie w dalszym ciągu odnotowywać spadki wolumenów przez następne kilka lat. Tak jak wcześniej, jesteśmy jednak przekonani, że proces przechodzenia do segmentów wyższych powinien być najbardziej korzystny dla marek w segmentach popularnym i *sub-premium*, szczególnie biorąc pod uwagę planowane podwyżki akcyzy. W związku z tym oczekujemy wzrostu ogólnej wartości rynku. Wierzymy, że jesteśmy dobrze przygotowani na tę zmianę, ponieważ mamy najlepiej sprzedające się marki zarówno w segmencie *sub-premium*, jak i w segmencie popularnym. Poza tym planujemy wprowadzenie na rynek nowych marek w oparciu o nasze aktualne możliwości i przy stosunkowo niewielkich nakładach kapitałowych, tak aby pozyskać sprzedaż we wszystkich segmentach, które naszym zdaniem wykażą potencjał najbardziej dynamicznego wzrostu.

Rosyjski rynek wódki jest stosunkowo rozdrobniony – w 2011 roku pięciu największych producentów miało łączny udział w rynku na poziomie 55% w porównaniu z szacowanymi 90% na rynku polskim i szacowanymi 84% na Ukrainie. Jesteśmy przekonani, że rynek rosyjski odnotuje trendy podobne do rynku polskiego i będzie podlegać dalszej konsolidacji w miarę konsolidacji rynku oraz rozwoju i konsolidacji infrastruktury detalicznej, a także stabilizacji i zaniknięcia skutków kryzysu gospodarczego. Wierzymy, że konsolidacja po zakończeniu kryzysu znacznie nasili się przez następne 3–5 lat.

Wino

Zgodnie z danymi rynkowymi konsumpcja win Rosji na jednego mieszkańca jest stosunkowo niska (około 5,6 litra rocznie). W latach 2012–2016 przewiduje się jej roczny wzrost o około 3–4% rocznie.

Najszybciej rozwijającą się kategorią na rosyjskim rynku win są obecnie wina musujące. Według Euromonitora w 2011 roku sprzedaż win musujących wzrosła o 7% pod względem wolumenu oraz o 10% pod względem wartości. Chociaż na rynku dominują wina krajowe, udział importowanych win wyższej jakości stale rośnie. Uważamy, że w przyszłości możemy skorzystać z rozwijającego się rosyjskiego rynku win poprzez import i dystrybucję win o wysokiej marży oraz poprzez wprowadzenie nowych win do naszego portfela importowego i dystrybucyjnego w Rosji. Poprzez Whitehall importujemy między innymi wina Constellation i Concho Toro.

Napoje niskoalkoholowe (Long Drinks)

Rynek napojów niskoalkoholowych (*Long Drinks* lub *Ready to Drink*) w Rosji obejmuje gotowe napoje o zawartości alkoholu 9% lub mniej. Główne segmenty tego rynku stanowią napoje oparte na ginie, napoje *alco-energy* oraz napoje owocowe. W ostatnich kilku latach skupialiśmy nasz portfel na produktach o wyższej marży w modniejszych opakowaniach szklanych, przeznaczonych dla kobiet, unikając produktów o niższej marży w opakowaniach PET. Nasz portfel obejmuje markę *Bravo Classic* opartą na ginie, która odpowiada za około 50% naszego wolumenu sprzedaży napojów niskoalkoholowych, podczas gdy nowe marki wyższej klasy *Amore* i *Elle* podwoiły wolumen do ponad 44%. Na koniec 2011 roku nasz udział w rynku w kategorii napojów niskoalkoholowych wynosił 6,39%. W ostatnich dwóch latach koncentrowaliśmy się na poprawie rentowności tych wyrobów przez połączenie bardziej ukierunkowanej sprzedaży i poprawę oferty wyrobów. Działalność w zakresie napojów niskoalkoholowych w dalszym ciągu wykazuje znaczną poprawę w zakresie marży i zysku z działalności operacyjnej w porównaniu z poprzednimi latami.

Rząd dokonał zmiany przepisów prawnych dotyczących wyrobów o niskiej zawartości alkoholu, które wpłynęły na rynek napojów niskoalkoholowych. Zmiany te objęły ograniczenie pojemności opakowania napojów niskoalkoholowych opartych na spirytusie. Jesteśmy przekonani, że mamy dobrą pozycję, aby poradzić sobie z tymi zmianami i w razie potrzeby przejdziemy na napoje niskoalkoholowe oparte na winie, które mogą być sprzedawane w opakowaniach o niezminionej pojemności. Potwierdzają

to umowy na napełnianie zawarte na koniec 2011 roku związane z produkcją marek innych stron, które wynikają z ograniczonej liczby wytwórców na rynku zdolnych do dostosowania się do tych zmian przepisów.

Węgry

Wyroby spirytusowe

Węgierski rynek wyrobów spirytusowych jest zdominowany głównie przez gorzkie i kolorowe wyroby spirytusowe. Zgodnie ze statystykami handlowymi w 2011 roku do najpopularniejszych wyrobów spirytusowych należały *Jägermeister*, *Royal Vodka*, *Fütyülos*, *Kalinka Vodka*, *Unicom*, *Metaxa*, *Ballantines* i *Johnnie Walker*. Ważne bieżące trendy na węgierskim rynku spirytusowym obejmują ogólny spadek całkowitej konsumpcji wyrobów spirytusowych oraz wyraźne przejście klientów w kierunku importowanych markowych wyrobów spirytusowych. Nasza marka *Royal Vodka* jest najlepiej sprzedającą się wódką na Węgrzech. Poza tym Węgry są obecnie trzecim największym na świecie rynkiem pod względem sprzedaży marki *Jägermeister*, której jesteśmy wyłącznym przedstawicielem.

Naszym zdaniem rynek wyrobów spirytusowych na Węgrzech wynosi obecnie około 59 milionów litrów, przy czym w 2011 roku odnotowano spadek o około 7,5%. Mimo malejącego całkowitego wolumenu sprzedaży wyrobów spirytusowych wierzymy jednak, że udział importowanych wyrobów spirytusowych – segmentu, w którym działamy – jest stabilny, podczas gdy konsumpcja krajowych wyrobów spirytusowych maleje. Rosnący udział importowanych wyrobów spirytusowych wynikał ze zniesienia ceł i ze wzrostu siły nabywczej od momentu przystąpienia do Unii Europejskiej oraz z nieustannych działań marketingowych i reklamowych dotyczących importowanych marek wyrobów spirytusowych.

Węgierski rynek spirytusowy dzieli się na dwa główne segmenty: producentów lokalnych i importerów. Producenci lokalni oferują głównie produkty lokalne po niskich cenach w segmencie popularnym lub niższym oraz owocowe wyroby spirytusowe w segmencie *premium* (*Palinka*). W 2011 roku CEDC wprowadziła własną markę zbliżoną do wyrobu *Palinka* – *Esti Kornel*, tak aby uczestniczyć w tym ważnym segmencie rynku. Rynek importowanych wyrobów spirytusowych jest bardziej konkurencyjny i stosunkowo rozdrobniony. Główni gracze to leader rynku Zwack Unicum Zrt (prowadzący działalność zarówno w segmencie lokalnych, jak i importowanych wyrobów spirytusowych), CEDC będący największym importerem wyrobów spirytusowych oraz Duna Pro (portfel Bacardi-Martini), Pernod Ricard Hungary i Heinemann. Przewaga CEDC na Węgrzech wynika z połączenia bogatego portfela produktów obejmującego wiodące marki wódek, gorzkie wyroby spirytusowe i importowane brandy z doświadczonym zespołem handlowym i marketingowym zapewniającym najwyższej jakości obsługę i budującym silne marki.

Działalność operacyjna w poszczególnych krajach

Polska

W Polsce należymy do wiodących producentów wódki pod względem wartości i wolumenu. W Polsce mamy dwa zakłady produkcyjne: w Obornikach i w Białymstoku. W gorzelnii w Obornikach, poza innymi wyrobami spirytusowymi, wytwarzamy wódkę marki *Bols* i *Soplica*. W Białymstoku wytwarzamy *Absolwent* i *Żubrówkę*, które są wiodącymi wódkami w Polsce. *Absolwent* i *Soplica* konsekwentnie utrzymują swoje pozycje wśród dziesięciu najlepiej sprzedających się wódek w segmencie popularnym w Polsce. *Żubrówka* jest również eksportowana poza Polskę na wiele rynków na całym świecie, w tym do Stanów Zjednoczonych, Anglii, Japonii i Francji, gdzie w 2011 roku zajmowała pierwszą pozycję wśród importowanych wódek *premium* pod względem wolumenu. Poza markami *Absolwent* i *Żubrówka* w Białymstoku wytwarzamy markę *Żubrówka Biała*, która w 2011 roku wykazała istotny wzrost i na koniec 2011 roku miała udział w rynku na poziomie 5,7%.

Jesteśmy wiodącym importerem wyrobów spirytusowych, win i piwa w Polsce. Obecnie importujemy na zasadzie wyłączności około 40 wiodących marek wyrobów spirytusowych, wina wytwarzane przez ponad 30 producentów oraz dwie marki piwa.

Marki

W 2011 roku w ramach działalności w Polsce sprzedaliśmy około 10,7 miliona dziewięciolitrowych kartonów wódki, wina i wyrobów spirytusowych, w tym marek wódki wytwarzanych przez nas, jak również marek, których jesteśmy wyłącznym importerem.

Nasze wódki popularne reprezentowane są między innymi przez marki *Absolwent*, *Soplica*, *Żubrówka* i *Żubrówka Biała*. Wśród naszych marek w 2011 roku *Żubrówka Biała* stanowiła najlepiej sprzedającą się markę – w 2011 roku sprzedano 2,6 miliona dziewięciolitrowych kartonów, podczas gdy marka *Absolwent* należy do najlepiej sprzedających się marek w Polsce od ośmiu lat, a jej sprzedaż w 2011 roku wyniosła ponad 1,7 miliona dziewięciolitrowych kartonów. *Soplica* czysta i smakowa od wielu lat konsekwentnie utrzymuje swoją pozycję w kategorii popularnej, a w 2012 roku planujemy wprowadzenie dodatkowych smaków, co zgodnie z naszymi oczekiwaniami ma dodatkowo wzmocnić jej pozycję. Nasza marka *Żubrówka* jest drugą najlepiej

sprzedającą się wódką smakową i kolorową w Polsce. Wódka ta jest eksportowana na rynki na całym świecie. W 2011 roku sprzedaliśmy około 191 tysięcy dziewięciolitrowych kartonów *Żubrówki* poza Polską. Jak wspomniano powyżej *Żubrówka Biała* odnotowuje wyjątkowo dobrą sprzedaż od momentu wprowadzenia na rynek w listopadzie 2010 roku i uzyskała znacznie wyższy udział w rynku niż przewidywało kierownictwo. W 2012 roku oczekujemy dalszej wysokiej sprzedaży *Żubrówki Białej*.

Wódka *Bols* w dalszym ciągu należy do najlepiej sprzedających się wódek *premium* w Polsce i na Węgrzech. W Polsce jesteśmy właścicielem i wytwarzamy najlepiej sprzedającą się wódkę na Węgrzech – *Royal Vodka*, którą dystrybuujemy poprzez naszą spółkę zależną *Bols Hungary*.

Portfel importowy

Mamy wyłączne prawa do importu do Polski i dystrybucji około 70 wiodących marek wyrobów spirytusowych, win i piw, i prowadzimy dystrybucję tych produktów w całym kraju. Zapewniamy również wsparcie marketingowe dla dostawców, którzy powierzyli nam swoje marki.

Marki, które importujemy do Polski na zasadzie wyłączności, obejmują:

LIKIERY	WÓDKI CZYSTE	WÓDKI KOLOROWE	WERMUTY I WÓDKI GORZKIE	WINA I SZAMPANY	PIWO	NAPOJE BEZALKOHOLOWE
Sambuca	Patron Tequila	Jim Beam	Cinzano	Sutter Home	Budweiser-	Evian
Amaretto Florence	Tequila Sierra	Camus	Campari	Miguel Torres	Budvar	
Amaretto Venice	Cana Rio Cachaca	Remy Martin	Jaegermeister	Concha y Toro	Corona	
Cointreau	Gin Finsbury	Metaxa		Gallo		
Passoa	Nostalgia Ouzo	Torres		Carlo Rossi		
Bols Liqueurs	Grappa Primavera	Teacher's		B. P. Rothschild		
	Tequila Sauza	Old		Frescobaldi		
	Rum Old Pascas	Smuggler		Codorniu		
	Gin Hendricks	Grant's		Piper Heidsieck		
		Glenfiddich		Penfolds		
		Balvenie		Trivente		
		Tullamore Dew		Rosemount		
				Trinity Oaks		
				Terra d'oro		
				M.Chapoutier		
				BoireManoux		
				Faustino		
				J.Moreau & Fils		
				Kressmann		
				Laroche		

W tabeli poniżej przedstawiono strukturę naszej sprzedaży w Polsce za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku:

Struktura wolumenu sprzedaży w podziale na kategorie wyrobów

	2011	2010	2009
Wódka krajowa.....	75%	73%	75%
Wódka – eksport.....	5%	3%	2%
Piwa importowane.....	5%	7%	2%
Wino.....	10%	8%	13%
Wyroby spirytusowe inne niż wódka	3%	5%	2%
Inne.....	2%	4%	6%
Razem	100%	100%	100%

Działalność eksportowa

Jesteśmy właścicielem różnych marek polskich i rosyjskich, które naszym zdaniem wykazują potencjał eksportowy. W drugiej połowie 2011 roku dokonaliśmy restrukturyzacji naszej działalności eksportowej, tak aby utworzyć jedną jednostkę biznesową oferującą portfel marek polskich i rosyjskich na rynki eksportowe. Jesteśmy przekonani, że takie ukierunkowanie wraz z dobrym podstawowym portfelem eksportowym umożliwi nam zwiększenie sprzedaży naszych wyrobów eksportowych w nadchodzących latach.

W 2011 roku nasza główna marka eksportowa w Polsce – *Żubrówka* – eksportowana głównie do Wielkiej Brytanii, Francji, Japonii i Stanów Zjednoczonych, została wprowadzona również na rynek ukraiński.

W dalszym ciągu rozwijamy naszą działalność eksportową pod zewnętrznymi markami prywatnymi, w ramach której wytwarzamy wódkę sprzedawaną pod marką inną niż nasza własna. Spektrum naszych klientów sięga od największych sieci detalicznych w Europie do właścicieli marek *premium* w Stanach Zjednoczonych. Na przykład obecnie produkujemy wódkę *Ultimat* (bardzo luksusową wódkę sprzedawaną głównie w Stanach Zjednoczonych) dla Patron. Poza tym zawarliśmy inne tego rodzaju umowy.

Pracownicy

Na dzień 31 grudnia 2011 roku zatrudnialiśmy w Polsce 885 pracowników.

Polskie prawo pracy przyznaje pracownikom pewne przywileje, takie jak określony wymiar urlopu, urlop macierzyński czy odprawy emerytalne. Prawo ogranicza również zwalnianie pracowników bez uzasadnionej przyczyny, a w większości przypadków zwolnienie wiąże się z miesięczną lub trzymiesięczną odprawą. Poza tym jesteśmy zobowiązani do odprowadzania miesięcznych składek na obowiązkowe ubezpieczenia zdrowotne i emerytalne. Większość z naszych pracowników nie należy do związków zawodowych i nie mieliśmy dotąd poważnych problemów związanych z relacjami z nimi. Poza spełnieniem wymagań polskiego prawa pracy prowadzimy system motywacyjny w formie opcji na akcje dla kluczowych członków kadry kierowniczej oraz oferujemy dodatkowe ubezpieczenia zdrowotne dla pracowników spełniających określone warunki.

Znaki towarowe

W momencie przejęcia polskich gorzelni staliśmy się właścicielami znaków towarowych markowych wódek. Główne nabyte znaki towarowe to: marka *Bols* (na terytorium Polski, Rosji i Węgier dysponujemy umową o bezterminowe, wyłączne i bezpłatne prawo do używania tego znaku towarowego z możliwością udzielania sublicencji), *Soplica*, *Absolwent* i *Żubrówka*. Posiadamy także znak towarowy wódki *Royal Vodka*, która jest wytwarzana w Polsce i którą obecnie sprzedajemy na Węgrzech poprzez naszą spółkę zależną *Bols Hungary*. Patrz „Czynniki ryzyka – Możemy nie być w stanie ochronić naszych praw własności intelektualnej”.

Rosja

W Rosji jesteśmy wiodącym zintegrowanym przedsiębiorstwem spirytusowym, a nasz udział w rynku produkcji wódki według wolumenu wynosi około 15,1%. Wytwarzamy *Green Mark* – najlepiej sprzedającą się wódkę w Rosji, a także wiodące wódki w segmencie *sub-premium* w Rosji, czyli *Parliament* i *Zhuravli*. W 2011 roku wprowadziliśmy na rynek rosyjski nowe marki: *Talka*, *Sotka* i *Silver Blend*. Jesteśmy także producentem *Yamskaya* – najlepiej sprzedającej się wódki w segmencie ekonomicznym w Rosji, a także gotowych drinków alkoholowych (napojów niskoalkoholowych).

W Rosji obserwuje się rozwój sieci hipermarketów i dużych sieci detalicznych z różnej wielkości sklepami działającymi zgodnie z formatem, co powinno zapewnić lepsze pokrycie i penetrację regionów poza większymi miastami. Ponieważ podpisaliśmy umowy główne z tymi sieciami hipermarketów i dużymi sieciami detalicznymi, a poza tym dysponujemy największym budżetem znaków towarowych wyrobów spirytusowych w Rosji i wynikającą z tego dźwignią, przewidujemy uzyskanie korzyści z tego rozwoju.

Jesteśmy również właścicielem *Whitehall*, która ma wyłączne prawa do importu takich wiodących marek *premium* wina i wyrobów spirytusowych, jak *Concha y Toro*, *Paul Masson*, *Robert Mondavi*, *DeKuyper*, *Jose Cuervo* i *Label 5*. Oprócz tej działalności importowej *Whitehall* jest właścicielem centrów dystrybucyjnych w Moskwie, Saint Petersburgu i Rostowie oraz sieci sklepów detalicznych sprzedających wina i wyroby spirytusowe w Moskwie.

Marki

W 2011 roku wyprodukowaliśmy i sprzedaliśmy około 16,6 miliona dziewięciolitrowych kartonów wódki w głównych segmentach wódki w Rosji: wysokim, *premium*, *sub-premium*, popularnym, ekonomicznym i tanim. Poza tym wyprodukowaliśmy i sprzedaliśmy około 2,8 miliona dziewięciolitrowych kartonów napojów niskoalkoholowych.

W segmencie popularnym wytwarzamy *Green Mark* – najlepiej sprzedającą się markę w Rosji. Poza tym jesteśmy producentem marek *Zhuravli* i *Parliament*, które należą do wiodących marek w segmencie *sub-premium*. W pierwszej połowie 2008 roku wprowadziliśmy na rynek wódkę *Yamskaya*, która należy do wiodących wódek ekonomicznych w Rosji. W drugiej połowie 2009 roku wprowadziliśmy wódki *Gerbovaya* i *Urozhay* które są markami niższymi popularnymi. W październiku 2010 roku wprowadziliśmy brandy *Black Sail* w wersji trzy-, cztero- i pięciogwiazdkowej. W 2011 roku wprowadziliśmy na rynek rosyjski trzy nowe marki: *Talka*, *Sotka* i *Silver Blend*.

Portfel importowy

Jesteśmy jednym z wiodących importerów win i wyrobów spirytusowych w Rosji. Nasza główna spółka importowa *Whitehall* ma wyłączne prawa do importu i dystrybucji wielu marek wyrobów spirytusowych i win w Rosji. Poprzez *Whitehall* mamy jedną z wiodących platform dla celów importu i dystrybucji wykazujących szybszy wzrost importowanych kolorowych wyrobów spirytusowych i win w Rosji. Marki importowane na zasadzie wyłączności obejmują:

WYROBY SPIRYTUSOWE	WINA
Cortel Brandy	Concha y Toro
DeKuyper	Hardy's
Great Valley	Robert Mondavi
Jose Cuervo	Paul Masson
Label 5	Nobilo
	Trivento
	PascualToso
	Janneau
	Kumala&Flagstone
	Pere Magloire

Działalność eksportowa

Jesteśmy wiodącym eksporterem wódek w Rosji, a nasze główne rynki eksportowe to Ukraina (gdzie utworzyliśmy własną spółkę importową i dystrybucyjną), kraje bałtyckie oraz inne kraje WNP. W styczniu 2012 roku CEDC podpisała wyłączną umowę dystrybucyjną z First Drinks Brands, należącą do William Grant & Sons, w sprawie dystrybucji *Green Mark*, *Żubrówki* i *Kauffman Vodka* w Wielkiej Brytanii. Umowa wzmocni obecność marek CEDC na rynku brytyjskim, ponieważ First Drinks Brands jest

wiodącym dystrybutorem na tym rynku, mającym doświadczenie w rozwoju marek wyrobów spirytusowych *premium* i współpracującym z segmentem sprzedaży w placówkach handlowych oraz lokalach gastronomicznych.

Organizacja sprzedaży i dystrybucji

W Rosji mamy silny zespół handlowy, który prowadzi sprzedaż bezpośrednio na rzecz kluczowych klientów detalicznych, a w celu dotarcia do małych i średnich punktów sprzedaży opiera się głównie na dystrybucji zewnętrznej poprzez hurtownie. Jeżeli chodzi o sprzedaż naszych marek wódek, mamy także Wyłączne Zespoły Sprzedażowe, które wprowadzono w 2006 roku. Zatrudniamy w nich pracowników, którzy obsługują obecnie większość terytorium Rosji. Zadaniem tych zespołów jest utrzymywanie bezpośrednich kontaktów z detalistami i zapewnienie, że wyroby Spółki są odpowiednio pozycjonowane na półkach. Członkowie Wyłącznych Zespołów Sprzedażowych są zatrudniani głównie przez dystrybutorów i otrzymują wynagrodzenie od nas pośrednio – przez rabaty udzielane dystrybutorom. Wyłączne Zespoły Sprzedażowe zajmują się tylko naszymi wyrobami alkoholowymi i obecnie kontrolują dostawy do około 69 000 punktów sprzedaży (co stanowi około 57% wszystkich punktów sprzedaży w Rosji).

W tabeli poniżej przedstawiono strukturę naszej sprzedaży w Rosji:

Struktura wolumenu sprzedaży w podziale na kategorie wyrobów	2011	2010
Wódka krajowa.....	68,0%	78,0%
Wódka – eksport.....	11,0%	7,0%
Napoje niskoalkoholowe.....	14,0%	15,0%
Wina i wyroby spirytusowe inne niż wódka.....	7,0%	0,0%
Razem	100%	100%

Pracownicy

Na dzień 31 grudnia 2011 roku zatrudnialiśmy bezpośrednio 3556 pracowników w Rosji.

Znaki towarowe

W momencie przejęcia Parliament i Russian Alcohol staliśmy się właścicielami znaków towarowych markowych wódek w Rosji. Główne znaki towarowe należące do nas to marki wódek *Parliament*, *Green Mark* i *Zhuravli*. Mamy również znaki towarowe innych marek należących do nas w Rosji. Patrz „Czynniki ryzyka – Możemy nie być w stanie ochronić naszych praw własności intelektualnej”.

Węgry

Marki

W lipcu 2006 roku nabyliśmy znak towarowy wódki *Royal Vodka*, która jest wytwarzana w Polsce i którą obecnie sprzedajemy na Węgrzech poprzez naszą spółkę zależną Bols Hungary. *Royal Vodka* to najlepiej sprzedająca się wódka na Węgrzech, a jej udział w rynku wynosi około 53%.

Marki, które importujemy na Węgry na zasadzie wyłączności, obejmują:

MARKI CEDC	WERMUTY I WÓDKI GORZKIE	LIKIERY	WÓDKI CZYSTE	WÓDKI KOLOROWE
Bols Vodka	Campari	Jaegermeister	Jose Cuervo	Remy Martin
Żubrówka	Cinzano	Bols Liqueurs	Calvados Boulard	Metaxa
Royal Vodka		Cointreau		St Remy
		Carolans		Grant's
		Galliano		Glenfiddich
		Irish Mist		Tullamore Dew
				Old Smuggler

Organizacja sprzedaży i dystrybucji

Na Węgrzech zatrudniamy około 23 pracowników sprzedaży, odpowiedzialnych głównie za sprzedaż do klientów prowadzących sprzedaż w lokalach gastronomicznych i najważniejszych klientów w całym kraju.

Pracownicy

Na dzień 31 grudnia 2011 roku zatrudnialiśmy na Węgrzech 50 pracowników, w tym 48 osób na pełny etat.

Źródła i dostępność surowców do wytwarzanych przez nas wyrobów spirytusowych

Głównymi komponentami w produkcji destylowanych wyrobów spirytusowych są produkty pochodzenia rolnego, takie jak spirytus rektyfikowany, a także aromaty, takie jak trawa żubrowa do *Żubrówki*, oraz materiały opakowaniowe, takie jak butelki, etykiety, zakrętki czy kartony. Surowce nabywamy na podstawie umów lub w drodze zakupów na wolnym rynku. Umowy z dostawcami surowców są zwykle zawierane na czas nieoznaczony, przy czym każda ze stron ma prawo rozwiązać umowę za sześciomiesięcznym pisemnym wypowiedzeniem. Ceny tych surowców, z wyjątkiem spirytusu, negocjuje się średnio co roku. Na ceny spirytusu wpływają trendy cen zboża, które stanowią ich podstawę i mogą ulegać szybkim zmianom, i w związku z tym zakup spirytusu prowadzi się w oparciu o umowy według stawek krótkoterminowych lub bieżących.

Dla każdego surowca mamy kilku dostawców, tak aby zminimalizować skutki rozwiązania umowy przez jednego z dostawców lub zakłóceń dostaw surowca z innego powodu. Nie mamy trudności w zaspokajaniu naszych wymagań w zakresie surowców wymaganych do produkcji naszych wyrobów spirytusowych i uważamy, że nasze źródła zaopatrzenia są obecnie wystarczające. Jesteśmy przekonani, że nasza działalność produkcyjna nie jest uzależniona od żadnego konkretnego dostawcy. W pewnych sytuacjach, głównie dotyczących spirytusu w Rosji, nabywamy surowce głównie z jednego źródła, co zwiększa ponoszone przez nas ryzyko wzrostu cen i zakłóceń dostaw. Patrz „Czynniki ryzyka – Uzależnienie od jednego dostawcy może mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą działalność i wyniki finansowe”.

Regulacje rządowe

Rynek wyrobów alkoholowych i spirytusowych są przedmiotem wyczerpujących przepisów prawnych w Polsce i w Rosji. Spółka podlega różnym przepisom prawnym w krajach, gdzie działamy, w tym przepisom dotyczącym ochrony środowiska, rejestracji znaków towarowych i marek, opakowań i etykiet, metod dystrybucji oraz relacji, cen i ich zmian, promocji sprzedaży i działań public relations. Jak wyjaśniono poniżej w rozdziale „Czynniki Ryzyka”, możemy być zobowiązani do uzyskania pozwoleń i licencji na prowadzenie naszych zakładów. Podlegamy również zasadom i przepisom prawnym dotyczącym zmian składu kierownictwa lub zarządu, struktury własności lub kontroli.

Jak stwierdzono wcześniej, 1 stycznia 2012 roku rząd rosyjski zwiększył akcyzę na wyroby spirytusowe z 231 rubli za jeden litr 100% spirytusu do 254 rubli za jeden litr 100% spirytusu, co stanowi podwyżkę o 10%. Zgodnie z oczekiwaniami 1 lipca 2012 roku akcyza ma wzrosnąć dalej do 300 rubli za jeden litr 100% spirytusu, co odpowiada łącznej podwyżce akcyzy o 29,8% w ciągu roku. Ta podwyżka akcyzy łączy się również z innymi przepisami rządowymi wprowadzonymi w celu ograniczenia czarnego rynku wyrobów spirytusowych w Rosji. Podjęte działania obejmowały zmianę struktury płatności z tytułu akcyzy, a także wymaganie gwarancji bankowych odpowiadających wartości akcyzy przy zakupie spirytusu.

Zmiana przepisów w Rosji, ograniczająca pojemność opakowań napojów niskoalkoholowych opartych na spirytusie, wpłynie także w 2012 roku na działalność dotyczącą napojów niskoalkoholowych. W związku z tym Spółka planuje przejście w kierunku receptur opartych na winach w odniesieniu do większości wytwarzanych napojów niskoalkoholowych, które będą mogły być sprzedawane w opakowaniach o obecnej pojemności.

Spółka jest przekonana, że przestrzega we wszystkich istotnych aspektach wszelkich przepisów prawa obowiązujących w krajach, w których prowadzi działalność, i spodziewa się odnowienia przez właściwe władze wszystkich zezwoleń i koncesji rządowych w momencie ich wygaśnięcia. Spółka wierzy także, że koszty zarządzania i przestrzegania obowiązującego prawa i przepisów oraz wszelkiej odpowiedzialności z nich wynikającej nie mają i zgodnie z oczekiwaniami nie powinny mieć istotnego negatywnego wpływu na jej sytuację finansową, wyniki działalności operacyjnej lub przepływy pieniężne.

Ograniczenia dotyczące reklamy napojów alkoholowych

Polskie i rosyjskie przepisy nie zezwalają na żadne formy „reklamy i promocji medialnej”, czyli reklamę z zastosowaniem konwencjonalnej techniki, skierowaną do nieoznaczonego odbiorcy i wykorzystującą do promocji tradycyjne media, takie jak telewizja, gazety, czasopisma, radio, reklama zewnętrzna oraz media internetowe, w odniesieniu do napojów alkoholowych o zawartości alkoholu powyżej 18%.

Jesteśmy przekonani, że we wszystkich istotnych aspektach przestrzegamy rządowych przepisów dotyczących reklamy i promocji medialnej, i nie otrzymaliśmy zawiadomienia o żadnych naruszeniach tych przepisów.

Zagadnienia związane z ochroną środowiska

Podlegamy różnym przepisom i regulacjom dotyczącym użytkowania gruntu oraz ochrony środowiska naturalnego, w tym polskiej Ustawie – Prawo ochrony środowiska z dnia 27 kwietnia 2001 roku (Dz.U. z 2006 roku 129.902, z późniejszymi zmianami), polskiej Ustawie o odpadach z dnia 27 kwietnia 2001 roku (Dz.U. z 2001 roku 62.628, z późniejszymi zmianami), polskiej Ustawie – Prawo wodne z dnia 18 kwietnia 2001 roku (Dz.U. z 2005 roku 239.2019, z późniejszymi zmianami) oraz polskiej Ustawie o obowiązkach przedsiębiorców w zakresie gospodarowania niektórymi odpadami oraz o opłacie produktowej i opłacie depozytowej z dnia 11 maja 2001 roku (Dz.U. z 2001 roku 63.639, z późniejszymi zmianami). Nie jesteśmy zobowiązani do uzyskania zintegrowanego zezwolenia na prowadzenie naszych zakładów produkcyjnych w Białymstoku i Obornikach. Uzyskaliśmy jednak pewne zezwolenia na gospodarczą eksploatację środowiska naturalnego, w tym zezwolenie wodno-prawne, zgody na wytwarzanie i magazynowanie odpadów oraz zgody na uwalnianie zanieczyszczeń do atmosfery. Ponadto zawarliśmy pewne umowy dotyczące obsługi i utylizacji naszych odpadów, w tym surowców i produktów nienadających się do konsumpcji lub przetworzenia, opakowań papierowych, plastikowych, metalowych, szklanych i kartonowych, materiałów filtracyjnych (zużytych wypełnień filtrów do wody), zużytych części komputerowych, niesegregowanych (zmieszanych) odpadów komunalnych, uszkodzonych termometrów i alkoholometrów, zużytych olejów silnikowych i przekładniowych, akumulatorów, a także innych odpadów zawierających substancje niebezpieczne. Ponadto płacimy wymagane prawem opłaty środowiskowe oraz opłaty dotyczące przede wszystkim materiałów opakowaniowych i zużycia paliw, a poza tym jesteśmy przekonani, że przestrzegamy we wszystkich istotnych aspektach nałożonych na nas wymogów regulacyjnych w tym względzie. Podczas gdy możemy być narażeni na potencjalne koszty, takie jak koszty oczyszczenia, grzywny i roszczenia stron trzecich z tytułu zniszczenia mienia lub obrażeń ciała na skutek naruszenia naszych zobowiązań określonych w ustawach i rozporządzeniach dotyczących ochrony środowiska, jesteśmy przekonani, że w zasadzie spełniamy obowiązujące wymogi i nie mamy informacji o żadnych znaczących naruszeniach wymienionych ustaw i przepisów.

Działalność Korporacyjna i Pozostała

Pion Działalności Korporacyjnej i Pozostałej zajmuje się tradycyjnymi zagadnieniami korporacyjnymi, w tym zarządzaniem, rozwojem działalności, finansami spółki, zasobami ludzkimi, audytem wewnętrznym, relacjami z inwestorami, a także sprawami prawnymi i public relations.

Podatki

Prowadzimy działalność w następujących jurysdykcjach podatkowych: w Stanach Zjednoczonych, w Polsce, na Węgrzech, w Rosji, na Ukrainie, na Cyprze i w Luksemburgu. W Polsce, Rosji, na Węgrzech i na Ukrainie jesteśmy głównie podatnikiem podatku od wartości dodanej (VAT), podatku dochodowego od osób prawnych, podatków od wynagrodzenia, akcyzy oraz ceł importowych. W Stanach Zjednoczonych jesteśmy głównie podatnikiem podatku dochodowego federalnego, stanowego podatku dochodowego w stanie New Jersey, podatku franczyzowego w stanie Delaware oraz lokalnych podatków miejskich. Jesteśmy przekonani, że zasadniczo przestrzegamy wszystkich obowiązujących przepisów podatkowych.

Akcyza stanowi istotną część ceny alkoholu i sposób jej naliczania zależy od kraju. W 2011 roku w Polsce i Rosji, gdzie prowadzimy działalność produkcyjną, stawki akcyzy wynosiły 49,6 PLN (14,51 USD) oraz 231 RUB (7,17 USD) za 1 litr 100% alkoholu.

Prace badawczo-rozwojowe

Nie mamy oddzielnej jednostki badawczo-rozwojowej, ponieważ nowe produkty są opracowywane przede wszystkim przez nasz dział marketingowy i produkcyjny. Działania w tym obszarze są związane generalnie z rozwojem nowych marek i ulepszaniem opakowań oraz rozszerzaniem naszego portfela marek lub z usprawnianiem procesu produkcyjnego, prowadzącymi do lepszego smaku.

Dostępne informacje

Prowadzimy stronę internetową pod adresem <http://www.cedc.com>. Należy zauważyć, że nasz adres internetowy jest umieszczony w niniejszym raporcie rocznym wyłącznie jako nieaktywny odsyłacz tekstowy. Informacje dostępne na naszej stronie internetowej nie zostały włączone do niniejszego raportu rocznego przez odniesienie i nie należy uznawać ich za część niniejszego raportu.

Przekazujemy amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (SEC) roczne, kwartalne i bieżące sprawozdania, informacje dla akcjonariuszy oraz inne informacje. Raport roczny sporządzamy na Formularzu 10-K, kwartalne raporty – na Formularzu 10-Q, bieżące raporty – na Formularzu 8-K. Zmiany tych raportów oraz większość pozostałych dokumentów przekazywanych SEC udostępniamy bezpłatnie na naszej stronie internetowej tak szybko, jak to jest praktycznie możliwe, po elektronicznym przekazaniu tych materiałów do SEC. Istnieje możliwość zapoznania się i sporządzenia kopii każdego dokumentu przekazanego przez nas do SEC w czytelni SEC przy 100 F Street, N.E., Waszyngton, D.C. 20549. W celu uzyskania dodatkowych informacji na temat czytelni należy skontaktować się z SEC pod numerem 1-800-SEC-0330. Dokumenty te są również powszechnie dostępne na stronie internetowej SEC pod adresem <http://www.sec.gov>. Ponadto na żądanie udostępniamy bezpłatnie drukowane kopie dokumentów złożonych przez nas do SEC. W tym celu należy skontaktować się z Sekretarzem Spółki pod numerem 1-610-660-7817 lub pod adresem podanym na pierwszej stronie niniejszego raportu rocznego.

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

Rozdział 1A Czynniki ryzyka

Ryzyko związane z naszą działalnością gospodarczą

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

Branża produkcji i dystrybucji napojów alkoholowych w naszym regionie jest bardzo konkurencyjna. Głównymi czynnikami przewagi konkurencyjnej w tej branży są oferta handlowa, ceny, potencjał dystrybucyjny oraz szybkie dopasowywanie się do preferencji konsumentów, przy czym waga tych czynników zależy od danego rynku oraz produktu.

W Polsce obserwuje się znaczny wzrost sprzedaży przez największych klientów i kanały dyskontowe. Te kanały z zasady działają w oparciu o niskie poziomy cenowe ustalane z producentami, takimi jak my, co może powodować obniżenie marży zysku brutto i marży zysku operacyjnego.

W Rosji hipermarkety i duże sieci detaliczne w dalszym ciągu zwiększają swój udział w handlu. Tradycyjne punkty sprzedaży stosują zwykle wyższą marżę na sprzedaży w porównaniu z marżą pobieraną przez sieci hipermarketów i duże sieci detaliczne. Istnieje ryzyko, że ekspansja sieci hipermarketów i dużych sieci detalicznych będzie trwała, powodując zmniejszenie marż, jakie możemy uzyskać ze sprzedaży na rzecz hurtowników, którzy obsługują głównie handel tradycyjny. Poza tym ponieważ nasza struktura rabatów opiera się na wskaźniku procentowym naszej ceny sprzedaży dla klientów, w miarę zwiększania cen w celu pokrycia wzrostu akcyzy, kwota rabatów wypłacanych naszym klientom może w dalszym ciągu rosnąć w stopniu wyższym niż możliwy do odzyskania poprzez podwyżki cen, jeżeli nie będziemy w stanie wprowadzić pełnej podwyżki cen, aby skompensować ten wzrost.

Jako producent wódki w Polsce i Rosji mamy do czynienia z konkurencją ze strony innych producentów lokalnych. Konkurujemy także z producentami innych napojów alkoholowych i bezalkoholowych generalnie o zakupy dokonywane przez klientów, dostęp do miejsca na półkach w sklepach detalicznych, obecność w restauracjach i zainteresowanie ze strony dystrybutorów. Poza tym konkurujemy o klientów w oparciu o siłę marki naszych wyrobów w stosunku do wyrobów innych konkurentów. Nasz sukces zależy od utrzymania dobrej pozycji naszych marek konsumenckich przez ciągłe doskonalenie naszej oferty i uwzględnianie zmieniających się potrzeb i preferencji naszych klientów i konsumentów. Podczas gdy przeznaczamy istotne zasoby na ciągłe doskonalenie naszych wyrobów i strategię marketingowe, możliwe jest, że konkurenci szybciej lub efektywniej dokonują takich usprawnień, co niekorzystnie wpływa na naszą sprzedaż, marżę i rentowność.

Nasze wyniki powiązane są z sytuacją gospodarczą i zmianami w upodobaniach konsumentów, w tym potencjalnym spadkiem konsumpcji napojów alkoholowych.

Na nasze wyniki operacyjne wpływają ogólne trendy gospodarcze w Polsce, Rosji, na Węgrzech i na Ukrainie, poziom wydatków na konsumpcję, stawki podatków nałożonych na napoje alkoholowe oraz stopień optymizmu konsumentów co do przyszłej sytuacji gospodarczej. Bieżące niekorzystne warunki i prognozy gospodarcze, w tym zmienne koszty energii, znacznie ograniczona płynność i dostępność kredytów; spadające wartości rynków kapitałowych, brak zaufania konsumentów, spadek popytu konsumpcyjnego, obniżające się wynagrodzenia realne i wzrost bezrobocia, przyczyniły się do globalnej recesji. Skutki globalnej recesji w wielu krajach, w tym w Polsce, Rosji, na Węgrzech i na Ukrainie, są dość poważne i możliwe jest, że ożywienie gospodarcze w tych krajach będzie wymagało dłuższego czasu.

W obecnym okresie spowolnienia gospodarczego obniżenie zaufania konsumentów i spadek wydatków mogą spowodować obniżenie popytu na nasze wyroby i ograniczenie naszej zdolności do zwiększania cen i finansowania działań marketingowych i promocyjnych. Dalsza recesja może utrudnić prognozowanie wyników operacyjnych oraz podejmowanie decyzji o przyszłych inwestycjach, a poważna zmiana preferencji klientów lub znaczna redukcja sprzedaży napojów alkoholowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na naszą działalność, sytuację finansową i wyniki operacyjne.

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

W przyszłości mogą nastąpić podwyżki cen surowców wykorzystywanych do produkcji wódki, a brak możliwości przerzucenia tych podwyżek na naszych klientów może zmniejszyć nasze marże i zyski, a także wywrzeć istotny niekorzystny wpływ na naszą działalność. Nie możemy zapewnić, że ceny nieprzetworzonego spirytusu nie będą dalej rosły ani że nie utracimy zdolności do przechowywania naszych zapasów nieprzetworzonego spirytusu, a każda taka sytuacja miałaby istotny niekorzystny wpływ na naszą sytuację finansową i wyniki naszej działalności operacyjnej, ponieważ możemy nie być w stanie przerzucić tych kosztów na klientów. W ostatnich dwóch latach ceny spirytusu rosły średnio o 35% rocznie w Polsce i 41% rocznie w Rosji, skutkując kosztami własnymi sprzedaży wyższymi o około 26,0 milionów USD w ciągu roku.

Uzależnienie od jednego dostawcy może mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą działalność i wyniki finansowe.

Ponieważ w Rosji nabywamy spirytus głównie z jednego źródła, które skutecznie kontroluje ceny na rynku, jesteśmy narażeni na zwiększone ryzyko zakłóceń dostaw i wzrostu cen. W razie zakłóceń dostaw możemy nie być w stanie w terminowy sposób pozyskać zaopatrzenia alternatywnego. Wszelkie zakłócenia harmonogramu produkcji spowodowane niedoborami surowców mogą mieć negatywny wpływ na naszą działalność. W razie podwyżki cen surowców przez dostawców możemy nie być w stanie określić opłacalnej ekonomicznie alternatywy. Wszelkie podwyższone koszty wynikające ze wzrostu cen surowców mogą mieć negatywny wpływ na nasze wyniki finansowe.

Brak możliwości zatrudnienia i zatrzymania kadry kierowniczej mającej doświadczenie niezbędne do prowadzenia naszej działalności mógłby mieć niekorzystny wpływ na naszą sytuację finansową i wyniki działalności.

Wielkość naszego zespołu zarządzającego jest ograniczona, i jeżeli nasza sytuacja finansowa nie poprawi się lub jeżeli nie dotrzymamy zobowiązań związanych z naszym zadłużeniem, możemy nie mieć wystarczającego doświadczenia lub zasobów w celu terminowego rozwiązania tych kwestii lub w ogóle ich rozwiązania. Poza tym staramy się zapełnić istotne wakaty w kadrze kierowniczej w Rosji i nie możemy zapewnić, że będziemy w stanie zatrudnić i zatrzymać kadry kierowniczą i kadry kierowniczą najwyższego szczebla o wymaganym doświadczeniu i umiejętnościach. Brak możliwości zatrzymania kadry kierowniczej lub zapełnienia istotnych wakatów w kadrze kierowniczej, nieposiadanie lub brak możliwości pozyskania wymaganej wiedzy i doświadczenia niezbędnych do sprostania wyzwaniom, jakie mogą przed nami stać, miałyby istotny niekorzystny wpływ na naszą sytuację finansową oraz naszą zdolność do prowadzenia działalności i realizacji biznesplanu.

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

Naszymi walutami funkcjonalnymi są złoty polski, rubel rosyjski i forint węgierski. Naszą walutą sprawozdawczą jest jednak dolar amerykański i różnice z przeliczenia wynikające z wahań kursów naszych walut funkcjonalnych na dolary amerykańskie mogą mieć istotny wpływ na naszą sytuację finansową i zysk netto, a także wpłynąć na porównywalność wyników za poszczególne okresy finansowe.

Poza tym nasze niepodporządkowane zabezpieczone papiery dłużne i niepodporządkowane zamienne papiery dłużne są denominowane w euro i dolarach amerykańskich, a wpływy z emisji papierów dłużnych są udostępniane naszym niektórym operacyjnym spółkom zależnym, których walutą funkcjonalną jest polski złoty i rubel rosyjski. W związku z tym wahania kursów euro i dolara amerykańskiego w stosunku do złotego polskiego i rubla rosyjskiego mogą skutkować zwiększeniem kwoty środków pieniężnych wyrażonej w złotych, koniecznej do spłaty kwoty głównej i odsetek od naszych papierów dłużnych.

Przeliczenie naszych papierów dłużnych może mieć istotny niekorzystny wpływ na wykazywane wyniki. W tabeli poniżej przedstawiono wpływ przed opodatkowaniem zmiany każdego z tych kursów walut o jeden procent, co mogłoby mieć istotny wpływ na wyniki działalności Spółki.

Kurs wymiany	Wartość kwoty nominalnej	Wpływ przed opodatkowaniem zmiany kursu wymiany o 1%
USD – złoty polski.....	426 milionów USD	zysk/strata w kwocie 4,3 miliona USD
USD – rubel rosyjski.....	264 miliony USD	zysk/strata w kwocie 2,6 miliona USD
EUR – złoty polski.....	430 milionów EUR lub około 556 milionów USD	zysk/strata w kwocie 5,6 miliona USD

Na kursy wymiany walut mogą wpływać różne czynniki, w tym zmiany podaży określonej waluty i popytu na nią, rządowa polityka pieniężna (w tym programy kontroli walutowej, ograniczenia dotyczące walut lokalnych lub rynków, a także ograniczenia odnośnie do inwestycji zagranicznych w kraju lub inwestycji dokonywanych przez rezydentów kraju w innych krajach), zmiany bilansu handlowego, restrykcje handlowe, dewaluacja i rewaluacja pieniądza. Poza tym rządy mogą co jakiś czas interweniować na rynkach walut, bezpośrednio lub poprzez przepisy, tak aby wywrzeć wpływ na ceny. Te zdarzenia i działania są nieprzewidywalne i mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na nasze wyniki działalności i sytuację finansową.

Warunki pogodowe mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą sprzedaż lub cenę ziarna wykorzystywanego do produkcji spirytusu.

Działamy w branży, w której pogoda ma wpływ na wyniki działalności. Ekstremalne zmiany warunków pogodowych mogą powodować niższe spożycie wódki i innych napojów alkoholowych. W szczególności bardzo niskie temperatury w zimie lub bardzo wysokie temperatury w lecie mogą prowadzić do chwilowej zmiany preferencji klientów i wpłynąć na popyt na napoje alkoholowe, które produkujemy i dystrybuujemy. Tego rodzaju warunki pogodowe mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą sprzedaż w przyszłości, co może wpłynąć na naszą sytuację finansową i wyniki działalności. Ponadto niepogoda może mieć

wpływ na dostępność ziarna wykorzystywanego do produkcji nieprzetworzonego spirytusu, co może spowodować wzrost cen tego surowca, a to miałoby niekorzystny wpływ na marżę i sprzedaż.

Nasza działalność podlega daleko idącej regulacji ze strony państwa i jesteśmy zobowiązani do uzyskiwania i przedłużania różnych pozwoleń i koncesji. Zmiany lub naruszenie przepisów, nieuzyskanie lub nieprzedłużenie pozwoleń i koncesji mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą działalność i rentowność.

Nasza działalność w zakresie produkcji, importu i dystrybucji napojów alkoholowych w Polsce i na Węgrzech podlega regulacjom organów administracji publicznej na szczeblu centralnym i lokalnym, a także organów Unii Europejskiej. Ponadto nasza działalność w Rosji podlega również licznym regulacjom rosyjskich organów władzy. Regulacje te i przepisy dotyczą takich kwestii, jak konieczność uzyskiwania koncesji i zezwoleń, ochrona konkurencji i ograniczenia koncentracji, praktyki w zakresie obrotu i wyznaczania cen, opodatkowanie, metody dystrybucji i relacje w tym zakresie, wymagane oznakowanie i opakowanie, reklama, promocje sprzedaży oraz relacje ze sprzedawcami hurtowymi i detalicznymi. Utrata mocy produkcyjnych w związku z działaniami regulacyjnymi może negatywnie wpłynąć na naszą sprzedaż i zwiększyć nasze koszty operacyjne, ponieważ będziemy starać się zwiększyć produkcję w innych zakładach, aby skompensować utraconą produkcję. Takie problemy mogą zaistnieć w przyszłości, co niekorzystnie wpłynie na naszą sprzedaż i koszty działalności. Poza tym nowe lub zmienione regulacje, wymogi lub podwyżki w zakresie akcyzy, stawek celnych, podatku dochodowego lub podatku od sprzedaży mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą działalność, sytuację finansową oraz wyniki działalności.

Podlegamy także różnym regulacjom dotyczącym ochrony środowiska i stosunków pracowniczych, ochrony zdrowia oraz bezpieczeństwa w krajach, w których działamy. Możemy ponieść znaczne koszty w celu zachowania zgodności ze zmieniającymi się wymogami w zakresie ochrony środowiska, stosunków pracowniczych, ochrony zdrowia oraz bezpieczeństwa, dostosowania się do ściślejszego egzekwowania istniejących wymogów lub obrony przed zarzutami lub dochodzeniami, choćby nawet były one bezzasadne. Przyszłe zmiany regulacji prawnych lub praktyki stosowania prawa w odniesieniu do branży, w której działamy, lub naszych praktyk i ustaleń biznesowych mogłyby spowodować powstanie odpowiedzialności i nałożenie kar pieniężnych lub spowodować zmianę naszych praktyk lub ustaleń, co mogłoby mieć istotny niekorzystny wpływ na nas, nasze przychody i rentowność.

Państwowe regulacje i nadzór, jak również przyszłe zmiany w przepisach prawa, regulacjach i polityce państwa (lub w interpretacji obecnych przepisów), które wpływają na nas, naszych konkurentów i cały sektor, generalnie silnie oddziałują na naszą rentowność i sposób prowadzenia naszej działalności. Przestrzeganie obowiązujących praw, przepisów i polityki władz jest uciążliwe, a przyszłe zmiany mogą zwiększyć nasze wydatki operacyjne i administracyjne, ograniczając nasze przychody.

Poza tym państwowe organy regulacyjne i władze skarbowe mogą działać w znacznym stopniu uznaniowo i może zdarzyć się, że wykorzystają tę uznaniowość w sposób sprzeczny z prawem lub ustaloną praktyką. Takie postępowanie może być bardziej rozpowszechnione w jurysdykcjach o mniej rozwiniętych lub ewoluujących systemach regulacyjnych, takich jak Rosja. Niekorzystne zmiany przepisów prawa, ich interpretacji lub praktyki egzekwowania mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą działalność. Brak możliwości przewidzenia, w jaki sposób obowiązujące lub przyszłe przepisy prawa lub polityka ich egzekwowania wpłyną na nasze produkty lub usługi, może również wpływać na naszą zdolność do ich wprowadzania na rynek.

Możemy nie być w stanie ochronić naszych praw własności intelektualnej.

Jesteśmy właścicielami licencjonowanych znaków towarowych (w tym między innymi nazw naszych wyrobów i wzorów opakowań), a także innych praw własności intelektualnej, które mają znaczenie dla naszej działalności i pozycji konkurencyjnej, i staramy się je chronić. Nie możemy jednak zapewnić, że działania podejmowane przez nas do tej pory lub w przyszłości będą wystarczające, aby zapewnić ochronę naszych praw własności intelektualnej i uniemożliwić osobom trzecim unieważnienie naszych znaków towarowych lub zablokowanie sprzedaży naszych wyrobów ze względu na naruszenie znaków towarowych i praw własności intelektualnej innych stron. Poza tym nie możemy zapewnić, że osoby trzecie nie naruszają ani nie wykorzystują w niewłaściwy sposób naszych praw, nie będą kopiować naszych produktów lub twierdzić, że przysługują im prawa do lub własność znaków towarowych i innych praw własności intelektualnej należących do nas, bądź prawa do znaków podobnych do znaków naszych lub znaków, na które mamy licencję i/lub które wykorzystujemy dla celów sprzedaży. W pewnych przypadkach mogą istnieć właściciele znaków towarowych posiadający wcześniejsze prawa do naszych znaków towarowych lub znaków podobnych do nich. Poza tym Rosja generalnie zapewnia mniejszą ochronę własności intelektualnej niż Europa Zachodnia lub Ameryka Północna. Jesteśmy obecnie zaangażowani w postępowania zmierzające do zapobieżenia lub unieważnienia rejestracji znaków towarowych podobnych do naszych niektórych marek i inne postępowania, zarówno w Polsce, jak i w innych krajach. Jeżeli nie będziemy w stanie ochronić naszych praw własności intelektualnej przed naruszeniem lub wykorzystaniem w niewłaściwy sposób, lub jeżeli osoby trzecie przejmą prawa lub podejmą próbę unieważnienia naszych praw własności intelektualnej, taka sytuacja może mieć istotny negatywny wpływ na nasze przyszłe wyniki finansowe oraz ograniczyć naszą zdolność do rozwoju działalności.

Ponosimy i możemy w przyszłości ponosić obciążenia związane z utratą wartości przez nasze znaki towarowe i wartość firmy

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka posiadała wartość firmy i inne wartości niematerialne i prawne na kwotę 1130,5 miliona USD, co odpowiadało 55% sumy naszych aktywów. Podczas gdy jesteśmy przekonani, że szacunki i oceny dotyczące przyszłych przepływów pieniężnych wykorzystane w testach wartości firmy na utratę wartości są zasadne, nie możemy zapewnić, że w przyszłości nie pojawi się konieczność dokonania odpisów z tytułu utraty wartości, jeżeli oczekiwane przepływy pieniężne przewidywane przez zarząd nie zmaterializują się, w szczególności jeżeli pojawi się recesja gospodarcza, która będzie trwała przez dłuższy okres lub zaostrzy się, lub jeżeli przejęcia dokonane przez Spółkę nie zapewnią oczekiwanych zwrotów. W 2011 roku i dwóch poprzednich latach ujęliśmy odpisy z tytułu utraty wartości. Dodatkowe odpisy z tytułu utraty wartości dotyczące naszej wartości firmy i innych wartości niematerialnych i prawnych mogłyby mieć istotny negatywny wpływ na naszą sytuację finansową i wyniki z działalności operacyjnej.

Nasze umowy importowe mogą zostać rozwiązane.

Jako wiodący importer czołowych międzynarodowych marek napojów alkoholowych w Polsce i na Węgrzech, od wielu lat współpracujemy z tymi samymi dostawcami w tych krajach i jesteśmy związani z nimi ustnymi lub pisemnymi porozumieniami dystrybucyjnymi. Poza tym poprzez Whitehall przejęliśmy umowy dystrybucyjne w Rosji. Jeżeli zawarto umowę pisemną, zwykle obowiązuje ona przez okres od jednego roku do pięciu lat i może być rozwiązana przez każdą ze stron z zachowaniem trzy- do sześciomiesięcznego okresu wypowiedzenia.

Chociaż jesteśmy przekonani, że obecnie przestrzegamy warunków i postanowień naszych umów importowych i dystrybucyjnych, nie ma pewności, że wszystkie umowy importowe będą w dalszym ciągu regularnie przedłużane lub w razie ich wypowiedzenia, że będziemy w stanie zastąpić je ustaleniami alternatywnymi z innymi dostawcami. Poza tym nasza zdolność do kontynuowania dystrybucji wyrobów importowanych na zasadzie wyłączności zależy od pewnych czynników, które pozostają poza naszą kontrolą, takich jak trwająca konsolidacja w światowej branży win, piw i wyrobów spirytusowych, lub decyzje producentów o zmianie kanałów dystrybucji, w tym na rynkach, na których działamy.

Fuzje z przedsiębiorstwami, które nie osiągną oczekiwanych przez nas wyników lub których integracja jest trudna, mogą mieć istotny wpływ na naszą działalność, wyniki działalności operacyjnej i sytuację finansową.

W danym momencie możemy być na różnych etapach oceny, rozmów i negocjacji dotyczących jednego lub więcej potencjalnych przejęć, z których żadne może nie zostać zrealizowane. Odpowiednio i zgodnie z obowiązującymi przepisami giełdowymi, dokonamy ujawnienia informacji o trwających i zakończonych przejęciach.

Przejęcia spółek wiążą się z różnym ryzykiem i niepewnością. Jeżeli zakończymy przejęcie jednej lub więcej spółek, na nasze wyniki operacyjne i sytuację finansową mogą wpływać różne czynniki, w tym nieosiągnięcie przez przejęte przedsiębiorstwo przewidywanych przez nas wyników zarówno w perspektywie krótko-, jak i długoterminowej; przejęcie nieznanymi zobowiązań, wartość godziwa przejętych aktywów i zobowiązań; trudności w stosowaniu odpowiednich mechanizmów kontroli finansowej i operacyjnej w przejmowanych spółkach oraz w stosunku do zarządu, potencjalne zobowiązania, które mogą wynikać z konieczności wdrażania odpowiednich mechanizmów kontroli, wyzwania związane z terminowym sporządzeniem i konsolidacją sprawozdań finansowych przejętych spółek, trudności z integracją działalności operacyjnej, technologii, usług i wyrobów przejmowanych spółek, oraz niezrealizowanie celów strategicznych przejęcia. Poza tym możemy przejąć istotny, ale niezapewniający kontroli udział w przedsiębiorstwie, co może narazić nas na ryzyko decyzji podejmowanych przez współnika przedsiębiorstwa posiadającego kontrolę. Przejęcia spółek w gospodarkach rozwijających się, np. w Rosji, wiążą się z dodatkowym, specyficznym ryzykiem, w tym również ryzykiem związanym z integracją działalności operacyjnej z różnych kultur i języków, ryzykiem walutowym oraz ryzykiem gospodarczym, politycznym i regulacyjnym specyficznym dla poszczególnych krajów.

Przejęliśmy działalność w Rosji i ponosimy niektóre z tych rodzajów ryzyka, w tym mamy trudności z uzyskaniem właściwych informacji finansowych, zatrudnieniem i utrzymaniem głównych członków kadry kierowniczej, a także ponosimy istotne straty i dokonujemy znacznych odpisów z tytułu utraty wartości. Nie możemy zagwarantować, że w przyszłości nie napotkamy tych samych lub podobnych problemów.

Przyszłe fuzje lub przejęcia mogą spowodować konieczność wyemitowania dodatkowych papierów wartościowych, wydania środków pieniężnych lub zaciągnięcia zadłużenia, poniesienia zobowiązań lub kosztów amortyzacyjnych związanych z wartościami niematerialnymi i prawnymi, a każdy z tych czynników może obniżyć naszą rentowność.

Dłuższe okresy wysokiej inflacji w Rosji mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą działalność tam prowadzoną.

Rosja odnotowała okresy wysokiej inflacji od początku lat 90. Chociaż w ostatnich latach inflacja w Rosji była stosunkowo stabilna, brak możliwości wystarczającego zwiększenia naszych cen w celu skompensowania istotnego wzrostu inflacji w przyszłości może mieć niekorzystny wpływ na nasze marże zysku z działalności w Rosji.

Rozwijający się system prawny w Rosji jest źródłem niepewności, która może mieć niekorzystny wpływ na naszą działalność w Rosji.

Rosja wciąż rozwija ramy prawne niezbędne do wspierania gospodarki rynkowej, co jest źródłem niepewności dotyczącej naszej działalności w tym kraju. Mamy ograniczone doświadczenie w działalności w Rosji, co może w większym stopniu narazić nas na ryzyko związane z tą niepewną sytuacją. Ryzyko związane z rozwijającym się systemem prawnym w Rosji obejmuje:

- rozbieżności pomiędzy konstytucją, prawem federalnym i lokalnym, dekretami prezydenckimi i rządowymi, rozporządzeniami ministerialnymi i lokalnymi, decyzjami, uchwałami i innymi aktami prawa;
- sprzeczne lokalne, regionalne i federalne przepisy i regulacje;
- brak wytycznych sądowych lub administracyjnych w zakresie interpretacji przepisów prawnych;
- względny brak doświadczenia sędziów i sądów w zakresie interpretowania przepisów prawnych;
- brak niezależnej władzy sędziowskiej;
- znaczny poziom uznaniowości władz rządowych, co może powodować arbitralne lub selektywne działania wobec nas, w tym również zawieszenie lub cofnięcie koncesji, których potrzebujemy na prowadzenie działalności w Rosji;
- słabo rozwinięte procedury upadłościowe, które są często nadużywane; oraz
- przypadki lub okresy wysokiej przestępczości lub korupcji, które mogą zakłócić naszą zdolność do skutecznego prowadzenia działalności.

Uchwalenie większości rosyjskich przepisów prawnych w ostatnim okresie, brak konsensusu co do zakresu, treści i tempa reformy gospodarczej i politycznej oraz szybka ewolucja systemu prawnego w sposób nie zawsze zgodny z rozwojem rynku powodują wątpliwości w odniesieniu do egzekwowalności i konstytucjonalności wątpliwych ustaw i powodują niejasności, niespójności i anomalie. Każdy z tych czynników może mieć niekorzystny wpływ na naszą działalność w Rosji.

Nieprzewidywalny system podatkowy w Rosji jest źródłem niepewności i ryzyka, które komplikują nasze planowanie podatkowe i decyzje związane z naszą działalnością w Rosji.

System podatkowy w Rosji jest nieprzewidywalny i stanowi źródło niepewności i ryzyka, które komplikują nasze planowanie podatkowe i decyzje związane z działalnością w Rosji. Przepisy podatkowe w Rosji obowiązują przez stosunkowo krótki okres w porównaniu z przepisami podatkowymi w bardziej rozwiniętych gospodarkach rynkowych i mamy mniejsze doświadczenie w zakresie prowadzenia działalności zgodnie z rosyjskimi przepisami podatkowymi niż zgodnie z przepisami podatkowymi innych krajów.

Rosyjskie spółki są obciążone licznymi podatkami nakładanymi na poziomie federalnym, regionalnym i lokalnym, w tym między innymi podatkiem od wartości dodanej, akcyzą, podatkiem od zysków, podatkami od płac, podatkami od nieruchomości, podatkami i innymi zobowiązaniami związanymi z cenami transferowymi oraz innymi podatkami. Rosyjskie federalne i lokalne przepisy i regulacje podatkowe są często modyfikowane, ich interpretacje ulegają zmianie, a ich egzekwowanie jest niekonsekwentne lub niejasne. W szczytowym okresie w sezonie produkcji świątecznej na Boże Narodzenie w 2010 roku nie byliśmy w stanie uzyskać od władz znaków akcyzy, które miały być wykorzystywane w naszym największym zakładzie produkcyjnym, co było związane z kwestiami administracyjnymi, nadmiernym zużyciem starszych znaków. W rezultacie nie mogliśmy otrzymać nowych znaków akcyzy. Znaki akcyzy zwykle nabywa się co dwa-trzy tygodnie od władz rosyjskich i muszą być one uzyskane przed wyprodukowaniem jakiegokolwiek ilości wódki. Bez tych znaków, które muszą być umieszczone na każdym pojemniku zawierającym napoje alkoholowe o zawartości powyżej 9% objętościowo, wyprodukowane w Rosji, nasz zakład nie był w stanie wytwarzać wódki w szczycie naszego sezonu produkcyjnego. Utrata mocy produkcyjnych negatywnie wpłynęła na naszą sprzedaż i zwiększyła nasze koszty operacyjne, ponieważ staraliśmy się zwiększyć produkcję w innych zakładach, aby skompensować utraconą produkcję. Takie problemy mogą zaistnieć w przyszłości, co niekorzystnie wpłynie na naszą sprzedaż i koszty działalności. Poza tym często pojawiają się różnice w interpretacji prawnej przepisów przez spółki obciążone tymi podatkami oraz ministerstwa i organy rosyjskiego rządu, różne agencje rosyjskiego rządu np.: Federalne Służby Podatkowe oraz ich różne lokalne inspektoraty podatkowe, co powoduje niepewność i konflikty. Deklaracje podatkowe są przedmiotem analizy i weryfikacji dokonywanych przez różne organy podatkowe, które na mocy prawa mogą nakładać kary i naliczać odsetki. Przeprowadzenie kontroli deklaracji podatkowej przez organy podatkowe nie oznacza, że ta deklaracja podatkowa lub inna deklaracja dotycząca badanego roku nie zostanie objęta kolejną kontrolą podatkową przez wyższy organ podatkowy w okresie trzech następnych lat. Ponieważ wcześniejsze kontrole nie wykluczają późniejszych roszczeń dotyczących zbadanego okresu, przepisy o przedawnieniu nie są w pełni skuteczne. W niektórych przypadkach rosyjskie władze skarbowe nakładają pewne podatki wstecznie, nawet jeżeli potencjalnie może być to niezgodne z konstytucją. W ostatnich kilku latach rosyjskie władze skarbowe wydają się przyjmować bardziej agresywne nastawienie w swoich interpretacjach przepisów prawnych i nakładaniu podatków, i transakcje i działania niekwestionowane w przeszłości mogą być zakwestionowane. W rezultacie

oszacowane mogą być istotne dodatkowe podatki, kary i odsetki. Poza tym nasza działalność w Rosji podlega i będzie podlegać okresowym kontrolom skarbowym, które mogą spowodować nałożenie dodatkowego podatku i dodatkowe podatki należne od nas za poprzednie okresy podatkowe. Niepewność związana z rosyjskimi zasadami określania cen transferowych może spowodować nałożenie istotnych dodatkowych zobowiązań podatkowych przez władze skarbowe w wyniku korekt cen transferowych lub innych podobnych roszczeń, co może mieć istotny negatywny wpływ na naszą działalność w Rosji i na naszą całą Spółkę.

Spółka i pewni pracownicy oraz członkowie zarządu Spółki zostali wskazani jako strony w powództwie grupowym, które może wiązać się z istotnymi kosztami, przedłużać się, wymagać uwagi kierownictwa, a także spowodować szkody dla naszej działalności.

24 października 2011 roku w Sądzie Okręgowym Stanów Zjednoczonych, Okręg New Jersey, wniesiono powództwo grupowe Steamfitters – Lokalny Fundusz Emerytalny zgodny z zasadą 449 przeciwko Central European Distribution Corporation, *et al.*, w imieniu domniemanej klasy wszystkich nabywców naszych akcji zwykłych od 5 sierpnia 2010 roku do 28 lutego 2011 roku przeciwko nam i pewnym naszym pracownikom. Powództwo obejmuje żądanie wypłaty nieokreślonego odszkodowania pieniężnego i dotyczy podejrzenia naruszeń federalnego prawa dotyczącego papierów wartościowych ze względu na podejrzenie istotnych fałszywych i/lub wprowadzających w błąd oświadczeń i/lub zaniedbań dotyczących naszej działalności, wyników finansowych i perspektyw w naszych oświadczeniach publicznych i dokumentach publicznych składanych amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd za drugi i trzeci kwartał 2010 roku, związanych ze spadkiem naszego portfela wódek, potrzebą uwzględnienia odpisu z tytułu utraty wartości ze względu na obniżenie wartości godziwej określonych naszych marek w Polsce, a także ujemnymi wynikami finansowymi od wprowadzenia na rynek nowej wódki *Żubrówki Białej*. Po wniesieniu powyższego powództwa w tym samym sądzie wniesiono w zasadzie identyczne powództwo grupowe Tim Schuler przeciwko Central European Distribution Corporation, *et al.* Wnioski o połączenie tych dwóch spraw i wyznaczenie wiodącego powoda oraz wiodącego adwokata zostały złożone i oczekujemy na wydanie decyzji. W rezultacie nie złożono jeszcze żadnej odpowiedzi na powództwa. Spółka zamierza zdecydowanie bronić się przeciwko wniesionym roszczeniom.

11 listopada 2011 roku w Sądzie Okręgowym Stanów Zjednoczonych, Okręg New Jersey, wniesiono powództwo pochodne domniemanych akcjonariuszy Ying Yeung przeciwko William V. Carey, *et al.*, skierowane przeciwko obecnym członkom naszego zarządu (i Spółce jako pozwanemu nominalnemu), o nieokreślone odszkodowanie w imieniu Spółki. W tym samym sądzie wniesiono następnie w zasadzie takie samo powództwo pochodne domniemanych akcjonariuszy Russell Partch przeciwko William V. Carey, *et al.* Powód twierdzi, że nasi członkowie zarządu naruszyli swoje powiernicze obowiązki staranności, dobrej wiary i lojalności wobec Spółki poprzez nieustanowienie i nieutrzymanie odpowiednich mechanizmów kontroli wewnętrznej oraz niesprawowanie odpowiedniego nadzoru nad zarządzaniem, co uniemożliwiłoby Spółce rozpowszechnianie – zgodnie z domniemaniem – fałszywych i wprowadzających w błąd oświadczeń skierowanych do akcjonariuszy, które są przedmiotem powództw grupowych klas papierów wartościowych, jak opisano powyżej. Powództwa pochodne są obecnie na bardzo początkowym etapie i nie złożono jeszcze odpowiedzi na powództwa.

Chociaż jesteśmy przekonani, że zarzuty w ramach powództwa grupowego i powództwa pochodnego są bezpodstawne, tego rodzaju sprawy sądowe mogą przedłużać się, wymagać czasu, zaburzać działania kierownictwa, wiązać się z kosztami, a także mieć ostatecznie niekorzystny wpływ na naszą działalność, bez względu na wynik rozpatrzenia roszczenia.

Nasze wyniki powiązane są z sytuacją gospodarczą i zmianami w upodobaniach konsumentów, w tym potencjalnym spadkiem konsumpcji napojów alkoholowych, co może mieć niekorzystny wpływ na nasze wyniki finansowe.

Na nasze wyniki operacyjne wpływają ogólne trendy gospodarcze w Polsce, Rosji i na Węgrzech, a także w innych regionach, w których działamy i sprzedajemy nasze produkty, w tym poziom wydatków na konsumpcję, stawki podatków nałożonych na napoje alkoholowe oraz stopień optymizmu konsumentów co do przyszłej sytuacji gospodarczej. Bieżące środowisko rynkowe, w tym trendy konsumpcyjne, wzrost cen nieprzetworzonego spirytusu, podwyżka akcyzy, zmienne koszty energii, ograniczona płynność i dostępność kredytów, brak zaufania konsumentów oraz spadek popytu konsumpcyjnego przyczyniły się do niższych poziomów wydatków konsumpcyjnych, w tym spożycia napojów alkoholowych. Skutki globalnej recesji w wielu krajach, w tym w Rosji i na Węgrzech, są dość poważne i możliwe jest, że ożywienie gospodarcze w tych krajach i powiązane zwiększenie wydatków na konsumpcję, będzie wymagało dłuższego czasu. Podczas gdy w ostatnich dwóch latach PKB w Polsce wzrósł i zgodnie z prognoząmi ma wzrosnąć także w 2012 roku, polska gospodarka i gospodarka globalna charakteryzują się w dalszym ciągu znaczną zmiennością, a prognozowany w Polsce wzrost może nie zostać osiągnięty.

W obecnym okresie zmienności obniżenie zaufania konsumentów i spadek wydatków mogą spowodować obniżenie popytu na nasze wyroby i ograniczenie naszej zdolności do zwiększania cen i finansowania działań marketingowych i promocyjnych.

Każdy z tych czynników może mieć niekorzystny wpływ na wyniki naszej działalności. Na przykład Spółka w dalszym ciągu obserwowała ogólne środowisko rynkowe charakteryzujące się spadkiem konsumpcji wódki i znaczną wrażliwością cenową głównych rynków w Polsce i Rosji. Poza tym Spółka doświadczyła innych poważnych zmian warunków rynkowych, w tym zmiany kanałów sprzedaży i struktury produktów, a także zakłóceń rynkowych związanych z odnawianiem koncesji w Rosji. Biorąc powyższe pod uwagę w trzecim i czwartym kwartale 2011 roku Spółka zaktualizowała swoje testy na utratę wartości dotyczące wartości firmy i ujęła odpis z tytułu utraty wartości w kwocie 930,1 miliona USD dotyczący wartości firmy w Polsce i Rosji za ten rok. Odnotowaliśmy także powiązane gorsze wyniki pewnych marek w Polsce, głównie *Bols Vodka*, na skutek między innymi czynników związanych z przechodzeniem konsumentów z sektora *sub-premium*, w którym *Bols Vodka* jest wiodącą marką, do sektora popularnego. W rezultacie w trzecim kwartale 2011 roku Spółka ujęła również odpis z tytułu utraty wartości dotyczący pewnych polskich i rosyjskich znaków towarowych w kwocie 127,7 miliona USD. Na przykład ze względu na dalsze niższe wyniki pewnych marek w porównaniu z oczekiwaniami z 2010 roku, głównie *Absolwent* i *Bols* ustaliliśmy również, że wartość godziwa znaków towarowych związanych z tymi markami obniżyła się i ujęliśmy odpis z tytułu utraty wartości w kwocie 131,8 miliona USD w czwartym kwartale 2010 roku, który obejmował utratę wartości dotyczącą wartości bilansowej naszych znaków towarowych, związaną głównie z markami *Absolwent* i *Bols* w Polsce, a także odpis z tytułu utraty wartości w kwocie 20,3 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku dotyczący marki *Bols* w Polsce. Nie możemy zagwarantować, że nie ujmiemy dalszych odpisów z tytułu utraty wartości aktywów lub nie odnotujemy spadku naszych wyników finansowych w związku z trwającą niestabilną sytuacją na rynku. Dalsza recesja może utrudnić prognozowanie wyników operacyjnych oraz podejmowanie decyzji o przyszłych inwestycjach, a poważna zmiana preferencji klientów lub znaczna redukcja sprzedaży napojów alkoholowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na naszą działalność, sytuację finansową i wyniki operacyjne.

Nasza działalność ma charakter sezonowy, co może wpływać na nasze kwartalne wyniki operacyjne i ceny rynkowe naszych akcji zwykłych.

Nasza działalność zależy od warunków atmosferycznych i ma charakter sezonowy. Niższy popyt na wódkę obserwuje się w pierwszych trzech kwartałach fiskalnych, co może powodować sezonowość wyników finansowych na niektórych rynkach, gdzie prowadzimy działalność. Historycznie sprzedaż w czwartym kwartale była znacznie wyższa niż w pozostałych kwartałach roku, co wynika z wyższego popytu na wódkę w okresie świąt Bożego Narodzenia. W związku z tym wyniki za poszczególne kwartały finansowe mogą nie stanowić wiarygodnej podstawy dla przewidywań dotyczących pełnego roku fiskalnego i mogą nie być porównywalne z wynikami za inne kwartały finansowe. Wpływ sezonowości może także zwiększyć nasze zapotrzebowanie na kapitał obrotowy. Poza tym wszelkie zakłócenia w okresie szczytowej produkcji, takie jak zakłócenia doświadczone przez nas w czwartym kwartale 2010 roku związane z uzyskaniem znaków akcyzy od władz rosyjskich dla celów produkcji i sprzedaży naszych wyrobów w Rosji, trwające 14 dni, mogą istotnie niekorzystnie wpłynąć na naszą działalność, sytuację finansową oraz wyniki działalności, jeżeli zaistnieją z wyjątkową intensywnością i będą trwały przez dłuższy czas.

Dalsze istotne zwiększenia akcyzy w Rosji mogą ograniczyć ogólny popyt na wódkę i/lub zmniejszyć nasze marże.

W styczniu 2012 roku akcyza w Rosji wzrosła o 10%. Planuje się dalszy wzrost akcyzy o 18% w lipcu 2012 roku. Zwiększenia akcyzy oznaczają konieczność zwiększania przez nas cen, co może ograniczyć popyt na nasze wyroby na skutek przechodzenia klientów wrażliwych na zmianę cen do wyrobów o niższych kosztach. Poza tym ponieważ nasze rabaty dla klientów opierają się na wskaźniku procentowym przychodów ze sprzedaży brutto, wzrost akcyzy bez powiązanego zwiększenia cen negatywnie wpłynie na nasze marże zysku brutto.

Zidentyfikowaliśmy istotne słabości naszych mechanizmów kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową.

W wyniku oceny kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową na dzień 31 grudnia 2011 roku, przeprowadzonej ostatnio przez kierownictwo, stwierdzono istnienie dwóch słabości w kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową, które można uznać za dające podstawę stwierdzenia, że istnieje zasadne prawdopodobieństwo niezapobieżenia lub niewykrycia w terminie istotnego zniekształcenia naszego rocznego lub śródrocznego sprawozdania finansowego. Zidentyfikowaliśmy dwie istotne słabości, ale jesteśmy przekonani, że nasze skonsolidowane zbadane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych. Podczas gdy podejmiemy działania w celu wyeliminowania zidentyfikowanych przez nas istotnych słabości, zdecentralizowany charakter naszej działalności i charakter wielu stosowanych przez nas mechanizmów kontroli, opartych na czynnościach dokonywanych ręcznie, zwiększa ryzyko niedoskonałości kontroli. Żadna ocena nie jest w stanie zapewnić pełnego potwierdzenia, że nasze mechanizmy kontroli wewnętrznej wykryją lub ujawnią wszystkie przypadki nieujawnienia przez osoby z naszej Spółki istotnych informacji, których wykazanie jest wymagane. Efektywność naszych mechanizmów i procedur kontroli może być również ograniczona przez

proste błędy lub wadliwe oceny. W przyszłości możemy zidentyfikować istotne słabości lub poważne niedoskonałości w odniesieniu do naszych mechanizmów kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową. Wszelkie przyszłe istotne słabości kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową mogłyby spowodować istotne zniekształcenia naszego sprawozdania finansowego. Poza tym przyszłe ujawnienia dalszych istotnych słabości lub błędów spowodowanych przez te słabości mogłyby spowodować negatywną reakcję na rynkach finansowych, w razie utraty zaufania do rzetelności naszej sprawozdawczości finansowej. Kierownictwo w dalszym ciągu przeznacza dużo czasu i zwraca uwagę na usprawnianie naszych mechanizmów kontroli wewnętrznej, a poza tym będziemy ponosić dalsze koszty związane z wdrażaniem odpowiednich procesów, przy czym takie koszty mogą obejmować wynagrodzenia z tytułu dodatkowych usług audytorskich i doradczych, co może mieć negatywny wpływ na naszą sytuację finansową i wyniki działalności operacyjnej.

Ryzyko związane z naszym zadłużeniem

Możemy nie być w stanie dokonać wymaganych płatności z tytułu naszych Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych zapadających 15 marca 2013 roku, a nasi audytorzy stwierdzili istnienie poważnych wątpliwości odnośnie do zdolności Spółki do kontynuowania działalności.

Nasze Zamiennie Niepodporządkowane Papiery Dłużne są należne i płatne 15 marca 2013 roku. Aktualne środki pieniężne w kasie, szacowane oczekiwane środki pieniężne z działalności operacyjnej oraz kwoty dostępne w ramach istniejących linii kredytowych nie będą wystarczające na dokonanie wymaganych płatności w terminie zapadalności naszych Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych i możemy nie wypełnić naszych zobowiązań wynikających z Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych. Prognozy przepływów pieniężnych Spółki opierają się na założeniu odnowienia pewnych linii kredytowych i faktoringowych, które zapadają w 2012 roku, do celów zarządzania potrzebami w zakresie kapitału obrotowego. Ponadto w 2011 roku Spółka poniosła stratę netto i ujęła znaczne odpisy z tytułu utraty wartości. W wyniku powyższych zdarzeń raport audytora Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku, włączony do niniejszego sprawozdania, wyraża poważne wątpliwości w odniesieniu do zdolności Spółki do kontynuowania działalności.

Poza tym Spółka może nie być w stanie pozyskać finansowania na rynkach kapitałowych na spłatę kwoty głównej swoich Papierów Dłużnych zapadających w 2013 roku. Brak spłaty z tytułu zamiennych papierów dłużnych stanowiłby niewykonanie zobowiązań związanych z tymi papierami dłużnymi, a także Niepodporządkowanymi Zabezpieczonymi Papierami Dłużnymi o oprocentowaniu 9,125% i Niepodporządkowanymi Zabezpieczonymi Papierami Dłużnymi o oprocentowaniu 8,875% zapadającymi w 2016 roku oraz niedotrzymanie warunków naszego innego zadłużenia.

Spółka ocenia różne plany rozwiązania tej kwestii, tak aby spłacić Zamiennie Niepodporządkowane Papiery Dłużne, ale nie jesteśmy w stanie zapewnić żadnego potwierdzenia odnośnie do możliwości lub warunków realizacji takich planów, a także dostępności dodatkowego finansowania, jak również możliwości zatwierdzenia przez nas warunków takiego dodatkowego finansowania, o ile będzie ono dostępne. Każde finansowanie w przyszłości pozyskane przez nas poprzez inwestycje kapitałowe może mieć wpływ rozważający dla obecnych akcjonariuszy. Również warunki dotyczące papierów wartościowych, jakie możemy emitować w przyszłych transakcjach kapitałowych, mogą być bardziej korzystne dla naszych nowych inwestorów. Nowo wyemitowane papiery wartościowe mogą obejmować przywileje, uprzywilejowane prawa głosu, warranty lub inne możliwości zamiany, które będą miały dodatkowe działanie rozważające. Poza tym możemy ponieść istotne koszty związane z pozyskiwaniem kapitału i/lub finansowania w przyszłości, w tym związane z opłatami dla banków inwestycyjnych, opłatami prawnymi, opłatami księgowymi, wydatkami z tytułu dystrybucji i innymi wydatkami.

Jeżeli nie uda nam się zrealizować naszych planów ograniczenia ryzyka niewypełnienia zobowiązań związanych z naszym zadłużeniem, możemy być zmuszeni do ograniczenia naszej działalności gospodarczej, ograniczenia inwestycji, obniżenia lub wyeliminowania nakładów kapitałowych i opóźnienia realizacji naszego biznesplanu, w tym między innymi w odniesieniu do wszystkich aspektów naszej działalności operacyjnej, co mogłoby mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą działalność. Jeżeli nie uda się nam zrealizować tych planów, możemy stwierdzić konieczność lub zasadność uzyskania ochrony zgodnie z amerykańskim federalnym lub innym prawem upadłościowym. Poszukiwanie ochrony w ramach prawa upadłościowego, nawet jeżeli będziemy w stanie wznowić działalność po wykorzystaniu tej ochrony, co nie jest pewne, mogłoby mieć istotny niekorzystny wpływ na relacje Spółki z obecnymi i potencjalnymi klientami, pracownikami, dostawcami i innymi stronami. Zastosowanie lokalnego prawa upadłościowego w odniesieniu do spółki globalnej, takiej jak nasza, może mieć nieprzewidywalne skutki i nie jesteśmy w stanie przedstawić żadnego potwierdzenia, że skutki niewypłacalności, restrukturyzacji lub postępowania likwidacyjnego we właściwej jurysdykcji byłyby takie, jak oczekiwane wyniki postępowania prowadzonego przed amerykańskim federalnym sądem upadłościowym. Poza tym jeżeli nie będziemy w stanie wdrożyć udanego planu restrukturyzacji, możemy być zmuszeni do likwidacji naszych aktywów.

Nasze sprawozdanie finansowe, które zostało sporządzone zgodnie z ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości, przewiduje kontynuowanie działalności i nie zawiera żadnych korekt, które mogłyby być wymagane, gdybyśmy nie byli w stanie kontynuować działalności gospodarczej zgodnie z planem. Brak zdolności do kontynuowania działalności, miałby istotny niekorzystny wpływ na wartość inwestycji w Spółkę.

Potrzebujemy znacznych środków pieniężnych na obsługę naszego zadłużenia.

Nasza zdolność do dokonywania płatności lub spłaty zadłużenia jest uzależniona od przyszłych wyników operacyjnych i zdolności do wygenerowania wystarczających środków pieniężnych. W pewnym stopniu zależy to od ogólnych czynników gospodarczych i finansowych, czynników związanych z konkurencją, rynkiem, otoczeniem prawnym i regulacyjnym oraz innych czynników omówionych w niniejszym dziale „Czynniki Ryzyka”, z których wiele pozostaje poza naszą kontrolą. Nie możemy zapewnić, że nasza działalność operacyjna wygeneruje wystarczające przepływy pieniężne ani że w przyszłości będziemy mieli dostęp do finansowania dłużnego lub kapitałowego w kwocie wystarczającej na spłatę zadłużenia w terminie lub na sfinansowanie innych potrzeb finansowych. Jak stwierdzono powyżej i w innych częściach niniejszego raportu rocznego na Formularzu 1-K, obecne środki pieniężne w kasie Spółki, jej szacowane środki pieniężne z działalności operacyjnej oraz dostępne linie kredytowe Spółki nie będą wystarczające na spłatę Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych w terminie ich zapadalności 15 marca 2013 roku, a nasi audytorzy wyrazili poważne wątpliwości odnośnie do zdolności Spółki do kontynuowania działalności.

Jeżeli nasze przyszłe przepływy pieniężne z działalności operacyjnej i inne zasoby kapitałowe będą niewystarczające do spłaty naszych zobowiązań w terminie zapadalności lub do sfinansowania naszych potrzeb związanych z płynnością, możemy być zmuszeni do:

- ograniczenia lub odroczenia pewnych działań biznesowych oraz wydatków kapitałowych;
- zbycia aktywów;
- zaciągnięcia dodatkowego zadłużenia lub pozyskania kapitału w drodze emisji akcji; lub
- restrukturyzacji lub refinansowania całości zadłużenia lub jego części, w tym papierów dłużnych w terminie zapadalności lub wcześniej lub poszukiwania ochrony zgodnie z amerykańskim federalnym lub innym prawem upadłościowym.

Powyższe czynniki wszystkie zawierają nieodłączne ryzyko realizacyjne. Poza tym warunki emisji papierów dłużnych dodatkowo ograniczają naszą zdolność do podjęcia tych działań alternatywnych. Jeżeli uzyskalibyśmy dodatkowe finansowanie poprzez zadłużenie, powiązane ryzyko, na jakie jesteśmy narażeni obecnie, wzrosłoby.

Poza tym poważne zmiany sytuacji płynnościowej rynków powodujące zaostrenienia na rynkach kredytowych i ograniczenie dostępności zadłużenia i kapitału mają niekorzystny wpływ na nasz dostęp do finansowania i koszty finansowania, co mogłoby mieć istotny niekorzystny wpływ na naszą zdolność do uzyskania płynności i zarządzania nią, uzyskania dodatkowego kapitału i restrukturyzacji lub refinansowania naszego obecnego zadłużenia.

Nasze wysokie zadłużenie może niekorzystnie wpłynąć na sytuację finansową lub wynik działalności operacyjnej i uniemożliwić nam wypełnienie zobowiązań wynikających z naszego zadłużenia.

Mamy znaczne zadłużenie i poważne zobowiązania związane z jego obsługą. Na dzień 31 grudnia 2011 roku nasze zadłużenie wynikające z papierów dłużnych, innych linii kredytowych, leasingu finansowego wynosiło około 1324,8 miliona USD. Nasze zadłużenie obejmuje Zamiennie Niepodporządkowane Papiery Dłużne na łączną kwotę 310 milionów USD, zapadające 15 marca 2013 roku, a także Niepodporządkowane Zabezpieczone Papiery Dłużne na łączną kwotę 380 milionów USD i 430 milionów EUR, zapadające w 2016 roku.

Nasze istotne zadłużenie może mieć poważne skutki. Na przykład może ono:

- utrudnić nam wypełnienie zobowiązań związanych z papierami dłużnymi i utrudnić gwarantom papierów dłużnych wypełnienie ich zobowiązań związanych z gwarancjami;
- wymagać od nas przeznaczenia istotnej części naszych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej na spłatę zadłużenia, co obniży nasze przepływy pieniężne dostępne na sfinansowanie nakładów kapitałowych, kapitału obrotowego i innych ogólnych celów korporacyjnych;
- pogorszyć naszą sytuację konkurencyjną w porównaniu z konkurentami, którzy mają mniejsze zadłużenie;
- ograniczyć naszą elastyczność pod względem planowania pod kątem zmian w branży lub reagowania na te zmiany;
- zwiększyć naszą wrażliwość i ograniczyć naszą elastyczność w zakresie reagowania na ogólnie niekorzystne warunki ekonomiczne i niekorzystne warunki ekonomiczne specyficzne dla branży; oraz

- ograniczyć naszą zdolność do pożyczania dodatkowych środków, zwiększyć koszt takich pożyczek i/lub ograniczyć naszą zdolność do pozyskania kapitału.

Możemy zaciągnąć dodatkowe zadłużenie w przyszłości. Warunki emisji naszych papierów dłużnych ograniczą naszą zdolność do zaciągania zadłużenia, ale nie uniemożliwią jego zaciągania. Jeżeli mielibyśmy zaciągnąć dodatkowe zadłużenie, powiązane ryzyko, na jakie jesteśmy narażeni obecnie, może jeszcze wzrosnąć.

Znaczna część naszego zadłużenia, w tym Niepodporządkowane Zabezpieczone Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku, jest zabezpieczona aktywami Spółki i jej spółek zależnych. W zasadzie wszystkie nasze aktywa operacyjne zlokalizowane są w Polsce, na Węgrzech i w Rosji. Poza tym nasze spółki zależne zostały utworzone zgodnie z prawem Polski, Węgier, Rosji, Cypru, Kajmanów, Holandii i Luksemburga. W razie niezdolności do udanej realizacji naszej strategii biznesowej i w rezultacie niezdolności do kontynuowania działalności, zastosowanie lokalnych przepisów dotyczących niewypłacalności i innych w odniesieniu do spółki globalnej, takiej jak nasza, a także w odniesieniu do udziałów zabezpieczających i gwarancji udzielonych przez nas i nasze spółki zależne, może mieć nieprzewidywalne skutki i może ograniczyć naszą zdolność do restrukturyzacji naszego zadłużenia w uporządkowany sposób lub w ogóle do restrukturyzacji zadłużenia. Taka sytuacja mogłaby mieć istotny negatywny wpływ na potencjalne spłacenie naszych wierzycieli i/lub akcjonariuszy. Nie możemy przedstawić żadnego zapewnienia, że wyniki postępowania w dotyczącego niewypłacalności, restrukturyzacji lub likwidacji w dowolnej właściwej jurysdykcji byłyby takie, jak oczekiwane wyniki postępowania prowadzonego przed amerykańskim federalnym sądem upadłościowym. Poza tym istnieje niepewność w odniesieniu do zakresu, w jakim sąd określonej właściwej jurysdykcji zgodzi się lub wyegzekwuje orzeczenia dotyczące niewypłacalności lub zabezpieczenia, wydane przez sąd innej właściwej jurysdykcji.

Musimy opierać się na płatnościach od naszych spółek zależnych, aby dokonywać płatności gotówkowych z tytułu papierów dłużnych, a nasze spółki zależne podlegają różnym ograniczeniom w odniesieniu do dokonywania takich płatności.

Jesteśmy spółką holdingową i większość naszych aktywów posiadamy poprzez bezpośrednie i pośrednie spółki zależne, za pośrednictwem których prowadzimy również działalność. Dla celów płatności z tytułu papierów dłużnych i aby wypełnić nasze inne zobowiązania, musimy otrzymać płatności od naszych spółek zależnych. W szczególności obsługa naszych zobowiązań może być uzależniona od dywidend i innych płatności od naszych bezpośrednich i pośrednich spółek zależnych. Inwestorom posiadającym nasze papiery dłużne nie będą przysługiwać żadne bezpośrednie roszczenia do przepływów pieniężnych lub aktywów naszych operacyjnych spółek zależnych niebędących gwarantami, a nasze operacyjne spółki zależne niebędące gwarantami nie mają żadnych zobowiązań, warunkowych ani innych, do zapłaty kwot należnych z tytułu papierów dłużnych lub gwarancji spółek zależnych ani do udostępnienia nam środków na te płatności. Poza tym zdolność naszych spółek zależnych do dokonywania płatności, udzielania pożyczek i zaliczek na naszą rzecz może być ograniczona przez prawo właściwej jurysdykcji, w której utworzono daną spółkę zależną lub w której prowadzi ona działalność. Każda z sytuacji opisanych powyżej mogłaby utrudnić spółce zależnej – gwarantowi wypełnienie jej zobowiązań i tym samym niekorzystnie wpłynąć na naszą zdolność do obsługi zobowiązań wynikających z papierów dłużnych. Jeżeli nie otrzymamy płatności od spółek zależnych, możemy nie mieć dostępu do żadnych innych źródeł środków, co umożliwiłoby nam dokonanie płatności z tytułu papierów dłużnych.

Warunki dotyczące naszych papierów dłużnych nakładają na nas istotne ograniczenia i mogą ograniczyć naszą elastyczność w odniesieniu do prowadzenia działalności i w związku z tym do dokonania płatności z tytułu naszego zadłużenia.

Warunki papierów dłużnych zawierają, a inne ustalenia finansowe, których możemy dokonać w przyszłości, mogą zawierać postanowienia ograniczające naszą zdolność do finansowania przyszłej działalności operacyjnej lub potrzeb kapitałowych, lub wykorzystania innych możliwości biznesowych, co mogłoby leżeć w naszym interesie. Warunki te ograniczają między innymi naszą zdolność do:

- zaciągania dodatkowego zadłużenia;
- dokonywania określonych płatności zastrzeżonych;
- przekazywania lub sprzedaży aktywów;
- zawierania transakcji z podmiotami stowarzyszonymi;
- tworzenia określonych zastawów;
- nakładania ograniczeń na zdolność zastrzeżonych spółek zależnych do wypłaty dywidend lub dokonywania innych płatności;
- udzielania gwarancji w odniesieniu do zadłużenia przez zastrzeżone spółki zależne;
- zawierania transakcji sprzedaży i leasingu zwrotnego;
- fuzji, konsolidacji, łączenia się lub tworzenia struktur z innymi podmiotami;

- przedstawiania zastrzeżonych spółek zależnych jako niezastrzeżone spółki zależne; oraz
- podejmowania działalności innej niż działalność dozwolona.

Ryzyko związane z naszymi akcjami zwykłymi

Cena naszych akcji zwykłych historycznie była zmienna. Ta zmienność może wpłynąć na cenę, po jakiej można sprzedać nasze akcje zwykłe.

Cena sprzedaży naszych akcji zwykłych wahała się od maksymalnie 26,25 USD do minimalnie 2,75 USD w ciągu dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 roku. Zmienność ta może wpłynąć na cenę, po której można sprzedać akcje zwykłe, a sprzedaż istotnych ilości naszych akcji zwykłych może niekorzystnie wpłynąć na cenę naszych akcji zwykłych. Cena naszych akcji będzie prawdopodobnie w dalszym ciągu zmienna i będzie podlegać istotnym wahaniom ceny i wolumenu zależnym od rynku i innych czynników, w tym innymi czynników omówionych w „Ryzyku związanym z naszą działalnością gospodarczą” i w dokumentach włączonych przez odniesienie do niniejszego raportu, rozbieżności kwartalnych wyników działalności operacyjnej w stosunku do naszych oczekiwań i oczekiwań analityków papierów wartościowych lub inwestorów; obniżek szacunków analityków papierów wartościowych, a także ogłoszeń dokonanych przez nas lub naszych konkurentów o istotnych przejęciach, spółkach strategicznych, *joint venture* lub zobowiązaniach kapitałowych.

Prawo stanu Delaware i postanowienia naszych dokumentów statutowych mogą utrudniać przejęcie lub zniechęcać do przejęcia, co może spowodować spadek ceny rynkowej naszych akcji.

Jesteśmy spółką utworzoną zgodnie z prawem stanu Delaware, a postanowienia prawa stanu Delaware dotyczące ochrony przed przejęciami nakładają różne utrudnienia na możliwość przejęcia kontroli nad nami przez stronę trzecią, nawet jeżeli zmiana kontroli byłaby korzystna dla naszych obecnych wspólników. Poza tym nasza Rada Dyrektorów ma prawo do określenia warunków jednej lub więcej serii akcji uprzywilejowanych i emisji akcji uprzywilejowanych bez zgody wspólników. 6 września 2011 roku nasz zarząd wdrożył Plan Praw Akcjonariusza (*Shareholder Rights Plan*). Plan Praw Akcjonariusza, możliwość tworzenia i emitowania przez nasz zarząd nowych serii akcji uprzywilejowanych oraz pewne postanowienia prawa stanu Delaware, a także świadectwa założenia i statutu mogą utrudniać fuzję, przejęcie lub inne połączenia działalności z naszym udziałem lub zniechęcać potencjalnego nabywcę do złożenia oferty na nasze akcje zwykłe, co w pewnych okolicznościach może obniżyć cenę rynkową naszych akcji zwykłych. Patrz „Opis akcji”.

W najbliższej przyszłości nie planujemy wypłaty dywidend pieniężnych od naszych akcji zwykłych.

Nigdy nie deklarowaliśmy ani nie wypłacaliśmy dywidend pieniężnych od naszych akcji zwykłych. Obecnie planujemy zatrzymanie wszystkich dostępnych środków i przyszłych zysków do wykorzystania dla celów prowadzenia działalności i nie przewidujemy wypłaty żadnych dywidend pieniężnych w ciągu następnych kilku lat.

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

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

Rozdział 2. Nieruchomości

Nasze istotne nieruchomości można podzielić na następujące kategorie:

Zakłady produkcyjne i rektyfikacyjne. Mamy dwa zakłady produkcyjne w Polsce: zakład produkcyjny w Białymstoku oraz zakład produkcyjny w Obornikach Wielkopolskich. Fabryka w Białymstoku jest zlokalizowana na działce o powierzchni 78 665 metrów kwadratowych, użytkowanej na podstawie prawa użytkowania wieczystego, nabytego od Skarbu Państwa. Moce produkcyjne naszych zakładów w Białymstoku wynoszą około 23,2 miliona litrów czystego alkoholu rocznie; obecnie wykorzystuje się 70–75% mocy produkcyjnych zakładu. W gorzelnii w Białymstoku wytwarzamy *Żubrówkę Bison Grass*,

Żubrówkę Białą, Absoluta i jego odmiany smakowe, wódki Batory, Białowieską, Cytrynowkę, Czekoladową, Kompleet Vodka, Liberty Blue, Lider, Ludowa, Nalewka Wiśniowa, Nalewka Miodowa i Palace Vodka, Winiak Białostocki, Winiak Pałacowy, Wódkę Imbirową. Nieruchomość, na której zlokalizowane są zakłady w Białymstoku, jest obciążona zastawem stanowiącym część zabezpieczenia naszych Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku.

Fabryka w Obornikach jest zlokalizowana na działce o powierzchni 80 519 metrów kwadratowych, z czego 58 103 metry kwadratowe to nieruchomość będąca naszą własnością, a 22 416 metrów kwadratowych to nieruchomość użytkowana na podstawie prawa użytkowania wieczystego. W gorzelnii w Obornikach produkujemy następujące marki: *Bols Vodka* i jej odmiany smakowe, *Soplica* i jej odmiany smakowe, *Boss, Śląska, Niagara* i *Royal Vodka*. Nieruchomość, na której zlokalizowane są zakłady w Obornikach, jest obciążona zastawem stanowiącym część zabezpieczenia naszych Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku.

Nasze zakłady produkcyjne w Rosji obejmują cztery zakłady działające: Topaz, Siberia, Parlament i Bravo Premium, a także jeden niedziałający zakład w Tuli („PKZ”).

Destylarnia Topaz to główny zakład wytwarzający wódkę w Rosji, przy czym jest to jedno z najbardziej rozwiniętych przedsiębiorstw w Rosji. Posiada certyfikat zgodności z ISO 9001 oraz HACCP. W zakładzie znajduje się dziesięć nowoczesnych linii rozlewniczych, własne urządzenia rektyfikacyjne do przetwarzania spirytusu, a także unikalne urządzenia przetwórcze „stream”. W destylarni Topaz produkuje się między innymi marki *Green Mark, Zhuravli, Jamskaja* i *Kalinow Lug*. Zakład, który powstał w 1995 roku, znajduje się na działce o powierzchni 65 400 metrów kwadratowych, a jego moce produkcyjne wynoszą ponad 136 milionów litrów rocznie. Obecnie wykorzystuje się 61% mocy produkcyjnych zakładu.

Zakład Siberia to nowoczesny zakład produkcji wódki w miejscowości Nowosybirsko. Ze względu na strategiczną lokalizację zakładu Spółka może zapewnić efektywność kosztów transportu w związku z obsługą wschodniej części Rosji. Zakład Siberia może wytwarzać prawie wszystkie marki wódki z portfela CEDC. Znajduje się on na działce o powierzchni 55 000 metrów kwadratowych. Moce produkcyjne zakładu Siberia wynoszą 114 milionów litrów rocznie i są obecnie wykorzystane w około 30%. Zakład Siberia jest obciążony zastawem stanowiącym część zabezpieczenia naszych Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku.

Zakłady wytwórcze Parlament stosują unikalną metodę biologiczną oczyszczania wyrobu mlekiem. Mleko dodane na określonym etapie produkcji absorbuje wszystkie zanieczyszczenia i substancje szkodliwe. Jest ono następnie usuwane w czasie wieloetapowego procesu filtracji, dzięki czemu powstaje czysta wódka o najwyższej jakości. Zakład Parlament znajduje się na działce o powierzchni 24 400 metrów kwadratowych. Jego moce produkcyjne wynoszą około 44 miliony litrów czystego alkoholu rocznie; obecnie wykorzystuje się 37% mocy produkcyjnych zakładu. Budynek stanowi zabezpieczenie kredytu udzielonego przez Grandinvestbank.

Zakład Tula został zamknięty 28 lipca 2011 roku, a Spółka jest zaangażowana w poszukiwanie nabywcy lub ma obowiązek utrzymywania niedziałającego zakładu w ramach trwającego procesu restrukturyzacji w Rosji, tak aby zoptymalizować efektywność. Poczynając od sierpnia 2011 roku, zawieszono całą działalność produkcyjną i zwolniono wszystkich pracowników. Spółka ujęła stratę w kwocie 221,6 miliona RUR (około 7,4 miliona USD) związaną z klasyfikacją aktywów w wartości bilansowej nieprzekraczającej szacowanej wartości godziwej pomniejszonej o koszty związane ze sprzedażą. W chwili obecnej Spółka poszukuje nabywcy aktywów Tula. W skonsolidowanym bilansie przedstawiamy w oddzielnej pozycji środki trwałe Tula na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku w kwocie, odpowiednio, 0,7 miliona USD i 8,6 miliona USD, jako aktywa przeznaczone do sprzedaży. Zakład Tula jest obciążony zastawem stanowiącym część zabezpieczenia naszych Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku.

Destylarnia Bravo Premium jako pierwsza w Rosji rozpoczęła rozlewanie koktajli alkoholowych, piwa oraz napojów bezalkoholowych do aluminiowych puszek. Przedsiębiorstwo jest spółką stowarzyszoną Russian Alcohol od 2005 roku i stało się częścią Grupy CEDC w 2008 roku. W ostatnich latach Bravo Premium przeszło intensywną modernizację procesu produkcyjnego, zakupiono nowe linie rozlewnicze, wybudowano nowe pomieszczenia produkcyjne i rozwinięto sieć dystrybucji. Bravo Premium jest dziś wiodącym zakładem wytwarzającym koktajle alkoholowe, posiadającym trzy linie rozlewnicze: do puszek, butelek plastikowych oraz opakowań szklanych. W zakładach wytwarza się takie koktajle, jak *Amore, Elle* i *Bravo Classic*. Zakład ma certyfikat zgodności z ISO 9001. Znajduje się on na działce o powierzchni 12 061 metrów kwadratowych. Wykorzystujemy około 30% mocy produkcyjnych, które wynoszą 80 milionów litrów.

Pomieszczenia biurowe, dystrybucyjne, magazynowe i detaliczne. Jesteśmy właścicielem trzech obiektów magazynowych i dystrybucyjnych oraz czterech punktów detalicznych w różnych regionach Polski. W Rosji jesteśmy właścicielami nieruchomości w Balahikha, okręg moskiewski, gdzie znajdują się zakłady Parlament, nieruchomości w Mitishi, okręg moskiewski, gdzie znajdują się zakłady Topaz, nieruchomości w Tula, gdzie znajdują się zakłady PKZ oraz nieruchomości w Nowosybirsku, gdzie

znajdują się syberyjskie zakłady produkcyjne. Na Ukrainie wynajmujemy jeden magazyn i jedno biuro. W 2011 roku zamknięto zakład PKZ, który jest obecnie nieczynny i ujmowany jako aktywa przeznaczone do sprzedaży.

Obiekty wynajmowane. Nasze główne biuro znajduje się w Warszawie w Polsce, a poza tym wynajmujemy pomieszczenia biurowe w Budapeszcie na Węgrzech. Ponadto prowadzimy ponad trzy obiekty magazynowe i dystrybucyjne oraz cztery punkty detaliczne w różnych regionach Polski. W Rosji wynajmujemy ponad 60 obiektów biurowych, magazynowych i punktów detalicznych, głównie w związku z działalnością RAG i Parlament. Okresy najmu upływają w różnych terminach i generalnie podlegają przedłużeniu.

Rozdział 3. Postępowania sądowe

W ramach normalnej działalności co jakiś czas uczestniczymy w postępowaniach sądowych, w tym w postępowaniach mających na celu zapobieżenie lub unieważnienie rejestracji znaków towarowych podobnych do naszych marek i innych postępowaniach, zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i w innych krajach. Z wyjątkiem poniższych obecnie nie jesteśmy stroną żadnego postępowania ani nie mamy informacji o żadnych toczących się lub potencjalnych postępowaniach, które zgodnie z zasadnymi oczekiwaniami, łącznie lub indywidualnie, mogłyby wywrzeć istotny negatywny wpływ na naszą skonsolidowaną sytuację finansową lub wyniki działalności operacyjnej.

24 października 2011 roku w Sądzie Okręgowym Stanów Zjednoczonych, Okręg New Jersey, wniesiono powództwo grupowe *Steamfitters – Lokalny Fundusz Emerytalny* zgodny z zasadą 449 przeciwko *Central European Distribution Corporation, et al.*, w imieniu domniemanej klasy wszystkich nabywców naszych akcji zwykłych od 5 sierpnia 2010 roku do 28 lutego 2011 roku przeciwko nam i pewnym naszym pracownikom. Powództwo obejmuje żądanie wypłaty nieokreślonego odszkodowania pieniężnego i dotyczy podejrzenia naruszeń federalnego prawa dotyczącego papierów wartościowych ze względu na podejrzenie istotnych fałszywych i/lub wprowadzających w błąd oświadczeń i/lub zaniedbań dotyczących naszej działalności, wyników finansowych i perspektyw w naszych oświadczeniach publicznych i dokumentach publicznych składanych amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd za drugi i trzeci kwartał 2010 roku, związanych ze spadkiem naszego portfela wódek, potrzebą uwzględnienia odpisu z tytułu utraty wartości ze względu na obniżenie wartości godziwej określonych naszych marek w Polsce, a także ujemnymi wynikami finansowymi od wprowadzenia na rynek nowej wódki *Żubrówki Białej*. Po wniesieniu powyższego powództwa w tym samym sądzie wniesiono w zasadzie identyczne powództwo grupowe *Tim Schuler* przeciwko *Central European Distribution Corporation, et al.* Wnioski o połączenie tych dwóch spraw i wyznaczenie wiodącego powoda oraz wiodącego adwokata zostały złożone i oczekujemy na wydanie decyzji. W rezultacie nie złożono jeszcze żadnej odpowiedzi na powództwa. Spółka zamierza zdecydowanie bronić się przeciwko wniesionym roszczeniom.

11 listopada 2011 roku w Sądzie Okręgowym Stanów Zjednoczonych, Okręg New Jersey, wniesiono powództwo pochodne domniemanych akcjonariuszy *Ying Yeung* przeciwko *William V. Carey, et al.*, skierowane przeciwko obecnym członkom naszego zarządu (i Spółce jako pozwanemu nominalnemu), o nieokreślone odszkodowanie w imieniu Spółki. W tym samym sądzie wniesiono następnie w zasadzie takie samo powództwo pochodne domniemanych akcjonariuszy *Russell Partch* przeciwko *William V. Carey, et al.* Powód twierdzi, że nasi członkowie zarządu naruszyli swoje powiernicze obowiązki staranności, dobrej wiary i lojalności wobec Spółki poprzez nieustanowienie i nieutrzymanie odpowiednich mechanizmów kontroli wewnętrznej oraz niesprawowanie odpowiedniego nadzoru nad zarządzaniem, co uniemożliwiłoby Spółce rozpowszechnianie – zgodnie z domniemaniem – fałszywych i wprowadzających w błąd oświadczeń skierowanych do akcjonariuszy, które są przedmiotem powództw grupowych klas papierów wartościowych, jak opisano powyżej. Powództwa pochodne są obecnie na bardzo początkowym etapie i nie złożono jeszcze odpowiedzi na powództwa.

Chociaż jesteśmy przekonani, że zarzuty w ramach powództwa grupowego i powództwa pochodnego są bezpodstawne, tego rodzaju sprawy sądowe mogą przedłużać się, wymagać czasu, zaburzać działania kierownictwa, wiązać się z kosztami, a także mieć ostatecznie niekorzystny wpływ na naszą działalność, bez względu na wynik rozpatrzenia roszczenia.

Rozdział 4 Ujawnienia dotyczące bezpieczeństwa w kopalniach

Nie dotyczy.

Rozdział 5 Rynek akcji zwykłych podmiotu składającego raport i powiązane kwestie akcjonariatu.

Informacje o rynku

Od czerwca 1999 roku akcje zwykłe Spółki były notowane na rynku NASDAQ National Market i są dopuszczone do obrotu na jego następcy – rynku NASDAQ Global Select Market pod symbolem „CEDC”. Wcześniej, od daty naszej pierwszej oferty publicznej w lipcu 1998 roku były one przedmiotem obrotu na rynku NASDAQ Small Cap Market. 22 września 2008 roku akcje Spółki zostały uwzględnione w indeksie NASDAQ Q-50. W tabeli poniżej przedstawiono najwyższe i najniższe ceny oferowane akcji zwykłych notowane na rynku NASDAQ Global Select Market za każdy kwartał podatkowy Spółki w 2010 i 2011 roku. Ceny te odpowiadają notowaniom między brokerami i nie zawierają marży detalicznej, rabatów ani prowizji i niekoniecznie odzwierciedlają faktyczne transakcje.

	Najwyższe	Najniższe
2010		
Pierwszy kwartał	\$ 37,73	\$ 28,48
Drugi kwartał.....	39,95	21,06
Trzeci kwartał.....	27,87	20,44
Czwarty kwartał	28,08	20,93
2011		
Pierwszy kwartał	\$ 26,25	\$ 10,77
Drugi kwartał.....	13,13	10,00
Trzeci kwartał.....	12,01	5,21
Czwarty kwartał	7,50	2,75

Dnia 23 lutego 2012 roku ostatnia notowana cena sprzedaży akcji zwykłych wynosiła 5,53 USD za jedną akcję.

Akcyonariusze

Na dzień 16 lutego 2012 roku Spółka miała około 13 867 akcyonariuszy indywidualnych oraz 57 zarejestrowanych posiadaczy akcji zwykłych.

Dywidendy

CEDC nigdy nie deklarowała ani nie wypłaciła dywidendy z tytułu udziału w kapitale akcyjnym. Spółka obecnie zamierza zatrzymać przyszłe zyski i wykorzystać je do prowadzenia i rozszerzenia swojej działalności gospodarczej. Przyszłe dywidendy, jeżeli w ogóle będą wypłacane, będą wymagać zgody Rady Dyrektorów CEDC i będą zależeć między innymi od wyników operacyjnych Spółki, wymogów kapitałowych, nadwyżki finansowej, ogólnej sytuacji finansowej i ograniczeń umownych oraz różnych innych czynników, które Rada Dyrektorów może uznać za istotne. Poza tym umowa dotycząca niepodporządkowanych zabezpieczonych papierów dłużnych Spółki, zapadających w 2016 roku, może ograniczyć kwotę dywidendy pieniężnej z tytułu posiadania akcji zwykłych do kwot obliczonych zgodnie ze wzorem uwzględniającym nasz zysk netto oraz inne czynniki.

Spółka uzyskuje większość środków pieniężnych w walutach innych niż dolar amerykański, a kursy wymiany obowiązujące w danym momencie wpłyną na wszelkie potencjalne płatności z tytułu dywidendy. Poza tym zdolność do wypłaty dywidendy może być ograniczona przez lokalne wymagania dotyczące kapitału i w związku z tym nierozliczony wynik z lat ubiegłych niekoniecznie odpowiada wynikowi Spółki dostępnemu do podziału.

Plany wynagrodzeń kapitałowych

W tabeli poniżej przedstawiono informacje o naszych planach wynagrodzeń kapitałowych na dzień 31 grudnia 2011 roku:

Informacje o planach wynagrodzeń kapitałowych

Kategoria planu	Liczba papierów wartościowych, które zostaną wyemitowane w momencie wykonania opcji, warrantów i praw	Średnia ważona cena wykonania opcji, warrantów i praw	Liczba papierów wartościowych dostępnych do emisji w ramach planu wynagrodzeń kapitałowych (bez papierów wartościowych podanych w Kolumnie (a))
	(a)	(b)	(c)
Plany wynagrodzeń kapitałowych zatwierdzonych przez akcjonariuszy.....	1 397 333	\$ 26,34	647 929
Plany wynagrodzeń kapitałowych niezatwierdzone przez akcjonariuszy.....	0	0,00	0
Razem.....	1 397 333	\$ 26,34	647 929

Rozdział 6 Wybrane dane finansowe

W tabeli poniżej przedstawiono wybrane skonsolidowane dane finansowe za wskazane okresy. Dane te należy analizować łącznie z rozdziałem „Omówienie i analiza sytuacji finansowej i wyników działalności sporządzona przez zarząd”, skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, notami do tego sprawozdania i innymi danymi finansowymi, zamieszczonymi w Rozdziałach 7 i 8 niniejszego sprawozdania na Formularzu 10-K.

	2007	2008	2009	2010	2011
Dane z rachunku zysków i strat					
Przychody netto ze sprzedaży.....	\$ 398 050	\$ 571 242	\$ 689 414	\$ 711 537	\$ 877 587
Koszt własny sprzedaży – towary.....	254 615	321 274	340 482	383 671	538 218
Zysk brutto.....	143 435	249 968	348 932	327 866	339 369
Koszty ogólnego zarządu.....	62 897	114 607	164 467	351 458	1 320 652
Zysk / (strata) z działalności operacyjnej.....	80 538	135 361	184 465	(23 592)	(981 283)
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto.....					
Koszty z tytułu odsetek, netto.....	(33 867)	(47 810)	(73 468)	(104 866)	(111 649)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej.....	13 594	(123 801)	25 193	6 773	(139 952)
Amortyzacja opłat/(kosztów) odroczonej.....	0	0	(38 501)	0	0
Pozostałe przychody/(koszty) netto.....	(2 272)	(488)	(934)	(13 572)	(17 913)
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem i udziałem w zysku netto z inwestycji niepodlegających konsolidacji.....	57 993	(36 738)	96 755	(135 257)	(1 250 797)
Podatek dochodowy.....	(9 054)	(1 382)	(18 495)	28 114	(32 205)
Udział w dochodzie/(stracie) netto podmiotów stowarzyszonych.....	0	1 168	(5 583)	14 254	(8 814)
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej.....	\$ 48 939	(\$ 36 952)	\$ 72 677	(\$ 92 889)	(\$ 1 291 816)
Działalność zaniechana					
Zysk/strata z działalności spółek dystrybucyjnych.....	36 087	27 203	9 410	(11 815)	0
Podatek dochodowy.....	(6 856)	(5 169)	(1 050)	37	0
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej.....	29 231	22 034	8 360	(11 778)	0
Zysk/(strata) netto.....	78 170	(14 918)	81 037	(104 667)	(1 291 816)
Minus: Zysk netto przypadający na udziały niedające prawa kontroli w spółkach zależnych.....	1 068	3 680	2 708	0	0
Zysk/(strata) netto przypadające CEDC.....	\$ 77 102	(\$ 18 598)	\$ 78 329	(\$ 104 667)	(\$ 1 291 816)
Zysk/(Strata) na jedną akcję zwykłą, podstawowy:.....	\$ 1,96	(\$ 0,34)	\$ 1,51	(\$ 1,49)	(\$ 17,90)
Zysk/(Strata) na jedną akcję zwykłą, rozwodniony.....	\$ 1,93	(\$ 0,34)	\$ 1,50	(\$ 1,49)	(\$ 17,90)
Średnia liczba akcji zwykłych w obiegu na koniec roku.....	39 871	44 088	53 772	70 058	72 172
	2007	2008	2009	2010	2011
Dane bilansowe					
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.....	\$ 70 233	\$ 84 639	\$ 126 439	\$ 122 324	\$ 94 410
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania.....	0	0	481 419	0	0
Kapitał obrotowy.....	170 913	169 061	357 078	404 799	252 784
Aktywa razem.....	1 859 346	2 436 138	4 439 100	3 396 182	2 072 529

	2007	2008	2009	2010	2011
Dane z rachunku zysków i strat					
Zadłużenie długoterminowe i zobowiązania z tytułu leasingu finansowego z wyłączeniem części krótkoterminowej.....	468 509	804 941	1 331 815	1 251 933	1 237 941
Kapitał własny	817 725	993 511	1 685 162	1 564 671	266 370

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

Poniższa analiza powinna być rozpatrywana wraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym oraz notami do tego sprawozdania przedstawionymi w innej części niniejszego raportu.

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.

Niniejszy raport (oraz inne ustne i pisemne oświadczenia złożone przez nas, i które możemy złożyć, w tym informacje prasowe zawierające informacje o naszej działalności, wynikach działalności, sytuacji finansowej, wytycznych i innych wydarzeniach biznesowych) zawierają pewne stwierdzenia dotyczące przyszłości, które odzwierciedlają bieżące oczekiwania Spółki lub prognozy w odniesieniu do przyszłych zdarzeń. Identyfikacja oświadczeń dotyczących przyszłych zdarzeń jest możliwa na podstawie stwierdzeń dotyczących przyszłych zdarzeń, w tym również słów „wierzy”, „szacuje”, „przewiduje”, „oczekuje”, „zamierza”, „może”, „będzie” lub „powinien” lub każdorazowo na podstawie tych słów w trybie przeczącym lub w innych odmianach, lub na podstawie porównywalnej terminologii, lecz brak tych słów niekoniecznie oznacza, że dane oświadczenie nie dotyczy przyszłych zdarzeń. Oświadczenia dotyczące przyszłych zdarzeń obejmują wszelkie kwestie, które nie mają charakteru faktów historycznych. Oświadczenia te pojawiają się w kilku miejscach w niniejszym sprawozdaniu i obejmują między innymi:

- informacje dotyczące potencjalnych lub zakładanych przyszłych wyników działalności operacyjnej, trendów dotyczących wyników finansowych oraz biznesplanów, w tym informacje dotyczące wzrostu dochodów oraz wzrostu przychodów, płynności, perspektyw, strategii oraz branży, w której Spółka i jej spółki zależne prowadzą działalność, a także integracji ostatnio przejętych podmiotów i inwestycji, jak również wpływu takich przejęć i inwestycji na Spółkę;
- oświadczenia na temat poziomu kosztów uzyskania przychodu i kosztów operacyjnych Spółki oraz przewidywanych elementów przychodów Spółki;
- informacje na temat wpływu przepisów polskich na działalność gospodarczą Spółki;
- oświadczenia o lokalnych i globalnych rynkach kredytowych, kursach wymiany walut i sytuacji gospodarczej;
- inne oświadczenia dotyczące planów, celów, oczekiwań i zamiarów Spółki, w tym na temat jej linii kredytowej i innego niespłaconego zadłużenia; 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. Uprzedzamy, 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 i inwestycji mające wpływ na naszą Spółkę mogą znacznie różnić się od przewidywanych lub sugerowanych przez oświadczenia dotyczące przyszłych wydarzeń zawarte w niniejszym sprawozdaniu. Ponadto nawet jeżeli nasze wyniki operacyjne, sytuacja i płynność finansowa oraz wydarzenia w branży, w której prowadzimy działalność, są zgodne z oświadczeniami dotyczącymi przyszłych wydarzeń, zawartymi w niniejszym sprawozdaniu, to wyniki te lub wydarzenia mogą różnić się od wyników i wydarzeń w późniejszych okresach.

Prosimy o zapoznanie się i uważne rozważenie pozycji niniejszego i innych sprawozdań i dokumentów przedłożonych przez nas lub przekazanych SEC, tak aby uzyskać pełniejszy obraz czynników i ryzyk, które mogą mieć wpływ na nasze przyszłe wyniki oraz na branżę, w której prowadzimy działalność, w tym czynników ryzyka przedstawionych w Raporcie Rocznym na formularzu 10-K. W świetle tego ryzyka, niepewności i założeń, przyszłe zdarzenia przedstawione w niniejszym raporcie mogą całkowicie różnić się od przedstawionych zdarzeń lub w ogóle nie wystąpić.

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

Poniższa prezentacja i analiza powinny być czytane razem ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym oraz notami do tego sprawozdania przedstawionymi w jego innej części.

Informacje ogólne

Spółka jest jednym z największych producentów wódki na świecie i największym zintegrowanym przedsiębiorstwem w branży wyrobów spirytusowych w Europie Środkowej i Wschodniej. Spółka prowadzi działalność głównie w Polsce, Rosji i na Węgrzech. W 2011 roku Spółka kontynuowała swoją strategię integracji działalności w Rosji po wykupie pozostałego udziału w Whitehall w pierwszym kwartale 2011 roku, w wyniku którego Spółka uzyskała pełne ekonomiczne prawo własności i prawo własności zapewniające kontrolę nad działalnością. Poza tym Spółka w dalszym ciągu koncentruje się na rozwoju wolumenów sprzedaży na swoich głównych rynkach w Polsce i Rosji. Generalnie rynki wódki w Polsce i w Rosji w dalszym ciągu wykazywały ogólny spadek, ale w Polsce w ciągu roku zakończono 31 grudnia 2011 roku Spółka była w stanie odnotować wzrost wolumenu rok do roku o 33%, głównie ze względu na ciągły sukces wprowadzonej na rynek marki *Żubrówka Biała*. Poza tym Spółka zaczęła zauważać postęp w segmencie smakowym o wyższej marży przy udanym wprowadzeniu na rynek wódki *Jeżówka* oraz ponownym wprowadzeniu na rynek wódki *Soplica*, które odnotowały wzrost o 27% w czwartym kwartale 2011 roku. Łączne wolumeny w Rosji spadły, co było spowodowane niższymi wolumenami krajowymi, częściowo skompensowanymi wyższymi wolumenami eksportu. Jeżeli chodzi o działalność krajową, wolumeny sprzedaży za 2011 rok w Rosji obniżyły się o 18% w porównaniu z 2010 rokiem. Wynikało to z czynników obejmujących ogólnie słabszy rynek wyrobów spirytusowych oraz dalsze skutki procesu odnawiania koncesji przez hurtowników w pierwszych trzech kwartałach. Dodatkowo ceny spirytusu, będącego głównym surowcem w produkcji wódki, w dalszym ciągu utrzymywały się na wysokich poziomach w porównaniu z 2010 rokiem, co w połączeniu z wyższymi poziomami inwestycji w rynek, spowodowało ograniczenie marż brutto w porównaniu z poprzednim rokiem i miało wpływ na łączną marżę brutto na poziomie 36,7 miliona USD w 2011 roku w porównaniu z poprzednim rokiem.

Ostatnie wydarzenia

Ocena alternatyw strategicznych; obecna sytuacja finansowa

W ostatnich kilku miesiącach kierownictwo Spółki w porozumieniu z Zarządem i z pomocą doradców finansowych i prawnych prowadziło przegląd alternatyw strategicznych Spółki, z uwzględnieniem obecnych zobowiązań finansowych. Znaczenie tego przeglądu było jeszcze większe, biorąc pod uwagę trudne warunki rynkowe oraz środowisko operacyjne.

Zarząd i kierownictwo Spółki są przekonani, że ocenie należy poddać wszystkie alternatywy strategiczne i nie wyklucza żadnej transakcji, leżącej w najlepszym interesie akcjonariuszy. W kontekście oceny alternatyw strategicznych Zarząd w dalszym ciągu analizuje list od Pana Tariko z Russian Standard Corporation (Russian Standard), z dnia 1 lutego 2012 roku, proponujący nawiązanie „związku strategicznego”, w ramach którego między innymi Russian Standard dokonałaby zamiany części pozostających w jej posiadaniu Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych Spółki oprocentowanych według stopy 3,00%, zapadających w 2013 roku na akcje zwykłe Spółki, uzyskałaby określone prawa mniejszościowe i miejsca w zarządzie, potencjalnie udzieliła Spółce pomocniczej linii kredytowej i potencjalnie sprzedała Spółce określone prawa do dystrybucji i inne prawa. Rozmowy są w toku, ale nie dokonano jeszcze żadnych ustaleń. Poza tym nie można zapewnić żadnego potwierdzenia odnośnie do zawarcia takich transakcji lub serii transakcji z Russian Standard ani żadną inną stroną trzecią.

Spółka rozważa także możliwość restrukturyzacji swojego nierozliczonego zadłużenia. Kierownictwo Spółki stwierdziło, że środki pieniężne z działalności operacyjnej, środki pieniężne w kasie oraz kwoty zgodnie z oczekiwaniami dostępne w ramach istniejących linii kredytowych nie będą wystarczające na spłatę kwoty głównej Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych zapadających w 2013 roku (Papiery Dłużne zapadające w 2013 roku), które są należne i płatne 15 marca 2013 roku. Prognozy przepływów pieniężnych Spółki opierają się na założeniu odnowienia pewnych linii kredytowych i faktoringowych, które zapadają w 2012 roku, do celów zarządzania potrzebami w zakresie kapitału obrotowego. Ponadto w 2011 roku Spółka poniosła stratę netto i ujęła znaczne odpisy z tytułu utraty wartości. W wyniku powyższych zdarzeń raport audytora Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku, włączony do niniejszego sprawozdania, wyraża poważne wątpliwości w odniesieniu do zdolności Spółki do kontynuowania działalności.

Poza tym Spółka może nie być w stanie pozyskać finansowania na rynkach kapitałowych na spłatę kwoty głównej swoich Papierów Dłużnych zapadających w 2013 roku. Brak spłaty z tytułu zamiennych papierów dłużnych stanowiłby niewykonanie zobowiązań związanych z tymi papierami dłużnymi, a także Niepodporządkowanymi Zabezpieczonymi Papierami Dłużnymi o oprocentowaniu 9,125% i Niepodporządkowanymi Zabezpieczonymi Papierami Dłużnymi o oprocentowaniu 8,875% zapadającymi w 2016 roku oraz niedotrzymanie warunków naszego innego zadłużenia.

Patrz również: „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez zarząd – Przyszła płynność i zasoby kapitałowe Spółki”.

Istotne czynniki mające wpływ na skonsolidowane wyniki działalności

Wpływ przejęcia Whitehall

Jak ujawniono we wcześniejszych złożonych sprawozdaniach, dnia 23 maja 2008 roku Spółka oraz niektóre z jej podmiotów stowarzyszonych zawarły i zrealizowały Umowę Kupna Sprzedaży Akcji oraz pewne inne umowy, na mocy których Spółka nabyła akcje uprawniające do 50% głosów minus jeden głos oraz 80% udział ekonomiczny w Whitehall.

7 lutego 2011 roku Spółka zawarła ostateczną Umowę Kupna Sprzedaży Akcji i umowę dotyczącą praw rejestracyjnych zgodnie z warunkami uzgodnionymi przez strony dnia 29 listopada 2010 roku, ujawnionymi w Raporcie Bieżącym Spółki na Formularzu 8-K, złożonym do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd dnia 3 grudnia 2010 roku. Zgodnie z tą umową, między innymi, na określonych w niej warunkach i z zastrzeżeniem jej postanowień, otrzymaliśmy pozostały 20% udział ekonomiczny i 50% udział dający prawo głosu plus jeden głos w Grupie Whitehall („Whitehall”), które nie stanowiły wcześniej naszej własności, a także globalne prawa własności intelektualnej do marki *Kauffman Vodka*. W zamian zapłaciliśmy łączne wynagrodzenie w kwocie 92,9 miliona USD, w tym 17,5 miliona USD za prawa własności intelektualnej do marki *Kauffman Vodka*. Więcej informacji o całej strukturze tego przejęcia przedstawiono w Nocie 2 do załączonego skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

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

Wpływ wahań kursów wymiany i stóp procentowych

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

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

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

Kurs wymiany	Wartość kwoty nominalnej	Wpływ przed opodatkowaniem zmiany kursu wymiany o 1%
USD – złoty polski	426 milionów USD	zysk/strata w kwocie 4,3 miliona USD
USD – rubel rosyjski	264 miliony USD	zysk/strata w kwocie 2,6 miliona USD
EUR – złoty polski	430 milionów EUR lub około 556 milionów USD	zysk/strata w kwocie 5,6 miliona USD

Wyniki testów na utratę wartości

Spółka w dalszym ciągu obserwowała ogólne środowisko rynkowe charakteryzujące się spadkiem konsumpcji wódki i znaczną wrażliwością cenową głównych rynków w Polsce i Rosji. Poza tym Spółka doświadczyła innych poważnych zmian warunków rynkowych, w tym zmiany kanałów sprzedaży i struktury produktów, a także zakłóceń rynkowych związanych z odnawianiem koncesji w Rosji. W związku z powyższym Spółka stwierdziła istnienie przesłanek utraty wartości, przeprowadziła testy na utratę wartości w odniesieniu do wartości firmy w trzecim kwartale 2011 roku i czwartym kwartale 2011 roku, a także

ujęła odpis z tytułu utraty wartości w kwocie 930,1 miliona USD w odniesieniu do swojej działalności podstawowej w Polsce i Rosji w 2011 roku. Odnotowaliśmy także powiązane gorsze wyniki pewnych marek w Polsce, głównie *Bols Vodka*, na skutek między innymi czynników związanych z przechodzeniem konsumentów z sektora *sub-premium*, w którym *Bols Vodka* jest wiodącą marką, do sektora popularnego. W związku z tym w trzecim kwartale 2011 roku Spółka ujęła również odpis z tytułu utraty wartości znaków towarowych w kwocie 127,7 miliona USD.

Odpisy z tytułu utraty wartości zostały ujęte także w poprzednich okresach, co wpływa na porównywalność poszczególnych okresów. Ze względu na dalsze niższe wyniki pewnych marek w porównaniu z oczekiwaniami z 2010 roku, głównie *Absolwent* i *Bols*, ustaliliśmy, że wartość godziwa znaków towarowych związanych z tymi markami obniżyła się i ujęliśmy odpis z tytułu utraty wartości w kwocie 131,8 miliona USD w czwartym kwartale 2010 roku, który obejmował utratę wartości dotyczącą wartości bilansowej naszych znaków towarowych, związaną głównie z markami *Absolwent* i *Bols* w Polsce, a także odpis z tytułu utraty wartości w kwocie 20,3 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku dotyczący marki *Bols* w Polsce. Szczegółowe informacje o tych odpisach z tytułu utraty wartości przedstawiono w Nocie 10 „Wartość firmy” i Nocie 11 „Wartości niematerialne i prawne inne niż wartość firmy” do naszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Nie możemy zagwarantować, że nie ujmiemy dalszych odpisów z tytułu utraty wartości aktywów lub nie odnotujemy spadku naszych wyników finansowych w związku z istniejącymi wyzwaniami, które napotykamy na naszych głównych rynkach.

Rok zakończony 31 grudnia 2011 roku w porównaniu z rokiem zakończonym 31 grudnia 2010 roku

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

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
Przychody ze sprzedaży	\$ 1 782 602	\$ 1 573 702
Podatek akcyzowy	(905 015)	(862 165)
Przychody netto ze sprzedaży	877 587	711 537
Koszt własny sprzedaży – towary	538 218	383 671
Zysk brutto	339 369	327 866
Koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu.....	270 731	219 609
Zysk z aktualizacji wyceny udziałów kapitałowych pozostających poprzednio w posiadaniu.....	(7 898)	0
Odpisy z tytułu utraty wartości	1 057 819	131 849
Zysk /(strata) z działalności operacyjnej	(981 283)	(23 592)
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto		
Koszty z tytułu odsetek, netto	(111 649)	(104 866)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej.....	(139 952)	6 773
Pozostałe koszty działalności nieoperacyjnej netto	(17 913)	(13 572)
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem i udziałem w zysku netto z inwestycji niepodlegających konsolidacji	(1 250 797)	(135 257)
Podatek dochodowy	(32 205)	28 114
Udział w dochodzie/(stracie) netto podmiotów stowarzyszonych	(8 814)	14 254
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej	(1 291 816)	(92 889)
Działalność zaniechana		
Zysk/strata z działalności spółek dystrybucyjnych.....	0	(11 815)
Podatek dochodowy	0	37
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej	0	(11 778)
Zysk/(strata) netto	(1 291 816)	(104 667)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	(\$ 17,90)	(\$ 1,32)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	(\$ 0,00)	(\$ 0,17)
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, podstawowy	(\$ 17,90)	(\$ 1,49)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	(\$ 17,90)	(\$ 1,32)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	(\$ 0,00)	(\$ 0,17)
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	(\$ 17,90)	(\$ 1,49)

Przychody netto ze sprzedaży

Przychody netto ze sprzedaży stanowią łączne przychody ze sprzedaży pomniejszone o wszystkie rabaty udzielone klientom, podatek akcyzowy od produktów wytwarzanych, podatek importowy oraz podatek od towarów i usług (VAT). Łączne przychody netto ze sprzedaży zwiększyły się o około 23,3%, czyli o 166,1 miliona USD, z 711,5 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 877,6 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Ten wzrost wynikał przede wszystkim z konsolidacji Whitehall, poczynając od lutego 2011 roku, ponieważ spółka ta nie była konsolidowana w 2010 roku. Konsolidacja ta spowodowała wzrost na poziomie 154,6 miliona USD, jak również wzrost sprzedaży bazowej w walutach lokalnych. Wyłączając wpływ zwiększenia przychodów ze sprzedaży spowodowanego konsolidacją Whitehall, nasze przychody ze sprzedaży zwiększyły się o 11,5 miliona USD, co było związane z wyższymi przychodami z różnic kursowych w kwocie 24,8 miliona USD, sprzedażą eksportową w Rosji wyższą o 39,4 miliona USD, sprzedażą w Polsce wyższą o 20,6 miliona USD, a także lepszymi cenami i strukturą – wzrost o 1,0 milion USD skompensowany przychodami ze sprzedaży krajowej w Rosji i na Węgrzech niższymi o 74,3 miliona USD. Poniżej przedstawiono podział naszej działalności według segmentów, reprezentujących nasze główne obszary geograficzne działalności – Polskę, Rosję i Węgry:

Segment	Przychody netto ze sprzedaży według segmentów dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2011	2010
Polska	\$ 230 515	\$ 220 411
Rosja.....	616 065	460 605
Węgry	31 007	30 521
Razem przychody netto ze sprzedaży.....	\$ 877 587	\$ 711 537

Sprzedaż w Polsce wzrosła o 10,1 miliona USD, z 220,4 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 230,5 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Ten wzrost był związany głównie ze wzmocnieniem złotego polskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które spowodowało zwiększenie sprzedaży w dolarach amerykańskich o około 11,6 miliona USD, a także wolumenem sprzedaży wyższym o 20,7 miliona USD, skompensowanymi spadkiem sprzedaży na skutek wyższych inwestycji w rynek i strukturę sprzedaży produktów w łącznej kwocie 22,2 miliona USD. Głównym czynnikiem napędzającym wzrost naszego wolumenu sprzedaży był ciągły sukces marki *Żubrówka Biała*, która od 2010 roku odnotowała wzrost o 473%, osiągając wolumen 22 milionów litrów. Część tego wzrostu została skompensowana spadkami wódek *Bols* i *Absolwent*, które odnotowały zmniejszenie o, odpowiednio, 27% i 30%. Chociaż ogólne wolumeny netto wzrosły, wpływ spadku *Bols* na strukturę miał negatywny wpływ na ogólne marże brutto w Polsce w porównaniu z poprzednim rokiem.

Sprzedaż w Rosji wzrosła o 155,5 miliona USD, z 460,6 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 616,1 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Wzrost przychodów ze sprzedaży obejmował wzrost przychodów ze sprzedaży w kwocie 154,6 miliona USD związany z uwzględnieniem Whitehall w przychodach ze sprzedaży, poczynając od lutego 2011 roku. Poza tym wzrost przychodów ze sprzedaży wyrażonych w dolarach o 11,2 miliona USD wynikał ze wzmocnienia rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego. Sprzedaż eksportowa wzrosła o 39,4 miliona USD; ale sprzedaż eksportowa głównie na Ukrainę, która stanowi 68% całej sprzedaży eksportowej, zapewniała jednak niższą procentową marżę brutto niż sprzedaż krajowa. Wzrost ten został skompensowany głównie spadkiem przychodów ze sprzedaży w walucie lokalnej o 49,7 miliona USD, w tym przychodami ze sprzedaży realizowanymi przez gorzelnię Bravo niższymi w pierwszym kwartale o 3,4 miliona USD, na skutek zawieszenia produkcji spowodowanego nieodnowieniem w terminie koncesji produkcyjnej. Na początku kwietnia gorzelnia Bravo otrzymała swoją koncesję produkcyjną i od tego momentu kontynuowano normalną sprzedaż, osiągając przychody ze sprzedaży napojów niskoalkoholowych wyższe o 2,4 miliona USD w porównaniu z drugim kwartałem 2010 roku. Chociaż w 2011 roku marki wódki ogólnie wykazały spadek w porównaniu z 2010 rokiem, Spółce udało się z sukcesem wprowadzić na rynek markę *Talka*, która w ciągu roku osiągnęła wolumen ponad 5,2 miliona litrów, i zgodnie z oczekiwaniami ma być głównym czynnikiem napędowym w 2012 roku.

Przychody ze sprzedaży na Węgrzech zwiększyły się o 0,5 miliona USD, z 30,5 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 31,0 milionów USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku, co było związane ze spadkiem wolumenów w przeliczeniu na walutę lokalną o 1,1 miliona USD, a także ze wzrostem wynikłym ze wzmocnienia forinta węgierskiego do dolara amerykańskiego, które odpowiadało przychodom ze sprzedaży na poziomie około 2,0 miliona USD w dolarach.

Zysk brutto

Zysk brutto wzrósł o około 3,5%, czyli o 11,5 miliona USD, do 339,4 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku z 327,9 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku. Marża zysku brutto wyrażona jako procent sprzedaży netto obniżyła się o 7,4%, z 46,1% do 38,7% za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku w porównaniu z rokiem zakończonym 31 grudnia 2010 roku. Ogólnie wyższy koszt własny sprzedaży, wynikający z wyższych cen spirytusu, miał wpływ na marżę brutto na poziomie 26,0 milionów USD w ciągu roku zakończonym 31 grudnia 2011 roku w porównaniu z 2010 rokiem. Dodatkowo spadek był związany z przesunięciem sprzedaży z segmentu wódki *premium* do segmentu wódki popularnej, który charakteryzuje się niższą marżą zarówno w Polsce, jak i w Rosji, a także ze znacznie wyższymi cenami spirytusu na obu rynkach. Waga udziału marży zysku do łącznych przychodów ze sprzedaży działalności w sektorze wódki w Rosji, który działa przy wyższych poziomach zysku brutto niż w Polsce, była niższa w 2011 roku, co wpłynęło na ogólną strukturę zysku brutto wyrażonego jako procent sprzedaży. Czynniki, które powodują niższe marże zysku brutto na rynku polskim w porównaniu z rosyjskim, obejmują silną konkurencję na rynku polskim, generowaną przez innych producentów oraz sprzedawców detalicznych, w szczególności dyskonty, utrudniającą zwiększanie cen zgodnie ze wzrostem kosztu spirytusu.

Koszty operacyjne

Na koszty operacyjne składają się koszty sprzedaży i ogólnego zarządu, koszty reklamy, amortyzacja niezwiązana z produkcją oraz rezerwa na nieściągalne należności. Łączne koszty operacyjne zwiększyły się o 969,2 miliona USD, z 351,5 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 1320,7 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Ta zmiana wynikała głównie z bezgotówkowego odpisu z tytułu utraty wartości ujętego dla Polski i Rosji na dzień 31 grudnia 2011 roku w kwocie 1057,8 miliona USD, a także jednorazowego zysku ujętego w roku zakończonym 31 grudnia 2011 roku w kwocie 7,9 miliona USD spowodowanego aktualizacją wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu w Whitehall do wartości godziwej. W celu zapewnienia porównywalności kosztów w poszczególnych okresach w tabeli poniżej przedstawiono oddzielnie koszty operacyjne po wyłączeniu tej korekty do wartości godziwej. Koszty operacyjne z wyłączeniem korekt do wartości godziwej, wyrażone jako procent przychodów ze sprzedaży netto, spadły z 30,9% za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 30,8% za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Koszty operacyjne netto korekt do wartości godziwej wzrosły o 51,1 miliona USD, z 219,6 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 270,7 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Wzrost ten był spowodowany głównie konsolidacją wyników Whitehall, która spowodowała dodatkowe koszty w kwocie 37,2 miliona USD, a także kosztami odnawiania koncesji i restrukturyzacji w Rosji w kwocie 10,3 miliona USD, jak również osłabieniem rubla rosyjskiego i złotego polskiego do dolara amerykańskiego, które odpowiadało sprzedaży wyrażonej w dolarach amerykańskich na poziomie około 3,6 miliona USD.

Poniższa tabela przedstawia strukturę kosztów operacyjnych.

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
	(w tysiącach USD)	
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu (S, G&A).....	\$ 225 080	\$ 178 756
Marketing	34 814	32 851
Amortyzacja	10 837	8 002
Suma cząstkowa	270 731	219 609
Odpisy z tytułu utraty wartości w Polsce	1 057 819	131 849
Korekty do wartości godziwej.....	(7 898)	0
Koszty operacyjne razem	\$ 1 320 652	\$ 351 458

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu obejmują koszty wynagrodzeń, magazynowania i transportu, wydatki administracyjne oraz odpis nieściągalnych należności. Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu wzrosły 46,3 miliona USD, ze 178,8 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 225,1 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Z tej kwoty 32,9 miliona USD wynikało z konsolidacji Grupy Whitehall w 2011 roku.

Amortyzacja zwiększyła się o 2,8 miliona USD, z 8,0 milionów USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 10,8 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Z tego wzrostu 1,7 miliona USD wynika z konsolidacji Grupy Whitehall w 2011 roku.

Jak dokładniej opisano w Nocie 10 i Nocie 11, Spółka dokonała oceny ostatnich zdarzeń i bieżących okoliczności, w tym bieżących i przyszłych wyników, planów ponownego wprowadzenia na rynek i zmiany marki w 2011 roku i 2012 roku. Na podstawie tych zdarzeń Spółka zidentyfikowała pewne przesłanki utraty wartości w trzecim kwartale 2011 roku, wskazujące na konieczność przeprowadzenia testów na utratę wartości w odniesieniu do wartości firmy, jak również wartości niematerialnych i prawnych. W rezultacie Spółka przeprowadziła test na utratę wartości 30 września 2011 roku i roczny test na utratę wartości na 31 grudnia 2011 roku, które łącznie spowodowały odpisy z tytułu utraty wartości na kwotę 930,1 miliona USD w odniesieniu do wartości firmy oraz 127,7 miliona USD w odniesieniu do wartości niematerialnych i prawnych.

Zysk/(Strata) z działalności operacyjnej

Łączna strata z działalności operacyjnej zwiększyła się o 957,7 miliona USD, ze straty na poziomie 23,6 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do straty w kwocie 981,3 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku, co było spowodowane głównie odpisami z tytułu utraty wartości dotyczącymi Polski i Rosji, ujętymi na 31 grudnia 2011 roku w kwocie 1057,8 miliona USD. Tabela poniżej podsumowuje podział straty z działalności operacyjnej według segmentów. Wyłączając wpływ korekt do wartości godziwej ujętych w 2011 roku, bazowy dochód z działalności operacyjnej zmniejszył się z 116,7 miliona USD do 75,5 miliona USD. Korekty do wartości godziwej ujęte w 2011 roku obejmują jednorazowy zysk z aktualizacji wyceny

posiadanego wcześniej udziału kapitałowego w Whitehall w momencie konsolidacji, w kwocie 7,9 miliona USD oraz opisy z tytułu utraty wartości w kwocie 213,6 miliona USD dla Polski i 844,2 miliona USD dla Rosji.

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
Segment		
Polska.....	\$ 27 345	\$ 33 550
Rosja	\$ 42 713	77 732
Węgry	\$ 5 448	5 442
Suma cząstkowa.....	\$ 75 506	116 724
Odpisy z tytułu utraty wartości	(1 057 819)	(131 849)
Korekty do wartości godziwej	7 898	0
Narzut Spółki		
Ogólne narzuty Spółki.....	(4 263)	(5 261)
Koszt opcji.....	(2 605)	(3 206)
Razem zysk/(strata) z działalności operacyjnej	\$ (981 283)	\$ (23 592)

Bazowy zysk z działalności operacyjnej w Polsce z wyłączeniem korekt do wartości godziwej obniżył się o około 35,3%, czyli o 41,2 miliona USD, ze 116,7 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 75,5 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Zysk z działalności operacyjnej w Rosji z wyłączeniem korekt do wartości godziwej obniżył się o 45,0%, czyli o 35,0 milionów USD, z zysku w kwocie 77,7 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 42,7 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Zmiany zysku z działalności operacyjnej w obu tych segmentach były spowodowane opisanymi powyżej czynnikami.

Przychody i koszty nieoperacyjne

Łączne koszty odsetkowe zwiększyły się o około 6,4%, czyli o 6,7 miliona USD, ze 104,9 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 111,6 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Ten wzrost wynika głównie z mocnego euro przez większą część roku w porównaniu z dolarem amerykańskim, ponieważ znaczna część kredytów długoterminowych jest denominowana w euro.

Spółka ujęła 140,0 milionów USD strat kursowych w roku zakończonym 31 grudnia 2011 roku, głównie w związku z wpływem zmian kursów walut na nasze zobowiązania denominowane w dolarach amerykańskich i euro, w porównaniu z 6,8 miliona USD zysków w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku. Te straty wynikały głównie ze osłabienia złotego polskiego i rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego i euro.

Łączne pozostałe koszty nieoperacyjne zwiększyły się o 4,3 miliona USD, z 13,6 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do 17,9 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Wydatki w 2010 roku obejmowały jednorazowe obciążenie w wysokości 14,1 miliona USD związane z premią za wcześniejsze wezwanie w momencie wcześniejszego wykupu w styczniu 2010 roku Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku. Poza tym obejmowały one odpis nieumorzonych kosztów oferty dotyczących Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku, w kwocie 4,1 miliona USD. Te kwoty zostały skompensowane ostateczną dywidendą w wysokości 7,6 miliona USD otrzymaną przed sprzedażą spółek dystrybucyjnych. W 2011 roku łączne saldo obejmowało przede wszystkim kwotę 7,4 miliona USD stanowiącą odpis od wartości sprzedaży netto aktywów zakładów Tula. Poza tym obejmuje ono inne straty w kwocie 5,7 miliona USD, które dotyczą głównie kosztów faktoringu w Polsce oraz gwarancji bankowej dotyczących cel i akcyzy w Polsce i Rosji. Spółka zaczęła stosować faktoring należności w 2011 roku, co wiązało się z wydatkami w kwocie 2,9 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Ze względu na zmiany przepisów prawnych w 2011 roku w Rosji rosyjskie spółki są zobowiązane do posiadania gwarancji bankowych na pokrycie akcyzy, dotyczących sześciu miesięcy produkcji, w momencie zakupu spirytusu, co skutkowało kosztami w kwocie 2,7 miliona USD w 2011 roku.

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
Premia z tytułu wezwania do wcześniejszego wykupu	0	(\$ 14 115)
Odpis niezamortyzowanych kosztów oferty	0	(4 076)
Dywidenda otrzymana	0	7 642
Koszty usług profesjonalnych dotyczących sprzedaży działalności dystrybucyjnej	0	(2 000)
Utrata wartości dotycząca aktywów przeznaczonych do sprzedaży	(7 355)	0
Koszty faktoringu i opłaty bankowe	(5 652)	(2 267)
Pozostałe zyski/(straty)	(4 906)	1 244
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej razem	(\$ 17 913)	(\$ 13 572)

Podatek dochodowy

Obciążenie z tytułu podatku w 2011 roku wyniosło 32,2 miliona USD, co oznacza efektywną stawkę podatkową za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku na poziomie 2,6%. Bazowe stawki podatkowe w naszych głównych jurysdykcjach wynoszą 19% w Polsce, 20% w Rosji i 35% w Stanach Zjednoczonych. Ze względu na wyniki działalności bazowej i pewnych spółek zależnych Spółki, Spółka ustaliła jednak konieczność utworzenia dodatkowej niepieniężnej rezerwy z wyceny aktywów z tytułu podatku odroczonego w kwocie 71,6 miliona USD i w ciągu roku ujęła powiązane obciążenie. Poza tym Spółka nie ujęła aktywów z tytułu podatków w odniesieniu do strat w tych spółkach zależnych i w związku z tym koszty podatku w podmiotach rentownych nie zostały skompensowane korzyściami podatkowymi zapewnionymi przez podmioty ponoszące straty. Zmiany niepewnej pozycji Spółki z tytułu podatku dochodowego, z wyłączeniem powiązanych biernych rozliczeń międzyokresowych z tytułu odsetek i kar, w 2011 roku dotyczą obniżek, zwiększeń związanych z pozycjami podatkowymi za wcześniejsze lata i za bieżący rok w kwotach, odpowiednio, 3 miliony USD, 5,6 miliona USD oraz 0,8 miliona USD. W 2010 roku niepewna pozycja podatkowa uległa zmianie w związku ze zwiększeniami dotyczącymi podatku za poprzednie lata w kwocie 3 miliony USD. Nie odnotowano obniżek z tytułu pozycji podatkowych w poprzednich latach, rozliczeń lub wygaśnięcia okresu przedawnienia. Na dzień 31 grudnia 2011 roku i 2010 roku saldo niepewnych pozycji z tytułu podatku dochodowego wynosiło, odpowiednio, 6,4 miliona USD i 3 miliony USD. W rezultacie odnotowano obciążenie podatkowe netto, chociaż w ujęciu skonsolidowanym Spółka poniosła stratę brutto.

Udział w dochodzie netto

Udział w stratach netto za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku obejmuje proporcjonalny udział Spółki w zysku netto z jej inwestycji w Moët Hennessey Russia Joint Venture za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 marca 2011 roku i Whitehall za okres od 1 stycznia 2011 roku do 7 lutego 2011 roku.

Rok zakończony 31 grudnia 2010 roku w porównaniu z rokiem zakończonym 31 grudnia 2009 roku

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

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Przychody ze sprzedaży	\$ 1 573 702	\$ 1 532 352
Podatek akcyzowy	(862 165)	(842 938)
Przychody netto ze sprzedaży	711 537	689 414
Koszt własny sprzedaży – towary	383 671	340 482
Zysk brutto	327 866	348 932
Koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu.....	219 609	144 158
Odpisy z tytułu utraty wartości	131 849	20 309
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej	(23 592)	184 465
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto		
Koszty z tytułu odsetek, netto	(104 866)	(73 468)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej.....	6 773	25 193
Amortyzacja opłat/(kosztów) odroczonech	0	(38 501)
Pozostałe koszty działalności nieoperacyjnej netto	(13 572)	(934)
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem i udziałem w zysku netto z inwestycji niepodlegających konsolidacji	(135 257)	96 755
Podatek dochodowy	28 114	(18 495)
Udział w dochodzie/(stracie) netto podmiotów stowarzyszonych	14 254	(5 583)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej	(92 889)	72 677
Działalność zaniechana		
Zysk/strata z działalności spółek dystrybucyjnych.....	(11 815)	9 410
Podatek dochodowy	37	(1 050)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej	(11 778)	8 360
Zysk/(strata) netto	(104 667)	81 037
Minus: Zysk netto przypadający na udziały niedające prawa kontroli w spółkach zależnych.....	0	2 708
Zysk/(strata) netto przypadające CEDC	(\$ 104 667)	\$ 78 329
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	(\$ 1,32)	\$ 1,35
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	(\$ 0,17)	\$ 0,16
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, podstawowy	(\$ 1,49)	\$ 1,51
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	(\$ 1,32)	\$ 1,35
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	(\$ 0,17)	\$ 0,15
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	(\$ 1,49)	\$ 1,50

Przychody netto ze sprzedaży

Łączne przychody netto ze sprzedaży zwiększyły się o około 3,2%, czyli o 22,1 miliona USD, z 689,4 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do 711,5 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Zwiększenie wynikało przede wszystkim z konsolidacji Russian Alcohol za cały 2010 rok, ponieważ spółka ta nie była konsolidowana w pierwszym kwartale 2009 roku, co spowodowało wzrost na poziomie 80 milionów USD. Wzrost ten został skompensowany spadkiem sprzedaży na każdym z naszych rynków, co omówiono poniżej. Poniżej przedstawiono podział naszej działalności według segmentów, reprezentujących nasze główne obszary geograficzne działalności – Polskę, Rosję i Węgry:

Segment	Przychody netto ze sprzedaży według segmentów dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2010	2009
Polska	\$ 220 411	\$ 258 727
Rosja.....	460 605	394 102
Węgry	30 521	36 585
Razem przychody netto ze sprzedaży.....	\$ 711 537	\$ 689 414

Przychody ze sprzedaży w Polsce zmniejszyły się o 38,3 miliona USD, z 258,7 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do 220,4 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Spadek ten wynikał głównie z ogólnego zmniejszenia rynku wódki, co było wynikiem żałoby związanej ze śmiercią Prezydenta w kwietniu 2010 roku, wyjątkowymi upałami w miesiącach letnich, a także ogólnie słabym sektorem napojów alkoholowych. Poza szacowanym zmniejszeniem całego rynku wódki w Polsce na poziomie 5% Spółka utraciła około 3% udziału w rynku. W listopadzie 2010 roku Spółka wprowadziła na rynek nowy wyrób – *Żubrówkę Białą*, bardzo dobrze przyjęty przez rynek. W rezultacie w grudniu 2010 roku wyrób ten osiągnął udział w łącznym rynku wódki na poziomie 2,3% pod względem wolumenu i 2,1% pod względem wartości od momentu wprowadzenia go na rynek. Ponieważ jednak wyrób został wprowadzony pod koniec roku, wpływ tego działania nie był wystarczający, aby skompensować niższe wolumeny odnotowane wcześniej w ciągu roku. Poza tym wyrób został wprowadzony przy istotnych nakładach na marketing w formie rabatów, co obniżyło wpływ dodatkowej sprzedaży na przychody ze sprzedaży netto i niekorzystnie oddziaływało na marżę brutto. Ten wstępny program wsparcia rynku, który rozpoczęliśmy w listopadzie 2010 roku, został jednak zakończony pod koniec grudnia 2010 roku. Podjęliśmy również decyzję o zwiększeniu inwestycji w nasze inne główne marki wódki w drugiej połowie czwartego kwartału, tak aby odwrócić trwający od dwóch lat spadek udziału w rynku. Te inwestycje wpłynęły na rentowność w 2010 roku, ale wstępne wyniki dotyczące udziału w rynku – wzrost udziału w rynku z 20,2% w listopadzie 2010 roku do 25,5% w styczniu 2011 roku były jednak zachęcające. Dodatkowo spadek wartości sprzedaży zwiększyła struktura sprzedaży w kanałach na rynku. Rynek polski odnotował także większy wzrost sprzedaży za pośrednictwem głównych klientów i kanałów dyskontowych, a także spadek sprzedaży za pośrednictwem klientów tradycyjnych i małych sklepów. Rabaty udzielane głównym klientom i dyskontom są wyższe niż oferowane innym kanałom, co dodatkowo obniżyło naszą wartość sprzedaży, a także wpłynęło na marżę brutto.

Chociaż większość naszej działalności w Polsce dotyczy sprzedaży naszych wódek krajowych, sprzedaż eksportowa i sprzedaż marek importowanych wzrosły, odpowiednio, o 20% i 9% pod względem wolumenu w ciągu roku. Eksport odpowiada za około 4% wolumenu sprzedaży, a marki importowane na zasadzie wyłączności odpowiadają za około 19% łącznej wartości sprzedaży w ramach działalności w Polsce.

Ten spadek wartości sprzedaży w walucie lokalnej został częściowo skompensowany wzmocnieniem się złotego polskiego w stosunku do dolara amerykańskiego w pierwszej połowie roku, które spowodowało ogólne zwiększenie sprzedaży w dolarach amerykańskich o około 4,8 miliona USD.

Przychody ze sprzedaży w Rosji wzrosły o 66,5 miliona USD, z 394,1 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do 460,6 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Ten wzrost wynikał ze wzmocnienia rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego w pierwszych trzech kwartałach 2010 roku, które spowodowało wzrost o około 5,2 miliona USD, oraz z konsolidacji Russian Alcohol, którą zakończono w kwietniu 2009 roku, odpowiadającej za wzrost w kwocie około 80,0 milionów USD. Ten wzrost został częściowo skompensowany spadkiem naszej sprzedaży w Rosji, która naszym zdaniem wyniknęła z fali upałów w lecie, a także z opóźnień w uzyskaniu znaków akcyzy w listopadzie, co opisano powyżej. Bazowy wolumen sprzedaży w litrach w Rosji był generalnie stały w 2010 roku w porównaniu z 2009 rokiem na całym rynku wódki, który zgodnie z naszymi szacunkami odnotował spadek o 4%–5% (należeliśmy do nielicznych spółek prowadzących sprzedaż wódki w Rosji, którym udało się zwiększyć udział w rynku w ciągu roku). Chociaż udało się nam zwiększyć udział w rynku, wartość naszej sprzedaży spadła o około 3% ze względu na wpływ struktury sprzedaży wyrobów, a także wyższe nakłady handlowo-marketingowe. Jeżeli chodzi o strukturę, odnotowaliśmy wyższy wzrost sprzedaży marek o niższych cenach, takich jak *Yamskaya*, *Urozhay* i *Gerbowaya* w porównaniu z naszymi wyrobami *premium* i popularnymi. Te wyroby ekonomiczne o niższych cenach w mniejszym stopniu przyczyniają się do generowania przychodów ze sprzedaży netto oraz marż brutto niż wyroby popularne i *premium*, których ceny są wyższe. Wyższe nakłady na marketing handlowy odnotowane w miarę spadku przychodów netto ze sprzedaży zostały poniesione, aby zachęcić klientów do zakupów w grudniu 2010 roku po naszych opóźnieniach produkcyjnych spowodowanych brakiem znaków akcyzy, co omówiono powyżej. W przypadku działalności

w Rosji w 2010 roku w porównaniu z poprzednim rokiem sprzedaż eksportowa wzrosła o 68% pod względem wolumenu, do 1,4 miliona kartonów, co było związane przede wszystkim ze sprzedażą na Ukrainę, która w 2010 roku zwiększyła się o 265% do 0,75 miliona kartonów. Eksport odpowiada za 7,7% naszego wolumenu sprzedaży w Rosji.

Spadek sprzedaży na Węgrzech wynikał głównie z gorszej sytuacji konsumentów i zwiększenia akcyzy z dniem 1 stycznia 2010 roku, co odpowiadało za około 4,8 miliona USD z łącznego spadku na poziomie 6,1 miliona USD, jak również z osłabienia forinta węgierskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które spowodowało spadek sprzedaży wyrażonej w dolarach o 1,3 miliona USD.

Zysk brutto

Łączny zysk brutto ze sprzedaży obniżył się o około 6,0%, czyli o 21,0 milionów USD, do 327,9 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku z 348,9 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku.

Marża zysku brutto wyrażona jako procent sprzedaży netto obniżyła się o 4,5 punktu procentowego, z 50,6% do 46,1% za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku w porównaniu z dwunastoma miesiącami zakończonymi 31 grudnia 2009 roku. Ten spadek był związany głównie ze wskazanymi powyżej czynnikami, które wpłynęły na wartość sprzedaży, czyli strukturą sprzedaży w kanałach, wyższymi inwestycjami w rynek i wprowadzeniem na rynek wyrobu *Żubrówka Biała* w Polsce, strukturą produktów oraz opóźnieniami w uzyskaniu znaków akcyzy w Rosji, jak również wyższymi cenami spirytusu w obu segmentach. Wzrost kosztu spirytusu w sierpniu 2010 roku i do końca 2010 roku spowodował zwiększenie kosztu własnego sprzedaży o około 9,5 miliona USD.

Koszty operacyjne

Łączne koszty operacyjne wzrosły o około 113,7%, czyli o 187,0 milionów USD, ze 164,5 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do 351,5 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Czynniki, które spowodowały ten wzrost obejmowały konsolidację Russian Alcohol Group za cały rok, co spowodowało dodatkowe koszty operacyjne w kwocie 32,0 milionów USD, jednorazowy zysk z tytułu korekty do wartości godziwej w poprzednim roku w kwocie 48,0 milionów USD (opisany poniżej), odpisy z tytułu utraty wartości w Polsce oraz jednorazowe koszty związane z integracją Russian Alcohol Group i Parlament w Rosji na poziomie 11,0 milionów USD. Te zwiększenia kosztów skompensowano oszczędnościami kosztów bazowych z integracji w kwocie 18,4 miliona USD oraz wpływem kursów wymiany walut w kwocie około 2,0 milionów USD.

W celu zapewnienia porównywalności kosztów tabeli poniżej przedstawiono oddzielnie koszty operacyjne po wyłączeniu korekt do wartości godziwej odnotowanych w 2009 roku, a także odpisów z tytułu utraty wartości dokonanych w 2009 i 2010 roku za poszczególne okresy. Koszty operacyjne jako procent sprzedaży netto nieznacznie wzrosły z 28,0% za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku do 30,9% za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku. Koszty operacyjne netto korekt do wartości godziwej i odpisów z tytułu utraty wartości wzrosły o 26,8 miliona USD, ze 192,8 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku do 219,6 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku. Wzrost ten był spowodowany głównie pełną konsolidacją Russian Alcohol Group w 2010 roku w porównaniu z dziewięcioma miesiącami, za który dokonano konsolidacji w 2009 roku, co spowodowało koszty niższe o 32,0 miliony USD w 2009 roku. Ten wzrost został częściowo skompensowany programami redukcji kosztów w Polsce i Rosji, a także niższą sprzedażą w porównaniu z tym samym kwartałem w poprzednim roku. Poniższa tabela przedstawia strukturę kosztów operacyjnych.

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009 *
	(w tysiącach USD)	
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu (S,G&A).....	\$ 178 756	\$ 149 322
Marketing	32 851	36 863
Amortyzacja	8 002	6 578
Suma cząstkowa	219 609	192 763
Odpisy z tytułu utraty wartości w Polsce	131 849	20 309
Korekty do wartości godziwej.....	0	(48 605)
Koszty operacyjne razem	\$ 351 458	\$ 164 467

* W 2009 roku nie dokonano konsolidacji kosztów Russian Alcohol Group za cały rok, ponieważ Spółka rozpoczęła ich konsolidację dopiero w drugim kwartale 2009 roku. Łączne koszty operacyjne z wyłączeniem odpis z tytułu utraty wartości

wyniosły 219,6 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku w porównaniu z równoważną wartością 224,7 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku, uwzględniając koszty Russian Alcohol w kwocie 32,0 milionów USD za pierwszy kwartał 2010 roku.

Spółka ujęła odpisy z tytułu utraty wartości w kwocie 131,8 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku, dotyczące głównie marki *Absolwent* w Polsce, a także odpis z tytułu utraty wartości w kwocie 20,3 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku dotyczący marki *Bols* w Polsce.

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu zwiększyły się o około 19,8%, czyli o 29,5 miliona USD, ze 149,3 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do 178,8 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Zmiana łącznych kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu była spowodowana przede wszystkim wymienionymi powyżej czynnikami skompensowanymi inicjatywami mającymi na celu oszczędności kosztowe.

Zysk z działalności operacyjnej

Łączny zysk z działalności operacyjnej obniżył się o około 112,8%, czyli o 208,1 miliona USD, z zysku na poziomie 184,5 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do straty w kwocie 23,6 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Wyłączając jednak wpływ odpisów z tytułu utraty wartości w 2010 i 2009 roku, a także korekty do wartości godziwej ujęte w 2009 roku, bazowy zysk z działalności operacyjnej zmniejszył się ze 164,5 miliona USD do 116,7 miliona USD. Korekty do wartości godziwej ujęte w 2009 roku obejmują jednorazowy zysk z aktualizacji wyceny pozostających poprzednio w posiadaniu udziałów w Russian Alcohol w momencie konsolidacji w kwocie 225,6 miliona USD, skompensowany jednorazowymi obciążeniami w kwocie 162,0 milionów USD dotyczącymi niezamortyzowanego dyskonta odroczonego wynagrodzenia związanego z przyspieszonym wykupem udziałów Lion w Russian Alcohol i urealnieniem wynagrodzenia warunkowego w kwocie 15,0 milionów USD.

Po wyłączeniu wpływu zysku, utraty wartości i urealnienia wynagrodzenia warunkowego, jak opisano powyżej, marża zysku operacyjnego jako procent sprzedaży netto zmniejszyła się z 23,9% do 16,4%. Tabela poniżej podsumowuje podział zysku z działalności operacyjnej według segmentów.

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Segment		
Polska	\$ 33 550	\$ 67 675
Rosja	77 732	90 696
Węgry	5 442	6 149
Suma cząstkowa	116 724	164 520
Odpisy z tytułu utraty wartości	(131 849)	(20 309)
Korekty do wartości godziwej	0	48 605
Narzut Spółki		
Ogólne narzuty Spółki	(5 261)	(4 569)
Koszt opcji	(3 206)	(3 782)
Razem zysk/(strata) z działalności operacyjnej	\$ (23 592)	\$ 184 465

Bazowy zysk z działalności operacyjnej w Polsce obniżył się o około 50,4%, czyli o 34,1 miliona USD, z 67,7 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do 33,6 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Zysk z działalności operacyjnej w Rosji obniżył się o około 14,3%, czyli o 13,0 milionów USD, z 90,7 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do 77,7 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Zmiany zysku z działalności operacyjnej w obu tych segmentach były spowodowane opisanymi powyżej czynnikami.

Na Węgrzech marża zysku z działalności operacyjnej utrzymała się na stałym poziomie zgodnym ze sprzedażą.

Przychody i koszty nieoperacyjne

Łączne koszty odsetkowe zwiększyły się o około 42,7% czyli o 31,4 miliona USD, z 73,5 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do 104,9 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Ten wzrost był związany głównie z dodatkowymi odsetkami od Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych

zapadających w 2016 roku. Dodatkowe zadłużenie wykorzystano przede wszystkim na sfinansowanie pozostałego wykupu Russian Alcohol, zakończonego w styczniu 2010 roku.

Spółka ujęła 6,8 miliona USD niezrealizowanych zysków kursowych w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2010 roku, głównie w związku z wpływem zmian kursów walut na nasze zobowiązania denominowane w USD i EUR, w porównaniu z 25,2 miliona USD za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2009 roku. Ten spadek był związany ze wzmocnieniem złotego polskiego i rubla rosyjskiego do dolara amerykańskiego i euro.

Łączne pozostałe koszty nieoperacyjne wzrosły o 12,7 miliona USD, z 0,9 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do 13,6 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Ten wzrost był związany głównie z jednorazowym obciążeniem w kwocie 14,1 miliona USD dotyczącym premii za wcześniejsze wezwanie w momencie wcześniejszego wykupu w styczniu 2010 roku Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku. Pozostałe zwiększenie wynikało z odpisu niezamortyzowanych kosztów oferty dotyczących Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku, a także z kosztów usług profesjonalnych poniesionych w związku ze sprzedażą działalności dystrybucyjnej w Polsce, przy czym zostało skompensowane otrzymaną dywidendą. W tabeli poniżej przedstawiono strukturę pozostałych kosztów nieoperacyjnych.

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Premia z tytułu wezwania do wcześniejszego wykupu	(\$ 14 115)	\$ 0
Odpis niezamortyzowanych kosztów oferty	(4 076)	0
Dywidenda otrzymana	7 642	0
Koszty usług profesjonalnych dotyczących sprzedaży działalności dystrybucyjnej	(2 000)	0
Pozostałe zyski/(straty)	(1 023)	(934)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej razem	(\$ 13 572)	(\$ 934)

Podatek dochodowy

Nasza efektywna stawka podatkowa za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 roku wynosiła 20,8%, co wynika głównie z kombinacji ustawowych stawek podatkowych obowiązujących w Polsce (19%) i Rosji (20%).

Udział w dochodzie netto

Udział w dochodzie netto za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku obejmuje proporcjonalny udział Spółki w zysku netto z inwestycji w Grupie Whitehall. Łączne wyniki inwestycji kapitałowych przypadające CEDC wzrosły ze straty w kwocie 5,6 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do zysku w kwocie 14,3 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Wzrost ten był głównie skutkiem strat kursowych, jakie Russian Alcohol poniosła w pierwszym kwartale 2009 roku, ponieważ w tym okresie Russian Alcohol wciąż podlegała konsolidacji metodą kapitałową.

Oświadczenie dotyczące płynności i zasobów kapitałowych

W ciągu dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 roku głównym źródłem umożliwiającym zachowanie płynności przez Spółkę były przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej, linie kredytowe oraz wpływy z realizowanych opcji. Środki pieniężne były przeznaczone przede wszystkim na zaspokojenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy, obsługę zadłużenia, finansowanie inwestycji oraz finansowanie przejęć. W tabeli poniżej przedstawiono wybrane dane dotyczące skonsolidowanych przepływów pieniężnych Spółki we wskazanych okresach.

	Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 roku	Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku	12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku
		(w tysiącach USD)	
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	\$ 29 759	(\$ 29 386)	\$ 89 752
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(56 854)	457 421	(1 067 129)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	10 091	(417 863)	997 964

Kierownictwo monitoruje i analizuje wskaźniki wyników finansowych i niefinansowych działalności według segmentów, które podzielone są według krajów. Szczegółową analizę wskaźników, takich jak wartość sprzedaży w walutach lokalnych, marża brutto i koszty operacyjne według segmentów, ujęto w części „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez zarząd” niniejszego Formularza 10-Q.

Przepływy pieniężne w roku finansowym 2011

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej

Na przepływy pieniężne z działalności operacyjnej składają się środki pieniężne netto z działalności operacyjnej i odsetek. Łączne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej zwiększyły się z wypływów w kwocie 29,4 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku do wpływów w kwocie 29,8 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 roku. Głównym czynnikiem, który spowodował ten wyższy poziom wygenerowanych środków pieniężnych w 2011 roku, był program faktoringu wprowadzony w Polsce, który w znacznym stopniu poprawił cykl przepływów pieniężnych. Za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazała wpływy pieniężne w kwocie 60,6 miliona USD z windykacji należności w porównaniu z wypływem w kwocie 19,8 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku.

Ogólne zmiany stanu kapitału obrotowego dotyczące należności, zapasów i zobowiązań odpowiadały wypływowi środków pieniężnych w kwocie około 53,8 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Na dzień 31 grudnia 2011 roku wskaźnik rotacji należności wynosił 88 dni. Wskaźnik obrotu zapasami na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosił 80 dni. Poza tym na dzień 31 grudnia 2011 roku współczynnik aktywów bieżących pomniejszonych o zapasy do zobowiązań krótkoterminowych wynosił 1,29.

Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej

Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej obejmują środki pieniężne netto wykorzystane do przejęcia spółek zależnych oraz majątku trwałego. Wpływy pieniężne netto za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku wyniosły 56,9 miliona USD w porównaniu z wpływami w kwocie 457,4 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku. Te wpływy obejmują przede wszystkim zobowiązania pieniężne zapłacone w wyniku przejęcia Whitehall zakończonego w lutym 2011 roku w kwocie 36,8 miliona USD po odliczeniu środków pieniężnych przejętych w momencie konsolidacji, płatność z tytułu nabycia znaku towarowego *Kauffman Vodka* w kwocie 17,5 miliona USD, płatność pozostałej części odroczonego wynagrodzenia za Grupę Russian Alcohol w kwocie 5 milionów USD, skompensowane wpływami otrzymanymi ze zbycia Moët Hennessey Joint Venture w kwocie 17,7 miliona USD.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej odzwierciedlają środki pieniężne wykorzystane do obsługi zadłużenia, zadłużenie w ramach linii kredytowych oraz wpływ środków pieniężnych z tytułu plasowania prywatnego i realizacji opcji. Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności finansowej za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku wyniosły 10,1 miliona USD w porównaniu z wpływami w kwocie 417,9 miliona USD za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku. W ciągu roku zakończony 31 grudnia 2011 roku wpływy pieniężne wiązały się głównie ze spłatą przez Spółkę pewnych kredytów skompensowaną pewnymi kredytami zaciągniętymi w Rosji. Szczegółowe informacje zawiera Nota 14 do skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Przepływy pieniężne w roku finansowym 2010

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej

Na przepływy pieniężne z działalności operacyjnej składają się środki pieniężne netto z działalności operacyjnej i odsetek. Łączne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej obniżyły się z wpływów w kwocie 89,8 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku do wpływów w kwocie 29,4 miliona USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku. Głównymi czynnikami, które spowodowały ten niższy poziom wygenerowanych środków pieniężnych w 2010 roku, były niższy bazowy zysk z działalności operacyjnej Spółki, co opisano wcześniej, oraz wyższe koszty odsetkowe wraz z pewnymi jednorazowymi wpływami pieniężnymi w 2010 roku w kwocie 32,0 milionów USD. Jednorazowe wpływy pieniężne odnotowane w 2010 roku obejmują odsetki naliczone w wysokości 12,0 milionów USD zapłacone w momencie wykupu w styczniu 2010 roku Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku, a także premię gotówkową w kwocie 20,0 milionów USD wypłaconą pewnym członkom obecnego i byłego zespołu kierowniczego Lion/Russian Alcohol Group, która miała być wypłacona w momencie oddania kontroli CEDC. Ze względu na termin spłaty Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku Spółka poniosła podwójne obciążenia gotówkowe z tytułu odsetek w tym okresie.

Ogólne zmiany stanu kapitału obrotowego dotyczące należności, zapasów i zobowiązań odpowiadały wpływowi środków pieniężnych w kwocie około 20,4 miliona USD w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2010. Wskaźnik rotacji należności wzrósł z 82,6 dnia na dzień 31 grudnia 2009 roku do 87,4 dnia na dzień 31 grudnia 2010 roku. Ten wzrost wynikał głównie ze zwiększenia wskaźnika rotacji należności w powiązaniu ze strukturą kanałów, ponieważ więcej sprzedaży realizowano na rzecz dyskontów i głównych klientów, którzy zwykle mają dłuższe terminy płatności. Wskaźnik obrotu zapasów obniżył się z około 97 dni na 31 grudnia 2009 roku do około 90 dni na 31 grudnia 2010 roku, głównie dzięki usprawnieniu zarządzania zapasami. Poza tym stosunek aktywów bieżących pomniejszonych o zapasy do zobowiązań krótkoterminowych wzrósł z 1,22 w 2009 roku do 1,75 w 2010 roku w związku z obniżeniem salda zobowiązań krótkoterminowych, głównie kredytów bankowych o 35,0 milionów USD, a także pozostałych zobowiązań naliczonych o 36,0 milionów USD. Obniżenie pozostałych zobowiązań naliczonych było związane głównie z wypłaceniem 20 milionów naliczonych na premie gotówkowe dla pewnych członków obecnego i byłego zespołu kierowniczego Lion/Russian Alcohol Group, które miały być wypłacone w momencie oddania kontroli CEDC. Poza tym na wskaźnik wpłynęło rozliczenie salda środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania ujętych na 31 grudnia 2009 roku w kwocie 481 milionów USD, które zostało rozliczone z saldami wynagrodzenia odroczonego i zobowiązaniami krótkoterminowymi należnymi w związku z Niepodporządkowanymi Zabezpieczonymi Papierami Dłużnymi, co miało miejsce w styczniu 2010 roku. Kolejnym czynnikiem, który miał wpływ na wskaźnik była sprzedaż działalności dystrybucyjnej w Polsce, która spowodowała eliminację sald odzwierciedlających działalność zaniechaną na 31 grudnia 2009 roku w aktywach bieżących i zobowiązaniach krótkoterminowych.

Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej

Przepływy środków pieniężnych netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej obejmują środki pieniężne netto wykorzystane do przejęcia spółek zależnych oraz majątku trwałego, a także zwolnienie środków z rachunku escrow. Wpływy środków pieniężnych netto za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku wyniosły 457,4 miliona USD. W grudniu 2009 roku Spółka przekazała na rachunek escrow część wpływów z wyemitowanych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku, które miały być wykorzystane na spłatę Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku, oraz pozostałej części gotówkowej odroczonego wynagrodzenia dla Lion Capital w związku z przejęciem Russian Alcohol. Środki te zostały następnie zwolnione w styczniu 2010 roku, co spowodowało wpływ środków pieniężnych ze środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania w kwocie 481,4 miliona USD. Przepływy pieniężne w kwocie 135,9 miliona USD stanowią głównie pozostałe zobowiązania gotówkowe zapłacone w wyniku ostatecznego wykupu Russian Alcohol zakończonego w styczniu 2010 roku, z czego 100 milionów USD pochodzi ze zwolnienia środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania. Dodatkowe środki pieniężne w kwocie 6 milionów USD wykorzystano na zakup znaku towarowego *Urozhay* w Rosji. Poza tym Spółka otrzymała 124,2 miliona USD od Eurocash jako wynagrodzenie za zbycie działalności dystrybucyjnej.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej odzwierciedlają środki pieniężne wykorzystane do obsługi zadłużenia, zadłużenie w ramach linii kredytowych oraz wpływ środków pieniężnych z tytułu plasowania prywatnego i realizacji opcji. Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności finansowej za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku wyniosły 417,9 miliona USD w porównaniu z wpływami w kwocie 998,0 milionów USD za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2009 roku. W ciągu dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 roku środki pieniężne przeznaczono głównie na spłatę Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku w kwocie 367,9 miliona USD, w tym kwoty głównej wynoszącej 353,8 miliona USD i 4% premii za wcześniejszy wykup w kwocie 14,1 miliona USD. Wpływy pieniężne w kwocie 7,5 miliona USD stanowiły spłatę kredytu przez Grupę Whitehall, która jest inwestycją kapitałową Spółki.

Płynność i zasoby kapitałowe w przyszłych okresach

Załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu, że Spółka będzie kontynuować działalność, co wiąże się z założeniem realizacji aktywów i rozliczenia zobowiązań w ramach normalnej działalności. Jak dokładniej opisano w Nocie 14, pewne linie kredytowe i faktoringowe Spółki zapadają w 2012 roku, a Spółka oczekuje ich odnowienia, chociaż w tym względzie nie można udzielić żadnego zapewnienia. Poza tym nasze Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne („Zamienne Papiery Dłużne”) są należne i płatne 15 marca 2013 roku. Nasze obecne środki pieniężne w kasie, szacowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej oraz dostępne linie kredytowe nie będą wystarczające na spłatę Zamiennych Papierów Dłużnych zapadających w 2013 roku i Spółka może nie wypełnić swoich zobowiązań wynikających z Zamiennych Papierów Dłużnych. Te zdarzenia powodują poważne wątpliwości odnośnie do zdolności Spółki do kontynuowania działalności. Spółka ocenia różne plany rozwiązania tych kwestii, w tym nawiązanie związku strategicznego z Russian Standard Corporation i głównym właścicielem jej kapitału Panem Roustamem Tariko, innymi inwestorami strategicznymi, plan sprzedaży pewnych aktywów, zamianę Zamiennych Papierów Dłużnych na inne instrumenty dłużne i/lub instrumenty kapitałowe i emisję nowych akcji, przy czym Spółka jest przekonana, że będzie można wdrożyć połączenie jednej lub więcej wymienionych opcji.

Zarząd i kierownictwo Spółki są przekonani, że ocenie należy poddać wszystkie alternatywy strategiczne i nie wyklucza żadnej transakcji, leżącej w najlepszym interesie akcjonariuszy. Podczas gdy jesteśmy przekonani, że Spółka powinna być w stanie wykupić i/lub refinansować Zamienne Papiery Dłużne przed 15 marca 2013 roku, w tym poprzez potencjalną zamianę papierów wartościowych, nie możemy przedstawić żadnego zapewnienia w odniesieniu do tych kwestii ani w odniesieniu do możliwości uzyskania warunków oraz kosztów finansowania, jakie będziemy mogli uzyskać w celu wdrożenia planów opisanych w niniejszym akapicie lub innych opcji, jakie możemy realizować. Zgodnie z warunkami emisji naszych Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku, oczekujemy, że zadłużenie poniesione przez nas w zamian, umorzenie lub refinansowanie całości lub części Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych będzie musiało być zaciągnięte jako dozwolone zadłużenie z tytułu refinansowania zadłużenia (termin zdefiniowany w warunkach); w rezultacie warunki emisji mogą ograniczyć naszą zdolność do podpisania umów, które zawierają ograniczenia odnośnie do dywidend (i pewnych płatności o podobnych skutkach) należnych Spółce (lub jej spółkom zależnym) od spółek zależnych Spółki. Brak spłaty z tytułu Zamiennych Papierów Dłużnych stanowiłby również niewykonanie zobowiązań związanych z Niepodporządkowanymi Zabezpieczonymi Papierami Dłużnymi zapadającymi w 2016 roku oraz niedotrzymanie warunków naszego innego zadłużenia. Takie zdarzenia zagrażają naszej zdolności do kontynuowania działalności. Bez względu na powyższe wierzymy, że środki pieniężne w kasie, środki pieniężne z działalności operacyjnej oraz dostępne linie kredytowe będą wystarczające na sfinansowanie przewidywanych wymogów pieniężnych dla celów kapitału obrotowego i normalnych wydatków kapitałowych i że zachowamy zgodność z wymogami finansowymi wynikającymi z naszych umów zadłużenia, przynajmniej przez najbliższe dwanaście miesięcy. Prognozy przepływów pieniężnych Spółki zastosowanych do celów tych ustaleń opierają się na założeniu odnowienia pewnych linii kredytowych i faktoringowych, które zapadają w 2012 roku, do celów zarządzania potrzebami w zakresie kapitału obrotowego.

Więcej informacji można znaleźć w części „Czynniki Ryzyka – Ryzyko związane z naszym zadłużeniem. Możemy nie być w stanie dokonać w terminie zapadalności wymaganych płatności z tytułu naszych Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych należnych 15 marca 2013 roku, a nasi audytorzy stwierdzili, że istnieją istotne wątpliwości odnośnie do zdolności Spółki do kontynuowania działalności”, „Nasze znaczne zadłużenie może niekorzystnie wpłynąć na sytuację finansową lub wyniki działalności i uniemożliwić nam wypełnienie naszych zobowiązań związanych z tym zadłużeniem” oraz „Potrzebujemy istotnych kwot w gotówce na obsługę naszego zadłużenia”. Nota 1 (Organizacja i istotne zasady rachunkowości – Płynność) do naszego sprawozdania finansowego, zawarta w Rozdziale 8 niniejszego raportu rocznego na Formularzu 10-K.

Metody finansowania

Kredyty bankowe

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała łączny bankowy kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 23,8 miliona PLN (7,0 milionów USD), udzielony przez Bank Zachodni WBK S.A. i Bank Handlowy w Warszawie S.A., z czego wykorzystano 20,0 milionów PLN (5,9 miliona USD), podczas gdy do wykorzystania w Polsce pozostawało 3,8 miliona PLN (1,1 miliona USD). Zgodnie z pierwotną umową kredyt w rachunku bieżącym miał być spłacony 17 grudnia 2011 roku. Ten termin przedłużono do 15 stycznia 2012 roku w oparciu o aneks datowany 21 kwietnia 2011 roku. Na dzień 15 stycznia 2012 roku ta linia kredytowa została w pełni spłacona i zamknięta.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazuje nierozliczone zobowiązanie w kwocie 28,5 miliona EUR (36,8 miliona USD) z tytułu kredytów terminowych udzielonych przez Zenit Bank, Alfa Bank i Raiffeisen Bank, zaciągniętych przez Whitehall.

Umowa kredytu z Zenit Bank z dnia 29 marca 2011 roku wygasa 6 czerwca 2012 roku. Limit kredytowy wynikający z tej umowy wynosi 10 milionów EUR (12,9 miliona USD), a kredyt jest udostępniany w transzach zapadających w ciągu 365 dni, nie później niż 29 marca 2012 roku. Kredyt został wypłacony w sześciu transzach od 29 marca 2011 roku do 13 września 2011 roku, przypadających do spłaty od 17 lutego 2012 roku do 18 maja 2012 roku. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 8,5 miliona EUR (11,0 milionów USD) z tytułu tego kredytu terminowego.

Umowa kredytowa z Alfa Bank z dnia 22 lipca 2008 roku wygasa 16 listopada 2013 roku. Limit kredytowy w ramach tej umowy wynosi 15 milionów EUR (19,4 miliona USD), a kredyt jest wypłacany w transzach zapadających w ciągu trzech, sześciu lub dziewięciu miesięcy, w zależności od tego, czy transza jest zabezpieczona na zapasach. Kredyt został wypłacony w ośmiu transzach od 6 kwietnia 2011 roku do 28 grudnia 2011 roku, przypadających do spłaty od 6 stycznia 2012 roku do 7 maja 2012 roku. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykorzystwała 10 milionów EUR (12,9 miliona USD) z tego limitu. Spółka spłaciła pierwsze trzy transze w kwocie 4 milionów EUR (5,2 miliona USD) w styczniu 2012 roku.

Umowa kredytowa z Raiffeisen Bank z dnia 6 lipca 2010 roku wygasa 6 lipca 2012 roku. Limit kredytowy w ramach tej umowy kredytu wynosi 10 milionów EUR (12,9 miliona USD), a kredyt jest wypłacany w transzach zapadających w ciągu pięciu do sześciu miesięcy. Kredyt został wypłacony w ośmiu transzach od 15 marca 2011 roku do 26 grudnia 2011 roku, przypadających do spłaty od 15 marca 2012 roku do 6 lipca 2012 roku. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 10 milionów EUR (12,9 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.

Powyższe kredyty zaciągnięte przez Whitehall nie są związane z żadnymi wymogami finansowymi, wymagającymi dotrzymania, i są objęte gwarancjami udzielonymi przez spółki Whitehall. Kredyty udzielone przez Zenit Bank i Alfa Bank są również zabezpieczone na zapasach Spółki.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone całkowite zobowiązanie w kwocie 1146,9 miliona rubli rosyjskich (35,6 miliona USD) z tytułu kredytu terminowego udzielonego przez Unicredit i JSC Grand Invest Bank, a także kredytu w rachunku bieżącym udzielonego przez Deutsche Bank, zaciągniętych przez Russian Alcohol.

Umowa kredytowa z Unicredit z dnia 24 maja 2011 roku wygasa 27 listopada 2012 roku. Ten kredyt nie jest związany z żadnymi wymogami finansowymi i jest zabezpieczony towarami o wartości do 720 milionów rubli rosyjskich (22,4 miliona USD), a także gwarancjami udzielonymi przez spółki Russian Alcohol. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 600,0 milionów rubli rosyjskich (18,7 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.

Umowa kredytowa z JSC Grand Invest Bank z dnia 25 listopada 2011 roku wygasa 23 listopada 2012 roku. Ta umowa nie jest związana z żadnymi wymogami finansowymi, wymagającymi dotrzymania. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 297,0 milionów rubli rosyjskich (9,2 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.

Umowa kredytu w rachunku bieżącym z Deutsche Bank z dnia 10 listopada 2011 roku wygasa 10 listopada 2012 roku, a ten kredyt w rachunku bieżącym został zaciągnięty głównie w celu obsługi zakupów realizowanych w związku z umową importową z Brown-Forman. Limit kredytu w ramach tej umowy wynosi 250 milionów rubli rosyjskich (7,8 miliona USD). Ten kredyt nie jest związany z żadnymi wymogami finansowymi i jest objęty gwarancją udzieloną przez Brown-Forman. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 249,9 miliona rubli rosyjskich (7,8 miliona USD) z tytułu tego kredytu w rachunku bieżącym.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka miała dostęp – w ramach istniejących kredytów w rachunku bieżącym na Węgrzech do – do około 450,0 milionów forintów węgierskich (1,9 miliona USD) w ramach kredytu w rachunku bieżącym dostępnego na Węgrzech.

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

Dnia 2 grudnia 2009 roku Spółka dokonała emisji i sprzedaży Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 380 milionów EUR, oprocentowanych w wysokości 9,125%, zapadających w 2016 roku oraz Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 380 milionów EUR, oprocentowanych w wysokości 8,875%, zapadających w 2016 roku („Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku”), w ramach oferty dla inwestorów instytucjonalnych zwolnionej z rejestracji przez amerykańską Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (SEC). Spółka wykorzystała część wpływów netto z Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku na wykup pozostających w obiegu Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku, na łączną kwotę kapitału 245 440 000 EUR na dzień 4 stycznia 2010 roku. Pozostałą część wpływów netto z Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku wykorzystano na (i) zakup pozostałego udziału kapitałowego Lion Capital w Russian Alcohol przez wykonanie Opcji Lion i Opcji Współinwestora, zgodnie z warunkami i postanowieniami, odpowiednio, Umowy Opcji Lion i Umowy Opcji Współinwestora; (ii) spłatę wszystkich kwot zaległych w ramach linii kredytowych Russian Alcohol; oraz (iii) spłatę pewnego innego zadłużenia.

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

Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku są gwarantowane na zasadzie uprzywilejowania przez niektóre jednostki zależne Spółki. Jesteśmy zobowiązani do zapewnienia, że spółki zależne, które reprezentują przynajmniej 85% naszego skonsolidowanego zysku przez odsetkami, opodatkowaniem i amortyzacją (EBITDA), zgodnie z warunkami emisji gwarantują papiery dłużne. Papiery dłużne zabezpieczone są bezpośrednio lub pośrednio za pomocą naszych różnych aktywów i różnych aktywów naszych spółek zależnych, w tym akcji emitenta papierów dłużnych i spółek zależnych z Polski, Cypru, Rosji i Luksemburga, pewnymi pożyczkami w ramach Grupy udzielonymi przez emitenta papierów dłużnych i naszą rosyjską spółkę finansową w związku z

emisją papierów dłużnych, znakami towarowymi dotyczącymi marki *Soplica* zarejestrowanej w Polsce i znakami towarowymi obowiązującymi w Unii Europejskiej dotyczącymi marki *Parliament* zarejestrowanej w Niemczech, a także rachunkami bankowymi na kwotę powyżej 5,0 milionów USD. Ustanowiliśmy także zastawy hipoteczne na naszych zakładach produkcyjnych Polmos i Bols, a także syberyjskich zakładach spirytusowych Russian Alcohol i zakładach spirytusowych Topaz. Warunki emisji dotyczące Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku zawierają pewne ograniczenia, w tym warunki ograniczające zdolność Spółki do ponoszenia lub gwarantowania dodatkowego zadłużenia, dokonywania określonych płatności zastrzeżonych, przekazywania lub sprzedaży aktywów, zawierania transakcji ze spółkami stowarzyszonymi, tworzenia określonych zastawów, a także nakładają ograniczenia dotyczące zdolności podlegających ograniczeniu spółek zależnych do wypłaty dywidend i dokonywania innych płatności, udzielania gwarancji zadłużenia przez podlegające ograniczeniom spółki zależne, zawierania transakcji leasingu zwrotnego, fuzji, konsolidacji lub łączenia się z innymi podmiotami, wykazywania spółek podlegających ograniczeniom jako niepodlegające ograniczeniom spółki zależne, jak również podejmowania działalności innej niż dozwolona. Warunki dotyczące Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku zawiera również wymóg dotyczący wzajemnej wcześniejszej spłaty, który zostałby zastosowany w razie niedokonania przez nas terminowej spłaty z tytułu Zamiennych Papierów Dłużnych lub innego zadłużenia w kwocie równej lub wyższej 30 milionom USD. Poza tym w przypadku zmiany kontroli (zgodnie ze znaczeniem tego terminu w rozumieniu naszych warunków emisji), bylibyśmy zobowiązani do zaproponowania spłaty zadłużenia nierozliczonego związanego z Papierami Dłużnymi zapadającymi w 2016 roku po cenie odpowiadającej 101% łącznej kwoty głównej tych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku.

Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne (Convertible Senior Notes)

W dniu 7 marca 2008 roku Spółka zakończyła emisję Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych na łączną kwotę kapitału 310 milionów USD o dacie wykupu w 2013 roku, oprocentowanych w wysokości 3% w skali roku („Zamienne Papiery Dłużne”). Odsetki należne są co pół roku, 15 marca i 15 września, poczynając od 15 września 2008 roku. Zamienne Papiery Dłużne podlegają zamianie w określonych okolicznościach na środki pieniężne oraz, odpowiednio, na akcje zwykłe, w oparciu o początkową stopę wymiany wynoszącą 14,7113 akcji za 1000 USD kwoty głównej z zastrzeżeniem pewnych korekt. W momencie zamiany papierów dłużnych Spółka dokona płatności gotówkowej całej kwoty kapitału papierów dłużnych podlegających zamianie oraz według uznania Spółki – dostarczy środki pieniężne lub akcje zwykłe w przypadku pozostałych zobowiązań zamiany, jeżeli dotyczy. Przychody z Zamiennych Papierów Dłużnych zostały wykorzystane do sfinansowania pieniężnej części ceny przejęcia Parliament oraz Whitehall. Umowa dotycząca Zamiennych Papierów Dłużnych roku zawiera również wymóg, który zostałby zastosowany w razie niedokonania przez nas terminowej spłaty z tytułu innego zadłużenia w kwocie równej lub wyższej 30 milionom USD. Poza tym w przypadku istotnej zmiany (zgodnie ze znaczeniem tego terminu w rozumieniu naszych warunków emisji), bylibyśmy zobowiązani do zaproponowania spłaty zadłużenia nierozliczonego związanego z Zamiennymi Papierami Dłużnymi roku po cenie odpowiadającej 100% łącznej kwoty głównej tych Zamiennych Papierów Dłużnych.

Emisja Walorów

Dnia 22 kwietnia 2010 roku zgodnie z postanowieniami Umowy Opcji z dnia 19 listopada 2009 roku, Spółka wykonała swoje prawo do wydania na rzecz Cayman 4 i Cayman 5, jako rozliczenia wynagrodzenia należnego zgodnie z Umową Opcji Lion, odpowiednio, 799 330 i 278 745 akcji zwykłych Spółki („Emisja Akcji”). Wynikiem Emisji Akcji było spłacenie 45 milionów USD z 50 milionów USD odroczonego wynagrodzenia ujętego jako zobowiązanie na 31 marca 2010 roku.

Przejęcie Whitehall

7 lutego 2011 roku Spółka i Mark Kaufman zawarli ostateczną Umowę Kupna Sprzedaży Akcji (SPA) i umowę dotyczącą praw rejestracyjnych zgodnie z warunkami uzgodnionymi przez strony dnia 29 listopada 2010 roku.

Zgodnie z SPA, między innymi i na warunkach w niej zastrzeżonych, 7 lutego 2011 roku (a) Polmos Białystok (i) otrzymał 1500 akcji klasy B Peulla Enterprises Limited, prywatnej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością utworzonej zgodnie z prawem Cypru, spółki holdingowej WHL Holdings Limited („Peulla”), reprezentujących pozostałe udziały ekonomiczne w Peulla nieznajdujące się w posiadaniu Polmos; oraz (ii) przekazał Sprzedającemu i Kauffmanowi łącznie 68, miliona USD w gotówce w bezpośrednio dostępnych środkach; oraz (b) Spółka (i) otrzymała 3751 akcji klasy A Peulla, reprezentujących pozostałe udziały dające prawo głosu w Peulla, niestanowiące własności Spółki lub Polmos; oraz (ii) wydała Kaufmanowi 959 245 akcji zwykłych spółki o wartości nominalnej 0,01 USD za jedną akcję („Wynagrodzenie w Akcjach”). Łączna wartość wyemitowanych akcji wynosi 23,0 milionów USD w oparciu o średnią cenę naszych akcji zwykłych ważoną wolumenem trzydziestodniowym na dzień przed zamknięciem. Poza tym jeżeli łączna wartość takich akcji (określona w oparciu o cenę obrotu akcji zwykłej lub cenę średnią ważoną wolumenem dziesięciodniowym, w zależności od tego, która z tych wartości jest niższa) na dzień przed złożeniem oświadczenia rejestracyjnego o odsprzedaży akcji lub w dniu sprzedaży akcji zgodnie z Zasadą 144 Ustawy o papierach

wartościowych okaże się niższa niż 23,0 miliony USD, odbiorca takich akcji będzie uprawniony do płatności w gotówce odpowiadającej takiej różnicy wartości. Kwota ta nie może być jeszcze określona.

Przejęcie Russian Alcohol Group

Dnia 22 kwietnia 2010 roku zgodnie z postanowieniami Umowy Opcji z dnia 19 listopada 2009 roku, Spółka wykonała swoje prawo do wydania na rzecz Cayman 4 i Cayman 5, jako rozliczenia wynagrodzenia należnego zgodnie z Umową Opcji Lion, odpowiednio, 799 330 i 278 745 akcji zwykłych Spółki („Emisja Akcji”). Wynikiem Emisji Akcji było spłacenie 45 milionów USD z 50 milionów USD odroczonego wynagrodzenia ujętego jako zobowiązanie na 31 marca 2010 roku. Pozostałe 5 milionów USD zostało rozliczone w gotówce 4 lutego 2011 r.

Nakłady inwestycyjne

Nakłady inwestycyjne netto na środki trwałe w okresach dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku wynosiły odpowiednio 15,1 miliona USD, 6,2 miliona USD i 16,1 miliona USD. Wydatki inwestycyjne w okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku zostały wykorzystane głównie na inwestycje w urządzenia produkcyjne i środki transportu.

Szacujemy, że łączne wydatki inwestycyjne związane z pracami remontowymi w naszych istniejących i przejętych przedsiębiorstwach w latach 2012, 2013 i 2014 wyniosą około 10,0 do 15,0 milionów USD rocznie. Przewidujemy dalsze inwestycje w urządzenia informatyczne, samochody ciężarowe oraz w unowocześnienie zakładów produkcyjnych. Znaczna część przyszłych wydatków inwestycyjnych ma charakter uznaniowy i możemy skorygować je w dowolnym okresie, odpowiednio do naszych potrzeb. Obecnie zamierzamy finansować wszystkie nasze wydatki inwestycyjne przy pomocy środków pieniężnych uzyskiwanych z działalności operacyjnej.

Zobowiązania umowne

W tabeli poniżej podsumowano nasze zobowiązania umowne na dzień 31 grudnia 2011 roku:

Termin zapadalności płatności

	Razem	Do 1 roku	1-3 lata	3-5 lat	Powyżej 5 lat
	(w tys. USD)				
			(niezbadane)		
Zobowiązania długoterminowe z tytułu zadłużenia.....	\$ 1 237 409	\$ 0	\$ 304 645	\$ 932 764	\$ 0
Odsetki od zadłużenia długoterminowego	412 755	93 296	158 460	160 999	0
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu zadłużenia.....	85 762	85 762	0	0	0
Odsetki od zadłużenia krótkoterminowego	3 520	3 520	0	0	0
Leasing operacyjny	46 182	11 670	26 000	8 512	0
Leasing finansowy	1 641	1 109	532	0	0
Umowy z dostawcami.....	7 867	7 684	183	0	0
Razem.....	\$ 1 795 136	\$ 203 041	\$ 489 820	\$ 1 102 275	\$ 0

Wpływ inflacji i różnic kursowych

W 2011 roku rzeczywista inflacja w Polsce wyniosła 4,6% w porównaniu z 3,1% w 2010 roku. W Rosji i na Węgrzech faktyczna inflacja za 2011 rok wyniosła odpowiednio 6,1% oraz 4,1% w porównaniu z faktyczną inflacją na poziomie 8,8% i 4,7% w 2010 roku.

W zasadzie całość przepływów środków pieniężnych z działalności operacyjnej i aktywów Spółki jest denominowana w złotych polskich, rublach rosyjskich i forintach węgierskich. Oznacza to, że Spółka jest narażona na ryzyko walutowe zarówno w zakresie bilansu, jak i rachunku zysków i strat. Wpływ na pozycję kapitału obrotowego został przedstawiony w rachunku przepływów pieniężnych jako wpływ różnic kursowych na bilansową zmianę środków pieniężnych. Wpływ na rachunek zysków

i strat jest powiązany ze zmianą średniego kursu wymiany, wykorzystywanego do przekształcenia rachunku zysków i strat z złotego polskiego, rubla rosyjskiego i forinta węgierskiego na dolary amerykańskie. Kwoty wykazane jako zyski lub straty kursowe w rachunku zysków i strat dotyczą tylko zrealizowanych zysków lub strat z transakcji, które nie są denominowane w złotych polskich, rublu rosyjskim lub forincie węgierskim.

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

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

Kurs wymiany	Wartość kwoty nominalnej	Wpływ przed opodatkowaniem zmiany kursu wymiany o 1%
USD – złoty polski.....	426 milionów USD	zysk/strata w kwocie 4,3 miliona USD
USD – rubel rosyjski.....	264 miliony USD	zysk/strata w kwocie 2,6 miliona USD
EUR – złoty polski.....	430 milionów EUR lub około 556 milionów USD	zysk/strata w kwocie 5,6 miliona USD

Najważniejsze zasady rachunkowości i szacunki

Informacje ogólne

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

Ujmowanie przychodów

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

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

Należności

Należności wykazuje się na podstawie ceny z faktury, z uwzględnieniem należnego podatku od towarów i usług (VAT), po otrzymaniu od klienta podpisanego potwierdzenia odbioru. Rezerwy na należności wątpliwe opierają się na naszych

doświadczeniach w zakresie należności zaległych, ściągальności, historii odpisów, strukturze wiekowej należności, naszej analizie danych klientów oraz relacjach z klientami i statusie ekonomicznym klientów. Rezerwy na poszczególne pozycje należności tworzy się, jeżeli kierownictwo uzna, że te należności nie są w pełni ściągальne. Spółka zwykle nie tworzy rezerw na zaległe należności od dużych międzynarodowych sieci handlowych (hipermarketów i supermarketów), ponieważ w przeszłości nie występowały żadne problemy z windykacją tych należności.

Rozwodnienie przychodów

W ramach zwykłych warunków handlowych uzgodnionych z klientami Spółka udziela dodatkowych opustów i rabatów od standardowego cennika dla wszystkich sprzedawanych wyrobów. Te obniżki przychodów są udokumentowane w naszych umowach z klientami i zwykle są związane z rocznymi lub kwartalnymi progami zakupów oraz warunkami płatności. Takie rabaty dzieli się na opusty fakturowane i niefakturowane. Fakturowane opusty są wykazywane na fakturze sprzedaży i odliczane od zafakturowanej wartości sprzedaży brutto. Niefakturowane opusty są obliczane na podstawie analizy wykonywanej przez zarząd. Na te opusty tworzy się rezerwy w tym samym okresie, w którym ujmuje się powiązane przychody ze sprzedaży. Opusty lub opłaty będące przedmiotem warunków umów są amortyzowane przez cały okres obowiązywania umowy. W latach zakończonych 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku Spółka wykazała niefakturowane rabaty w kwotach, odpowiednio, 120,3 miliona USD, 172,9 miliona USD i 112,8 miliona USD jako obniżenie wartości sprzedaży netto.

Pewne przychody ze sprzedaży zawierają rezerwy związane z akceptacją wyrobów przez klienta, któremu udzielono prawa do ich zwrotu na podstawie subiektywnych kryteriów lub określonych kryteriów obiektywnych. Odpowiednio, na zwrot wyrobu tworzy się rezerwy na podstawie danych historycznych oraz informacji o wyczerpaniu wyrobów otrzymywanych od naszych większych klientów. Polityka Spółki obejmuje ściśle monitorowanie poziomów zapasów kluczowych klientów zajmujących się dystrybucją, aby zapobiec gromadzeniu nadmiernych zapasów na rynku, co powodowałoby zwrot produktów w przyszłości. W przeszłości zwroty produktów od klientów wynosiły średnio 1% przychodów ze sprzedaży netto.

Wartość firmy

Wartość firmy i pewne wartości niematerialne i prawne o nieokreślonym okresie przydatności nie podlegają amortyzacji. Ich wartość księgowa jest testowana co roku pod kątem utraty wartości lub wcześniej w razie zaistnienia określonych zdarzeń lub istotnych zmian okoliczności, wskazujących na większe prawdopodobieństwo utraty wartości w odniesieniu do wartości firmy niż na prawdopodobieństwo braku takiej utraty wartości, przy czym taka utrata wartości może wynikać z istotnych niekorzystnych zmian klimatu gospodarczego i spadku wartości naszej działalności. Takie przesłanki mogą obejmować między innymi trwały spadek cen naszych akcji, spadek oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych, niekorzystną zmianę środowiska gospodarczego lub biznesowego, testy możliwości odzyskania istotnych grup aktywów. W celu stwierdzenia potencjalnej utraty wartości stosuje się metodologię zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Testy wartości firmy przeprowadza się na poziomie każdej jednostki sprawozdawczej. Spółka przeprowadza testy na utratę wartości w dwóch etapach. Jeżeli wyniki pierwszego etapu nie wskazują, że wartości bilansowe wykazywane przez jednostki sprawozdawcze przekraczają ich wartości godziwe, drugi etap nie musi zostać przeprowadzony. Jeżeli pierwszy etap wskazuje potencjalną trwałą utratę wartości, Spółka realizuje drugi etap testu na wypadek trwałej utraty wartości i porównuje domniemaną wartość godziwą wartości firmy jednostki sprawozdawczej z odpowiednią wartością bilansową wartości firmy. Szczegółowe informacje zawiera Nota 10 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Wartości niematerialne i prawne z wyłączeniem wartości firmy

Wartości niematerialnych i prawnych o nieokreślonym okresie ekonomicznej użyteczności nie amortyzuje się, lecz analizuje nie rzadziej niż raz w roku pod kątem utraty wartości lub częściej, jeżeli fakty i okoliczności wskazują na taką potrzebę. Wartości niematerialne i prawne obejmują głównie nabyte znaki towarowe. W związku z przejęciami Bols, Polmos Białystok, Parliament i Russian Alcohol Spółka przejęła prawa do znaków towarowych różnych marek, które są kapitalizowane w ramach procesu alokacji ceny zakupu. Te znaki towarowe obejmują znaki *Soplica*, *Żubrówka*, *Absolwent*, *Royal*, *Palace*, *Parliament*, *Green Mark*, *Zhuravli*, *Kauffman Vodka*, *Urozhay* i prawa do znaków towarowych *Bols Vodka* w Polsce, na Węgrzech i w Rosji. Kierownictwo uznaje, że znaki towarowe związane z markami uznanymi za marki o wysokiej lub wiodącej pozycji na rynku za aktywa o nieokreślonym okresie użytkowania, biorąc pod uwagę okres ich istnienia, względnie wysokie wolumeny sprzedaży oraz ich ogólne pozycje rynkowe w porównaniu z innymi wyrobami w poszczególnych segmentach rynku.

Na tej podstawie, a także na podstawie dowodów wynikających z analizy cyklu życia wódek, badań rynkowych, trendów konkurencyjnych i środowiskowych, jesteśmy przekonani, że te znaki towarowe będą w dalszym ciągu generować przepływy pieniężne przez czas nieokreślony i w związku z tym okres użyteczności tych znaków towarowych jest nieograniczony.

Aby potwierdzić wartość znaków towarowych, Spółka wyliczyła wartość godziwą znaków towarowych z zastosowaniem podejścia opartego na zdyskontowanych przepływach pieniężnych, uwzględniając prognozę pięcioletnią zdyskontowaną do

wartości bieżącej. Szczegółowe informacje zawiera Nota 11.

Inne wartości niematerialne i prawne to wartość kontraktów z klientami, które pozyskano w wyniku przejęcia; te wartości niematerialne i prawne amortyzuje się przez okres użytkowania szacowany na 8 lat.

Utrata wartości aktywów trwałych

Spółka analizuje swoje aktywa trwałe pod kątem utraty wartości, jeżeli pewne zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują na to, że wartość bilansowa danego składnika aktywów może nie być możliwa do odzyskania. Możliwość realizacji aktywów, które mają być posiadane i używane przez Spółkę, mierzy się, porównując ich wartość bilansową z szacowanymi, przewidywanymi, niezdyktowanymi przepływami pieniężnymi, jakie wygenerują te aktywa. Jeżeli wartość bilansowa danego składnika aktywów przewyższa oszacowane niezdyktowane przyszłe przepływy pieniężne, uznaje się, że nastąpiła utrata wartości składnika aktywów. Utratę wartości ujmuje się w kwocie, o jaką wartość bilansowa przewyższa szacowaną wartość godziwą.

Rachunkowość połączeń jednostek gospodarczych

Od dnia 1 stycznia 2009 roku wszystkie połączenia spółek ujmuje się zgodnie z ASC Temat 805 „Połączenia jednostek gospodarczych”.

Grupa Whitehall

W czerwcu 2009 roku Rada ds. Standardów Rachunkowości w Stanach Zjednoczonych (FASB) wydała nowe wytyczne dotyczące podmiotów o zmiennych udziałach. ASU 2009-17 „Konsolidacje” (Temat 810) „Usprawnienia sprawozdawczości finansowej przedsiębiorstw zaangażowanych w podmioty o zmiennych udziałach („VIE”)” (*Improvements to Financial Reporting by Enterprises Involved with Variable Interest Entities (“VIE”)*) zmienił obowiązujące wytyczne zobowiązujące przedsiębiorstwo do przeprowadzenia analizy w celu ustalenia, czy udział zmienny lub udział przedsiębiorstwa zapewnia mu udział finansowy dający prawo kontroli w podmiocie o zmiennych udziałach. Ustalenie, kto dokonuje konsolidacji VIE opiera się na dwóch wymaganiach: (i) kto ma uprawnienia do podejmowania głównych decyzji; oraz (ii) kto ma obowiązek pokrywania strat lub prawo do otrzymywania korzyści z VIE, które mogłyby być potencjalnie istotne dla VIE. Jeżeli jedna strona ma te uprawnienia i ten obowiązek jednocześnie, konsolidacji dokonuje ta strona. Uprawnienia zależą od tego, kto kontroluje decyzje, jakie w największym stopniu wpływają na działalność gospodarczą podmiotu.

ASU 2009-17 obowiązuje Spółkę od 1 stycznia 2010 roku. Ze względu na zmianę ASC Temat 810, w tym zmianę definicji „kontroli”, a także ponieważ bieżącą kontrolę nad działalnością przekazano CEO: Markowi Kaufmanowi, a zakres działań, które Spółka może nadzorować jest ograniczony, Spółka zmieniła metodę ujęcia 49% udziału zapewniającego prawa głosu w Grupie Whitehall z konsolidacji na metodę praw własności.

Przyjęcie wymagań ASC Temat 810 spowodowało na dzień 31 grudnia 2009 roku obniżkę netto aktywów o 108 milionów USD, zobowiązań o 85 milionów USD i udziału niedającego kontroli o 23 miliony USD. Na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka pozostawała w posiadaniu 50% głosów minus jeden głos oraz 80% udziału ekonomicznego w Whitehall.

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

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

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

Russian Alcohol Group

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

Działalność zaniechana

Dla celów sprawozdawczości finansowej, kierownictwo przeanalizowało wymagania zasad rachunkowości przyjętych w Stanach Zjednoczonych (US GAAP) (głównie ASC 360-10 PP&E i ASC 205-20 Prezentacja sprawozdania finansowego) i uznało, że działalność Spółki spełnia wymagane kryteria i w związku z tym spółki dystrybucyjne w Polsce, jak opisano poniżej, należy przedstawić jako dostępne do sprzedaży i jako działalność zaniechaną. 2 sierpnia 2010 roku Spółka zamknęła transakcję sprzedaży 100% swojej działalności dystrybucyjnej w Polsce na rzecz Eurocash SA za cenę zakupu wynoszącą 378,6 miliona PLN (124,2 miliona USD) gotówką po odliczeniu zadłużenia i środków pieniężnych, po wszystkich korektach ceny.

Aktywa i zobowiązania dotyczące spółek przeznaczonych do sprzedaży

28 lipca 2011 roku Spółka zobowiązała się do sprzedaży First Tula Distillery („Tula”) – zakładu produkcyjnego w Rosji. W ramach trwającego procesu restrukturyzacji w Rosji, aby zoptymalizować efektywność segmentu rosyjskiego działalności operacyjnej Spółki, Spółka podjęła decyzję o zaniechaniu działalności Tula. Poczynając od sierpnia 2011 roku, zawieszono całą działalność produkcyjną i zwolniono wszystkich pracowników. Spółka ujęła stratę w kwocie 221,6 miliona RUR (około 7,4 miliona USD) związaną z klasyfikacją aktywów w wartości bilansowej nieprzekraczającej szacowanej wartości godziwej pomniejszonej o koszty związane ze sprzedażą. Spółka poszukuje obecnie nabywcy aktywów Tula i oczekuje, że zamknięcie transakcji nastąpi w ciągu jednego roku.

W skonsolidowanym bilansie przedstawiamy w oddzielnej pozycji środki trwałe Tula na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku w kwocie, odpowiednio, 0,7 miliona USD i 8,6 miliona USD, jako aktywa przeznaczone do sprzedaży.

Zaangażowanie Spółki w podmioty o zmiennej stopie udziału („VIE”) oraz dalsze zaangażowanie w cedowane aktywa finansowe

23 maja 2008 roku Spółka oraz niektóre z jej podmiotów stowarzyszonych zawarły i zrealizowały Umowę Kupna Sprzedaży Akcji oraz pewne inne umowy, na mocy których Spółka nabyła akcje uprawniające do 50% głosów minus jeden głos oraz 75% udział ekonomiczny w Grupie Whitehall. W zamian za te płatności dodatkowe przekazane sprzedającemu 24 lutego 2009 roku Spółka otrzymała dodatkowe 375 akcji klasy B Whitehall, co spowodowało zwiększenie udziału ekonomicznego Spółki w Grupie Whitehall z 75% do 80%.

Przekazanie aktywów finansowych

Z wyjątkiem kwoty 7,5 miliona USD oprocentowanej na warunkach rynkowych, pożyczonej w celu sfinansowania kapitału obrotowego Grupy Whitehall, na rzecz VIE nie przekazano żadnych aktywów finansowych, ponieważ Grupa Whitehall jest jednostką samofinansującą się. Uwzględniając przekazanie kwoty 7,5 miliona USD, Spółka nie posiada żadnych aktywów finansowych będących przedmiotem przekazania, które umożliwiłyby podmiotom przekazującym uzyskiwanie środków pieniężnych lub innych korzyści z tych aktywów, lub wymagałyby od podmiotów przekazujących udostępnienia środków pieniężnych lub innych aktywów w związku z przekazaniem aktywów finansowych. *Podmioty o zmiennych udziałach (Variable Interest Entities)*

W momencie pierwotnego nabycia Grupa Whitehall została uznana za podmiot o zmiennych udziałach (*Variable Interest Entity*), a CEDC za głównego beneficjenta. CEDC skonsolidowała Grupę Whitehall jako połączenie jednostek gospodarczych na dzień 23 maja 2008 przy założeniu, że Grupa Whitehall jest Podmiotem o Zmiennym Udziale („VIE”), a Spółka została uznana za głównego beneficjanta. Grupa Whitehall obejmuje 50/50 joint-venture z Moët Hennessy. Ta spółka jest wykazywana metodą praw własności i jest ujęta w bilansie w pozycji inwestycji w spółki stowarzyszone, które początkowo wykazywano według wartości godziwej. Spółka obecnie prowadzi negocjacje z Moët Hennessy w odniesieniu do przyszłej *joint venture*, po przejęciu przez nas kontroli nad Grupą Whitehall.

W czerwcu 2009 roku Rada ds. Standardów Rachunkowości w Stanach Zjednoczonych (FASB) wydała ASC Temat 810, zmieniający sposób ustalenia przez spółkę tego, czy podmiot podlega konsolidacji. Po przyjęciu ASC Temat 810 Spółka dokonała ponownego ustalenia głównego beneficjenta w oparciu o definicję księgową „kontroli” i „uprawnień”. W wyniku tej ponownej oceny Spółka zmieniła metodę konsolidacji Grupy Whitehall, w której Spółka kontroluje 49% udział zapewniający prawa głosu, z konsolidacji na metodę praw własności. Ta zmiana została zastosowana retrospektywnie dla wszystkich okresów przedstawionych w sprawozdaniu finansowym.

Wypłaty wynikające z posiadania akcji

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

Więcej informacji o wynagrodzeniu rozliczanym w akacjach można znaleźć w Nocie 16 do naszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Opublikowane ostatnio standardy rachunkowości

W grudniu 2010 roku Rada ds. Standardów Rachunkowości w Stanach Zjednoczonych (FASB) wydała Aktualizację Standardów Rachunkowości („ASU”) nr 2010-28 „Realizacja etapu drugiego testu na utratę wartości w odniesieniu do wartości firmy dla jednostek sprawozdawczych wykazujących zerowe lub ujemne wartości bilansowe” (*When to Perform Step 2 of the Goodwill Impairment Test for Reporting Units with Zero or Negative Carrying Amounts*), która zmienia Kodyfikację Standardów Rachunkowości („ASC”) Temat 350 „Wartości niematerialne i prawne – wartość firmy i inne” (*Intangibles – Goodwill and Other*) („ASU 2010-28”). ASU 2010-28 zmienia kryteria realizacji Etapu drugiego testu na utratę wartości w odniesieniu do wartości firmy dla jednostek sprawozdawczych wykazujących zerowe lub ujemne wartości bilansowe. W przypadku takich jednostek sprawozdawczych Etap drugi testu na utratę wartości jest wymagany w razie istnienia czynników jakościowych, które wskazują, że prawdopodobieństwo utraty wartości w odniesieniu do wartości godziwej jest wyższe niż prawdopodobieństwo braku takiej utraty wartości. Postanowienia ASU 2010-28 wchodzi w życie dla lat fiskalnych i okresów śródrocznych w tych latach, rozpoczynających się po 15 grudnia 2010 roku. Spółka przyjęła postanowienia ASU 2010-28 w 2011 roku i to przyjęcie nie miało istotnego wpływu na wyniki działalności operacyjnej Spółki, jej sytuację finansową lub ujawnienia.

We wrześniu 2011 roku FASB wydała ASU nr 2011-08 „Wartości niematerialne i prawne – wartość firmy i inne. Testy wartości firmy pod kątem utraty wartości” (*Intangibles-Goodwill and Other: Testing Goodwill for Impairment*), która zmienia przykłady czynników jakościowych w ASC 350 i zezwala podmiotowi na wybór opcji oceny czynników jakościowych w celu ustalenia konieczności realizacji pierwszego etapu w dwuetapowym procesie testowania na utratę wartości. ASU nr 2011-08 wchodzi w życie w odniesieniu do rocznych okresów sprawozdawczych rozpoczynających się po 15 grudnia 2011 roku, chociaż zezwala się na wcześniejsze zastosowanie. Spółka przyjęła postanowienia ASU nr 2011-08 w 2011 roku i to przyjęcie nie miało istotnego wpływu na wyniki działalności operacyjnej Spółki, jej sytuację finansową lub ujawnienia.

W maju 2011 roku FASB wydała ASU nr 2011-04 „Zmiany w celu zapewnienia wspólnych wymogów odnośnie do wyceny w wartości godziwej i ujawnień w U.S. GAAP i Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”)” (*Amendments to Achieve Common Fair Value Measurement and Disclosure Requirements in U.S. GAAP and International Financial Reporting Standards*) („IFRS”), która zmienia ASC 8209 „Wycena w wartości godziwej” (*Fair Value Measurement*). ASU nr 2011-04 zmienia ASC 820, tak aby uwzględnić ujawnienia wszystkich przesunięć pomiędzy kategoriami wartości godziwej aktywów i zobowiązań poziomu 1 i poziomu 2. Poza tym ASU nr 2011-04 zapewnia wytyczne odnośnie do wyceny wartości godziwej instrumentów finansowych zarządzanych w ramach portfela, a także zastosowania premii i dyskonta przy wycenach w wartości godziwej. ASU nr 2011-04 wymaga dodatkowych ujawnień dla wycen Poziomu 3, dotyczących wrażliwości wartości godziwej na zmiany niemożliwych do zaobserwowania danych wejściowych i wszelkich wzajemnych powiązań między tymi danymi. ASU nr 2011-04 wchodzi w życie w odniesieniu do śródrocznych i rocznych okresów sprawozdawczych rozpoczynających się po 15 grudnia 2011 roku, przy czym wcześniejsze zastosowanie jest zabronione. Spółka nie przewiduje, aby przyjęcie tej aktualizacji miało istotny wpływ na wyniki działalności operacyjnej Spółki, jej sytuację finansową lub ujawnienia.

W czerwcu 2011 roku FASB wydała ASU nr 2011-05 „Prezentacja łącznego zysku” (*Presentation of Comprehensive Income*). ASU nr 2011-05 eliminuje dostępną obecnie opcję wykazywania pozostałego łącznego zysku i jego składników w zestawieniu zmian w kapitale własnym. Zgodnie z ASU nr 2011-05 podmiot może podjąć decyzję o przedstawieniu pozycji zysku netto i pozostałego łącznego zysku w jednym zestawieniu łącznym lub dwóch oddzielnych zestawieniach przedstawionych łącznie. ASC nr 2011-05 wchodzi w życie dla spółek znajdujących się w obrocie publicznym na początku roku finansowego, który rozpoczyna się po 15 grudnia 2011 roku, a także w odniesieniu do okresów śródrocznych i rocznych rozpoczynających się po tej dacie. Zezwala się na wcześniejsze zastosowanie ASU nr 2011-05, ale wymaga się pełnego zastosowania wstecznego. Ponieważ Spółka wykazuje łączny zysk w swoim skonsolidowanym zestawieniu zmian w kapitale własnym, przyjęcie ASU nr 2011-05 wpłynie na prezentację skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki, poczynając od pierwszego kwartału 2012 roku.

Rozdział 7A Ilościowe i jakościowe informacje na temat ryzyka rynkowego

Nasza działalność prowadzona jest głównie w Polsce i Rosji, a naszymi walutami funkcyjnymi są głównie złoty polski, forint węgierski i rubel rosyjski, podczas gdy walutą sprawozdawczą jest dolar amerykański. Instrumenty finansowe obejmują głównie środki pieniężne i ich ekwiwalenty, należności, zobowiązania, zapasy, kredyty bankowe, kredyty w rachunkach bieżących i zadłużenie długoterminowe. Wszystkie aktywa pieniężne reprezentowane przez te instrumenty finansowe znajdują się w Polsce, Rosji i na Węgrzech. W związku z tym zmiany kursów walut powiązane ze sprawozdawczością w dolarach amerykańskich mają wpływ na nasze wyniki.

Jeżeli wartość dolara amerykańskiego rośnie względem złotego polskiego, rubla rosyjskiego lub forinta węgierskiego, równowartość w USD aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów pierwotnie wykazanych w złotych polskich, rublach rosyjskich czy forintach węgierskich będzie niższa. Przeciwnie, jeżeli wartość dolara amerykańskiego zmaleje względem złotego polskiego, rubla rosyjskiego lub forinta węgierskiego, równowartość w USD aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów pierwotnie wykazana w złotych polskich, rublach rosyjskich czy forintach węgierskich będzie wyższa. W związku z tym wzrost i spadek wartości dolara amerykańskiego może mieć istotny wpływ na wartość w dolarach naszych niedolarowych aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów, nawet jeżeli wartość tych pozycji nie zmienia się w ich pierwotnej walucie.

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

Kurs wymiany	Wartość kwoty nominalnej	Wpływ przed opodatkowaniem zmiany kursu wymiany o 1%
USD – złoty polski.....	426 milionów USD	ysk/strata w kwocie 4,3 miliona USD
USD – rubel rosyjski	264 miliony USD	ysk/strata w kwocie 2,6 miliona USD
EUR – złoty polski.....	430 milionów EUR lub około 623 milionów USD	ysk/strata w kwocie 5,6 miliona USD

Rozdział 8. Sprawozdanie finansowe i dane uzupełniające

Spis treści skonsolidowanego sprawozdania finansowego:

Raporty niezależnego biegłego rewidenta – Ernst & Young Audit Sp. z o.o.	59
Raport niezależnego biegłego rewidenta – PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.	62
Skonsolidowany bilans na dzień 31 grudnia 2011 roku i 2010 roku	63
Skonsolidowany rachunek zysków i strat za lata zakończone 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku.....	65
Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za lata zakończone 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku	66
Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za lata zakończone 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku.....	68
Informacje dodatkowe do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	70

Raport niezależnego biegłego rewidenta

Zarząd i Akcjonariusze Central European Distribution Corporation

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego bilansu Central European Distribution Corporation na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz powiązanego skonsolidowanego rachunku zysków i strat, skonsolidowanego zestawienia zmian w kapitale własnym oraz skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. Za sporządzenie wymienionego sprawozdania finansowego odpowiedzialność ponosi kierownictwo spółki. Naszym obowiązkiem jest wyrażenie opinii na temat tego sprawozdania finansowego, na podstawie przeprowadzonego przez nas badania.

Nasze badanie zostało przeprowadzone zgodnie ze standardami amerykańskiej Rady ds. Nadzoru Księgowego nad Spółkami Publicznymi (USA). Zgodnie z tymi standardami, badanie należy zaplanować i przeprowadzić w taki sposób, aby uzyskać zasadną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych zniekształceń. Badanie polega na weryfikacji – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji stanowiącej podstawę kwot i ujawnień zawartych w sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmuje również ocenę zastosowanych zasad rachunkowości i istotnych szacunków dokonanych przez kierownictwo, a także ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego. Jesteśmy przekonani, że przeprowadzone przez nas badanie zapewnia zasadną podstawę do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem sprawozdanie finansowe wymienione powyżej rzetelnie przedstawia – we wszystkich istotnych aspektach – skonsolidowaną pozycję finansową Central European Distribution Corporation na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz jej skonsolidowane wyniki działalności i przepływy pieniężne za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku, zgodnie z ogólnie przyjętymi amerykańskimi zasadami rachunkowości.

Załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu, że Central European Distribution Corporation będzie kontynuować działalność. Jak dokładniej opisano w Nocie 1, niektóre linie kredytowe i faktoringowe spółki zapadają w 2012 roku i muszą być odnowione, aby zarządzać jej potrzebami w zakresie kapitału obrotowego. Poza tym środki pieniężne w kasie, szacowane środki pieniężne z działalności operacyjnej oraz dostępne linie kredytowe spółki nie będą wystarczające na spłatę Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych w terminie ich zapadalności 15 marca 2013 roku. Ponadto w 2011 roku spółka poniosła stratę netto i ujęła znaczne odpisy z tytułu utraty wartości. Te zdarzenia powodują poważne wątpliwości odnośnie do zdolności spółki do kontynuowania działalności. Plany kierownictwa w odniesieniu do tych kwestii opisano także w Nocie 1. Sprawozdanie finansowe nie zawiera żadnych korekt w celu uwzględnienia potencjalnego przyszłego wpływu tej niepewności na możliwość realizacji i klasyfikację aktywów lub kwoty i klasyfikację zobowiązań.

Przeprowadziliśmy również badanie – zgodnie ze standardami amerykańskiej Rady ds. Nadzoru Księgowego nad Spółkami Publicznymi (USA) – kontroli wewnętrznej Central European Distribution Corporation nad sprawozdawczością finansową na dzień 31 grudnia 2011 roku, w oparciu o kryteria określone w „Zintegrowanych zasadach kontroli wewnętrznej” wydanych przez Komitet Organizacji Sponsorujących Komisji Treadway (COSO), a wydany przez nas raport datowany 29 lutego 2012 roku zawiera negatywną opinię na temat tej kontroli wewnętrznej.

/-/ Ernst & Young Audit Sp. z o.o.

Warszawa, Polska

29 lutego 2012 roku

Raport niezależnego biegłego rewidenta na temat kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową

Zarząd i Akcjonariusze Central European Distribution Corporation

Przeprowadziliśmy badanie kontroli wewnętrznej Central European Distribution Corporation nad sprawozdawczością finansową na dzień 31 grudnia 2011 roku w oparciu o kryteria określone w „Zintegrowanych zasadach kontroli wewnętrznej” wydanych przez Komitet Organizacji Sponsorujących Komisji Treadway (kryteria COSO). Kierownictwo Central European Distribution Corporation jest odpowiedzialne za utrzymanie skutecznej kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową oraz za ocenę skuteczności kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową przedstawionej w raporcie Zarządu na temat kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową. Naszym obowiązkiem jest wyrażenie opinii na temat kontroli wewnętrznej spółki nad sprawozdawczością finansową, na podstawie przeprowadzonego przez nas badania.

Nasze badanie zostało przeprowadzone zgodnie ze standardami amerykańskiej Rady ds. Nadzoru Księgowego nad Spółkami Publicznymi (USA). Zgodnie z tymi standardami, badanie należy zaplanować i przeprowadzić w taki sposób, aby uzyskać zasadną pewność, że wszystkich istotnych aspektach sprawowano skuteczną kontrolę wewnętrzną nad sprawozdawczością finansową. Nasze badanie obejmowało zapoznanie się z kontrolą wewnętrzną nad sprawozdawczością finansową, ocenę ryzyka istnienia istotnych słabości oraz przeprowadzenie testów i ocenę sposobu zaprojektowania oraz skuteczności operacyjnej kontroli wewnętrznej na podstawie ocenionego ryzyka, jak również przeprowadzenie takich innych procedur, jakie uznamy za niezbędne w danych okolicznościach. Jesteśmy przekonani, że przeprowadzone przez nas badanie zapewniło zasadną podstawę do wyrażenia opinii.

Kontrola wewnętrzna spółki nad sprawozdawczością finansową to proces służący uzyskaniu zasadnej pewności co do wiarygodności sprawozdawczości finansowej i sporządzania sprawozdania finansowego dla odbiorców zewnętrznych, zgodnie z ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości. Kontrola wewnętrzna spółki nad sprawozdawczością finansową spółki obejmuje politykę i procedury (1) dotyczące utrzymania rejestrów, które z rozsądną szczegółowością, dokładnie i rzetelnie przedstawiają transakcje i zbycie aktywów spółki; (2) dają zasadną pewność, że transakcje są wykazywane w niezbędnym zakresie umożliwiającym sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości oraz że wpływy i wydatki spółki są otrzymywane i dokonywane zgodnie z zakresem upoważnień kierownictwa i zarządu spółki; oraz (3) dają zasadną pewność w zakresie zapobiegania transakcjom nieupoważnionego nabycia, użytkowania lub zbycia aktywów spółki, mogących mieć istotny wpływ na sprawozdanie finansowe lub w zakresie terminowego wykrywania tych zjawisk.

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

Istotna słabość oznacza niedoskonałość lub połączenie niedoskonałości dotyczących kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową, skutkujące zasadną możliwością niezapobieżenia lub niewykrycia w terminie istotnych zniekształceń w rocznym lub śródrocznym sprawozdaniu finansowym spółki. W ocenie kierownictwa stwierdzono i zawarto następujące istotne słabości.

Kierownictwo stwierdziło istotne słabości kontroli nad procesem zamknięcia sprawozdania finansowego oraz opracowywaniem szacunków dokonywanych przez kierownictwo.

Przeprowadziliśmy również badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Central European Distribution Corporation za 2011 rok zgodnie ze standardami amerykańskiej Rady ds. Nadzoru Księgowego nad Spółkami Publicznymi (USA). Powyższe istotne słabości zostały wzięte pod uwagę przy ustalaniu charakteru, terminu i zakresu testów w ramach badania realizowanych w czasie prowadzonego przez nas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2011 rok, a niniejszy raport nie wpływa na nasz raport datowany 29 lutego 2012 roku, w którym wyrażono opinię bez zastrzeżeń na temat tych sprawozdań finansowych, i który zawiera akapit wyjaśniający dotyczący zdolności Central European Distribution Corporation do kontynuowania działalności.

Naszym zdaniem, ze względu na wpływ istotnych słabości opisanych powyżej na realizację celów kryteriów kontroli, na dzień 31 grudnia 2011 roku Central European Distribution Corporation nie sprawowała efektywnej kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową w oparciu o kryteria COSO.

/-/ Ernst & Young Audit Sp. z o.o.

Warszawa, Polska
29 lutego 2012 roku

Raport niezależnego biegłego rewidenta

Do Rady Dyrektorów i Akcjonariuszy Central European Distribution Corporation

Naszym zdaniem skonsolidowany bilans na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz powiązane skonsolidowane rachunki zysków i strat, zestawienia zmian w kapitale własnym i rachunki przepływów pieniężnych za każdy rok z dwóch lat w okresie zakończonym 31 grudnia 2010 roku we wszystkich istotnych aspektach rzetelnie przedstawiają sytuację finansową Central European Distribution Corporation („CEDC” lub „Spółki”) i jej spółek zależnych na dzień 31 grudnia 2010 roku i 31 grudnia 2009 roku, a także wyniki ich działalności i przepływy pieniężne za każdy rok z dwóch lat w okresie zakończonym 31 grudnia 2010 roku, zgodnie z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych. Za sporządzenie tych sprawozdań finansowych odpowiedzialność ponosi kierownictwo Spółki. Naszym obowiązkiem jest wyrażenie opinii na temat sprawozdania finansowego na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Nasze badanie tych sprawozdań finansowych zostało przeprowadzone zgodnie ze standardami amerykańskiej Rady ds. Nadzoru Księgowego nad Spółkami Publicznymi (USA). Zgodnie z tymi standardami badanie należy zaplanować i przeprowadzić w taki sposób, aby uzyskać zasadną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych zniekształceń. Badanie obejmuje weryfikację – w oparciu o testy – dokumentacji stanowiącej podstawę kwot i ujawnień w sprawozdaniu finansowych, ocenę zastosowanych zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez kierownictwo oraz ogólną ocenę prezentacji sprawozdania finansowego. Jesteśmy przekonani, że przeprowadzone przez nas badanie zapewniło zasadną podstawę do wyrażenia opinii.

/-/ PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

Warszawa, Polska

1 marca 2011 roku

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANY SKRÓCONY BILANS
Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach
(z wyjątkiem informacji o akcjach i w przeliczeniu na jedną akcję)

	31 grudnia 2011 roku	31 grudnia 2010 roku
AKTYWA		
Aktywa obrotowe		
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	\$ 94 410	\$ 122 324
Należności pomniejszone o odpisy z tytułu należności wątpliwych na dzień 31 grudnia 2011 roku w kwocie 23 112 USD i i 31 grudnia 2010 roku w kwocie 20 357 USD.....	466 317	478 379
Zapasy.....	116 897	93 678
Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów.....	16 982	10 092
Pozostałe aktywa obrotowe.....	20 007	25 110
Odroczony podatek dochodowy.....	8 455	80 956
Koszty emisji zadłużenia	2 962	2 739
Aktywa obrotowe razem.....	726 030	813 278
Wartości niematerialne i prawne.....	463 848	627 342
Wartość firmy	666 653	1 450 273
Środki trwałe netto.....	179 478	192 863
Odroczony podatek dochodowy, netto.....	22 295	44 028
Inwestycja w podmioty stowarzyszone wykazana metodą praw własności	0	243 128
Koszty emisji zadłużenia	13 550	16 656
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	675	8 614
Razem aktywa trwałe	1 346 499	2 582 904
Aktywa razem	\$ 2 072 529	\$ 3 396 182
PASYWA		
Zobowiązania krótkoterminowe		
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług.....	\$ 144 801	\$ 114 958
Kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym.....	85 762	45 359
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego.....	8 766	5 102
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	188 307	182 232
Pozostałe zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne).....	44 501	55 070
Krótkoterminowa część zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	1 109	758
Wynagrodzenie odroczone.....	0	5 000
Zobowiązania krótkoterminowe razem	473 246	408 479
Długoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	532	1 175
Długoterminowe zobowiązania z tytułu Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych	304 645	299 122
Długoterminowe zobowiązania z tytułu Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych	932 764	951 636
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe bierne	2 027	2 572
Odroczony podatek dochodowy.....	92 945	168 527
Zobowiązania i pozycje warunkowe (Nota 17)		
Zobowiązania długoterminowe razem	1 332 913	1 423 032
Kapitał własny		
Akcje zwykłe (wartość nominalna 0,01 USD na jedną akcję, maksymalna liczba akcji: 120 000 000; wyemitowana liczba akcji na dzień 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku, odpowiednio, 72 740 302 i 70 752 670)	727	708
Akcje uprzywilejowane (wartość nominalna: 0,01 USD na jedną akcję; maksymalna liczba akcji: 1 000 000; brak akcji wyemitowanych)	0	0
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej.....	1 369 471	1 343 639
(Niepokryta strata) / Nierozliczony wynik z lat ubiegłych	(1 131 566)	160 250
Zakumulowane pozostałe łączne zyski	27 888	60 224

	31 grudnia 2011 roku	31 grudnia 2010 roku
Minus akcje własne po koszcie (246 037 akcji według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku).....	(150)	(150)
Kapitał własny razem	266 370	1 564 671
Pasywa razem.....	\$ 2 072 529	\$ 3 396 182

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Przychody ze sprzedaży	\$ 1 782 602	\$ 1 573 702	\$ 1 532 352
Podatek akcyzowy	(905 015)	(862 165)	(842 938)
Przychody netto ze sprzedaży	877 587	711 537	689 414
Koszt własny sprzedaży – towary	538 218	383 671	340 482
Zysk brutto	339 369	327 866	348 932
Koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu.....	270 731	219 609	192 763
Aktualizacja wynagrodzenia.....	0	0	15 000
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu	(7 898)	0	(63 605)
Odpis z tytułu utraty wartości	1 057 819	131 849	20 309
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej	(981 283)	(23 592)	184 465
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto			
Przychody/(koszty) odsetkowe netto.....	(111 649)	(104 866)	(73 468)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej.....	(139 952)	6 773	25 193
Amortyzacja opłat/(kosztów) odroczonech	0	0	(38 501)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	(17 913)	(13 572)	(934)
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem, kapitałem własnym w zysku netto z inwestycji niepodlegających konsolidacji	(1 250 797)	(135 257)	96 755
Podatek dochodowy	(32 205)	28 114	(18 495)
Udział w dochodzie/(stracie) netto podmiotów stowarzyszonych	(8 814)	14 254	(5 583)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej	(1 291 816)	(92 889)	72 677
Działalność zaniechana			
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej	0	(11 815)	9 410
Podatek dochodowy	0	37	(1 050)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej	0	(11 778)	8 360
Zysk/(strata) netto	(1 291 816)	(104 667)	81 037
Minus: Zysk netto przypadający na udziały niedające prawa kontroli w spółkach zależnych.....	0	0	2 708
Zysk/(strata) netto przypadające CEDC	(1 291 816)	(104 667)	78 329
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	(\$ 17,90)	(\$ 1,32)	\$ 1,35
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$ 0,00	(\$ 0,17)	\$ 0,16
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, podstawowy	(\$ 17,90)	(\$ 1,49)	\$ 1,51
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	(\$ 17,90)	(\$ 1,32)	\$ 1,35
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony ...	\$ 0,00	(\$ 0,17)	\$ 0,15
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	(\$ 17,90)	(\$ 1,49)	\$ 1,50

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANE ZESTAWIENIE ZMIAN
W KAPITALE WŁASNYM

Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach
(z wyjątkiem danych w przeliczeniu na jedną akcję)

	Akcje zwykłe						Kapitał ze sprzedaż y akcji powyżej ich wartości nominal nej	Skumulowany wynik	Skumulo- wany pozostał y łączny zysk z działal ności kontynu owanej	Skumulo- wany pozostały łączny zysk z działaln ości zaniecha nej	Udziały niedają- ce prawa kontroli w spółka ch zależnyc h	Razem
	Akcje zwykłe		Akcje uprzywilejowane		Akcje własne							
	czba akcji	Kwota	Liczba akcji	Kwota	Liczba akcji	Kwota						
Stan na dzień 31 grudnia 2008 roku	47 345	\$ 473	0	\$ 0	246	(\$ 150)	\$ 816 490	\$ 186 588	(\$ 39 170)	\$ 29 280	\$ 14 606	\$ 1 008 117
Zysk/(strata) netto za 2009 rok	0	0	0	0	0	0	0	78 329	0	0	2 708	81 037
Korekty z tytułu przeliczenia transakcji walutowych.....	0	0	0	0	0	0	0	0	122 164	11 036	(4 018)	129 182
Łączny zysk/(strata) za 2009 rok	0	0	0	0	0	0	0	78 329	122 164	11 036	(1 310)	210 219
Akcje zwykłe wyemitowane w plasowaniu publicznym	17 935	179	0	0	0	0	486 967	0	0	0	0	487 146
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z opcjami.....	63	1	0	0	0	0	4 634	0	0	0	0	4 635
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z przejęciami spółek.....	4 069	41	0	0	0	0	81 156	0	0	0	0	81 197
Przejęcie Russian Alcohol Group	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	50 000	50 000
Zakup akcji Russian Alcohol Group od wspólników nieposiadających prawa kontroli.....	0	0	0	0	0	0	(29 401)	0	0	0	(52 382)	(81 783)
Zakup akcji Grupy Whitehall od wspólników nieposiadających prawa kontroli.....	0	0	0	0	0	0	(20 195)	0	0	0	0	(20 195)
Ubruttowanie znaków towarowych Parlament.....	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	15 993	15 993
Zakup akcji Grupy Parlament od wspólników nieposiadających prawa kontroli.....	0	0	0	0	0	0	(43 260)	0	0	0	(26 907)	(70 167)
Stan na dzień 31 grudnia 2009 roku	69 412	\$ 694	0	\$ 0	246	(\$ 150)	\$ 1 296 391	\$ 264 917	\$ 82 994	\$ 40 316	\$ 0	\$ 1 685 162
Zysk/(strata) netto za 2010 rok	0	0	0	0	0	0	0	(104 667)	0	0	0	(104 667)
Korekty z tytułu przeliczenia transakcji walutowych.....	0	0	0	0	0	0	0	0	(22 770)	(40 316)	0	(63 086)
Łączny zysk za 2010 rok	0	0	0	0	0	0	0	(104 667)	(22 770)	(40 316)	0	(167 753)
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z opcjami.....	263	3	0	0	0	0	5 915	0	0	0	0	5 918
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z przejęciami spółek.....	1 078	11	0	0	0	0	41 333	0	0	0	0	41 344
Stan na dzień 31 grudnia 2010 roku	70 753	\$ 708	0	\$ 0	246	(\$ 150)	\$ 1 343 639	\$ 160 250	\$ 60 224	\$ 0	\$ 0	\$ 1 564 671
Zysk netto za 2011 rok	0	0	0	0	0	0	0	(1 291 816)	0	0	0	(1 291 816)

Korekty z tytułu przeliczenia transakcji walutowych.....	0	0	0	0	0	0	0	0	(32 336)	0	0	(32 336)
Łączny zysk za 2011 rok.....	0	0	0	0	0	0	0	(1 291 816)	(32 336)	0	0	(1 324 152)
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z opcjami.....	90	1	0	0	0	0	2 676	0	0	0	0	2 677
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z przejęciami spółek.....	1 897	18	0	0	0	0	23 156	0	0	0	0	23 174
Stan na dzień 31 grudnia 2011 roku.....	<u>72 740</u>	<u>\$ 727</u>	<u>0</u>	<u>\$ 0</u>	<u>246</u>	<u>(\$ 150)</u>	<u>\$ 1 369 471</u>	<u>(\$ 1 131 566)</u>	<u>\$ 27 888</u>	<u>\$ 0</u>	<u>\$ 0</u>	<u>\$ 266 370</u>

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Kwoty w kolumnach zostały podane w tysiącach

	2011	Rok zakończony 31 grudnia 2010	2009
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej kontynuowanej			
Zysk/(strata) netto	(\$ 1 291 816)	(\$ 104 667)	\$ 81 037
Korekty w celu uzgodnienia zysku /(straty) netto z przepływami pieniężnymi netto z działalności operacyjnej:			
Strata netto z działalności zaniechanej	0	11 778	(8 360)
Amortyzacja	19 718	16 947	11 274
Odroczony podatek dochodowy	35 533	(41 591)	(34 941)
Niezrealizowane (zyski)/straty kursowe	139 728	(2 911)	(38 760)
Koszt spłaty zadłużenia	0	14 114	0
Wydatki na opcje w wartości godziwej	2 605	3 206	3 782
Dywidendy otrzymane	0	10 859	10 868
Aktualizacja wartości zabezpieczeń wartości godziwej	0	0	9 160
Udział w (zysku)/stracie w spółkach stowarzyszonych	8 814	(14 254)	5 583
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu	(7 898)	0	(32 727)
Odpis z tytułu utraty wartości	1 057 819	131 849	20 309
Amortyzacja opłat/(kosztów) odroczonych	0	0	38 501
Utrata wartości dotycząca aktywów przeznaczonych do sprzedaży	7 355	0	0
Pozostałe pozycje niepieniężne	4 074	21 970	(1 175)
Zmiany stanu aktywów i zobowiązań działalności operacyjnej:			
Należności	60 604	(19 812)	(21 433)
Zapasy	(2 857)	(5 828)	35 590
Rozliczenia międzyokresowe czynne i inne aktywa obrotowe	(115)	518	27 906
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	(6 773)	5 243	(92 552)
Pozostałe zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne) i pozostałe zobowiązania (w tym podatki)	2 968	(56 807)	75 690
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej kontynuowanej	29 759	(29 386)	89 752
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej kontynuowanej			
Nabycie środków trwałych	(15 075)	(6 194)	(16 080)
Wpływy ze zbycia majątku trwałego	511	0	3 874
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych	(693)	0	0
Zmiany stanu środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania	0	481 419	(481 419)
Nabycie znaków towarowych	(17 473)	(6 000)	0
Zbycie spółek zależnych	0	124 160	0
Przejęcie spółek zależnych, pomniejszone o przejęte środki pieniężne	(24 124)	(135 964)	(573 504)
Przepływy pieniężne netto z /(wykorzystane w) działalności inwestycyjnej kontynuowanej	(56 854)	457 421	(1 067 129)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej kontynuowanej			
Zaciągnięcie kredytów bankowych i kredytów w rachunku bieżącym	57 512	63 853	5 810
Spłata kredytów bankowych, kredytów w rachunku bieżącym i innych	(47 417)	(174 251)	(112 084)
Spłata zadłużenia długoterminowego	0	(19 098)	(265 517)
Zadłużenie netto z tytułu Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych	0	67 561	929 569
Płatności z tytułu Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych	0	(367 954)	0
Spłata zobowiązań na rzecz byłych wspólników	0	0	(28 814)
Zamknięcie zabezpieczenia	0	0	(14 417)
Zmniejszenie zobowiązań z tytułu krótkoterminowych umów leasingu finansowego	(76)	0	(535)
Zwiększenie zobowiązań z tytułu krótkoterminowych umów leasingu finansowego	0	976	0
Emisja akcji w ramach plasowania publicznego	0	0	490 974

	2011	Rok zakończony 31 grudnia 2010	2009
Transakcje z udziałowcami	0	7 500	(7 876)
Zrealizowane opcje	72	3 550	854
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej kontynuowanej.....	10 091	(417 863)	997 964
Przepływy pieniężne z działalności zaniechanej			
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej zaniechanej	0	2 806	19 527
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej zaniechanej.....	0	(330)	(2 596)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej zaniechanej	0	100	(11 656)
Przepływy pieniężne netto z działalności zaniechanej.....	0	2 576	5 275
Korekta w celu uzgodnienia zmiany stanu środków pieniężnych z działalności zaniechanej.....	0	(2 576)	(5 275)
Różnice kursowe dotyczące salda otwarcia środków pieniężnych	(10 910)	(14 287)	21 213
Zmiana stanu środków pieniężnych netto	(27 914)	(4 115)	41 800
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	122 324	126 439	84 639
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	\$ 94 410	\$ 122 324	\$ 126 439
Dodatkowe informacje o działalności inwestycyjnej niezwiązanej z przepływami pieniężnymi			
Akcje zwykłe wyemitowane w związku z inwestycjami w spółki zależne.....	\$ 23 174	\$ 41 344	\$ 81 197
Uzupełniające informacje na temat przepływów pieniężnych			
Odsetki zapłacone	\$ 103 836	\$ 111 535	\$ 68 865
Podatek dochodowy zapłacony	\$ 5 139	\$ 29 544	\$ 16 270

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

1. Organizacja i istotne zasady rachunkowości

Organizacja i opis działalności

Central European Distribution Corporation („CEDC”), spółka prawa stanu Delaware utworzona 4 września 1997 roku oraz jej spółki zależne (łącznie poniżej: „my”, „nas”, „nasze” lub „Spółka”) prowadzą działalność głównie w branży napojów alkoholowych. Jesteśmy jednym z największych producentów wódki na świecie i największym – pod względem łącznego wolumenu – zintegrowanym przedsiębiorstwem w branży wyrobów spirytusowych w Europie Środkowej i Wschodniej, a poziom produkcji i sprzedaży w 2011 roku osiągnął około 33,2 miliona dziewięciolitrowych kartonów. Nasza działalność obejmuje przede wszystkim produkcję i sprzedaż napojów alkoholowych (głównie wódki) pod własnymi markami oraz import różnego rodzaju alkoholi, win i piw na zasadzie wyłączności. Działalność podstawową prowadzimy w Polsce, Rosji i na Węgrzech. Poza tym w 2010 roku rozpoczęliśmy działalność na Ukrainie. Obejmuje ona import i sprzedaż naszych wódek, głównie marki *Green Mark*. Mamy sześć zakładów produkcyjnych znajdujących się w Polsce i Rosji.

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

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

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

Płynność

Załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu, że Spółka będzie kontynuować działalność, co wiąże się z założeniem realizacji aktywów i rozliczenia zobowiązań w ramach normalnej działalności. Zgodnie z dokładnymi informacjami przedstawionymi w Nocie 14 nasze Zamiennie Niepodporządkowane Papiery Dłużne („Zamiennie Papiery Dłużne”) zapadają 15 marca 2013 roku. Nasze środki pieniężne w kasie, szacowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej oraz dostępne linie kredytowe nie będą wystarczające na spłatę Zamiennych Papierów Dłużnych i Spółka może nie wypełnić swoich zobowiązań wynikających z Zamiennych Papierów Dłużnych. Prognozy przepływów pieniężnych Spółki opierają się na założeniu odnowienia pewnych linii kredytowych i faktoringowych, które zapadają w 2012 roku, do celów zarządzania potrzebami w zakresie kapitału obrotowego. Ponadto w 2011 roku Spółka poniosła stratę netto i ujęła znaczne odpisy z tytułu utraty wartości. Te zdarzenia powodują poważne wątpliwości odnośnie do zdolności spółki do kontynuowania działalności. Spółka opracowała różne plany w celu ograniczenia ryzyka niewypełnienia swoich zobowiązań, w tym plan nawiązania związku strategicznego z różnymi inwestorami, takimi jak Pan Roustam Tariko i Russian Standard Corporation, plan sprzedaży pewnych aktywów, zamiany Zamiennych Papierów Dłużnych i emisji nowych akcji. Chociaż jesteśmy przekonani, że Spółka będzie w stanie rozliczyć Zamiennie Papiery Dłużne przed 15 marca 2013 roku, nie ma żadnego potwierdzenia odnośnie do powyższych kwestii. Wierzymy jednak, że środki pieniężne w kasie, środki pieniężne z działalności operacyjnej oraz udane przedłużenie dostępnych linii kredytowych i faktoringowych (w toku) będą wystarczające na sfinansowanie przewidywanych wymogów pieniężnych dla celów kapitału obrotowego i normalnych wydatków kapitałowych przynajmniej przez najbliższe 12 miesięcy.

Główne zasady rachunkowości

Poniżej przedstawiono główne zasady i metody rachunkowości stosowane przez Spółkę:

Podstawa prezentacji sprawozdań finansowych

Nasze skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest sporządzane zgodnie z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych („US GAAP”). Spółka konsoliduje wszystkie jednostki, w których ma udziały dające prawo kontroli. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wyeliminowano wszystkie salda i transakcje w ramach Grupy.

Spółki zależne CEDC prowadzą swoją własną księgowość i sporządzają własne obowiązkowe sprawozdania finansowe w swoich walutach lokalnych. Sprawozdania finansowe spółek zależnych zostały skorygowane, tak aby dostosować je do zasad rachunkowości ogólnie przyjętych w Stanach Zjednoczonych („US GAAP”).

Z dniem 1 stycznia 2010 roku Spółka przyjęła zmiany wymagane przez wytyczne dotyczące konsolidacji podmiotów o zmiennych udziałach, zobowiązujące przedsiębiorstwo do przeprowadzenia analizy w celu ustalenia, czy udział zmienny lub udział przedsiębiorstwa zapewnia mu udział finansowy dający prawo kontroli w podmiocie o zmiennych udziałach. Ta analiza pozwala na wskazanie głównego beneficjenta podmiotu o zmiennych udziałach jako przedsiębiorstwa, które (1) jest uprawnione do kierowania działalnością podmiotu o zmiennych udziałach, która w największym stopniu wpływa na wyniki gospodarcze podmiotu; oraz (2) jest zobowiązane do pokrywania strat podmiotu, które mogą być potencjalnie istotne dla podmiotu o zmiennych udziałach lub ma prawo do otrzymywania korzyści od podmiotu, które mogą być potencjalnie istotne dla podmiotu o zmiennych udziałach. Poza tym wymagane zmiany zapewniają wytyczne odnośnie do wspólnej władzy i relacji *joint venture*, eliminują zwolnienie podmiotowe dla kwalifikujących się podmiotów specjalnego przeznaczenia, zmieniają definicję podmiotu o zmiennych udziałach i wymagają dodatkowych ujawnień. Przyjęcie tego standardu i jego wpływ na sprawozdanie finansowe Spółki są omówione w Nocie 3.

Zastosowanie szacunków

Sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych („US GAAP”) wymaga dokonania pewnych szacunków i przyjęcia określonych założeń przez kierownictwo, co wpływa na wykazane kwoty aktywów i zobowiązań, a także ujawnienie aktywów i zobowiązań warunkowych na datę sprawozdania finansowego i kwot przychodów i kosztów wykazanych w okresie sprawozdawczym. Rzeczywiste wyniki mogą różnić się od tych szacunków.

Przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych i transakcje walutowe

Walutą funkcjonalną wszystkich spółek zależnych Spółki jest waluta lokalna. Aktywa i zobowiązania tych jednostek przelicza się na walutę sprawozdawczą po kursie obowiązującym na koniec każdego roku. Rachunek zysków i strat przelicza się po średnim kursie obowiązującym w danym roku. Różnice kursowe z przeliczenia wynikające ze stosowania różnych kursów walut w różnych okresach ujmuje się jako część kapitału własnego. Korekty wyceny transakcji z działalności operacyjnej, a także zyski i straty kursowe z tytułu konkretnych transakcji walutowych, ujmuje się w wykazanym zysku/(stracie) netto za dany okres.

Załączone skonsolidowane sprawozdania finansowe są przedstawione w dolarach amerykańskich.

Wycena w wartości godziwej

Spółka wycenia pewne aktywa i zobowiązania w wartości godziwej. Wartość godziwą definiuje się jako cenę wymiany, która zostałaby otrzymana za składnik aktywów lub zapłacona w celu przeniesienia zobowiązania (cena wyjścia) na głównym lub najkorzystniejszym rynku dla tego składnika aktywów lub zobowiązania, w ramach zwykłej transakcji pomiędzy uczestnikami rynku na dzień wyceny. Spółka stosuje hierarchie wartości godziwej, zgodnie z którą najwyższy priorytet mają nieskorygowane ceny notowane na aktywnych rynkach dla identycznych aktywów i zobowiązań (wycena na poziomie 1), a najniższy priorytet mają niemożliwe do zaobserwowania dane wejściowe (wycena na poziomie 3). Trzy poziomy danych wejściowych wykorzystywanych do wyceny wartości godziwej obejmują:

- Poziom 1 – Nieskorygowane ceny na aktywnych rynkach notowane dla identycznych składników aktywów lub zobowiązań.
- Poziom 2 – Możliwe do zaobserwowania dane wejściowe inne ceny z Poziomu 1, np. notowane ceny dla podobnych składników aktywów i zobowiązań, notowane ceny dla identycznych lub podobnych składników aktywów i zobowiązań na nieaktywnych rynkach lub inne dane wejściowe możliwe do zaobserwowania lub możliwe do uzyskania na podstawie możliwych do zaobserwowania danych rynkowych przez w zasadzie cały okres aktywów lub zobowiązań.
- Poziom 3 – Niemożliwe do zaobserwowania dane wejściowe poparte małą aktywnością rynkową lub brakiem aktywności rynkowej, istotne dla wartości godziwej składników aktywów lub zobowiązań.

Wartość godziwa w zasadzie wszystkich aktywów Spółki opiera się na możliwych do zaobserwowania danych wejściowych, w tym bezpośrednio dostępnych notowanych cenach rynkowych, które są zgodne z definicją danych wejściowych na poziomie 1 lub 2.

Rzeczowy majątek trwały

Rzeczowy majątek trwały ujmuje się w cenie nabycia/koszcie pomniejszonej o umorzenie. Amortyzację wylicza się metodą liniową z zastosowaniem następujących okresów użytkowania:

Typ	Okres amortyzacji w latach
Urządzenia transportowe, w tym leasing finansowy	5
Maszyny produkcyjne.....	10
Oprogramowanie	5
Komputery i sprzęt komputerowy	3
Inne urządzenia.....	2–10
Grunty własne.....	Nie podlegają amortyzacji
Budynki własne	40

Sprzęt użytkowany na podstawie umów leasingu, który spełnia określone kryteria, zalicza się do środków trwałych, a wartość bieżącą powiązanych opłat leasingowych wykazuje się jako zobowiązanie. Środki trwałe użytkowane na podstawie umów leasingu amortyzuje się metodą liniową przez okres ich użytkowania.

Spółka wlicza w koszty zakupu środków trwałych o wartości 1500 USD w momencie ich poniesienia.

Spółka okresowo analizuje swoje inwestycje w rzeczowy majątek trwały i w razie wystąpienia przesłanek utraty wartości, ujmuje odpisy z tytułu utraty wartości. W załączonym sprawozdaniu finansowym nie ujęto żadnej utraty wartości rzeczowego majątku trwałego.

Wartość firmy

Wartość firmy i pewne wartości niematerialne i prawne o nieokreślonym okresie przydatności nie podlegają amortyzacji. Ich wartości księgowe są testowane pod kątem utraty wartości, co roku lub wcześniej w razie zaistnienia określonych zdarzeń lub istotnych zmian okoliczności, wskazujących na większe prawdopodobieństwo utraty wartości w odniesieniu do wartości firmy niż na prawdopodobieństwo braku takiej utraty wartości, przy czym taka utrata wartości może wynikać z istotnych niekorzystnych zmian klimatu gospodarczego i spadku wartości naszej działalności. Takie przesłanki mogą obejmować między innymi trwały spadek cen naszych akcji, spadek oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych, niekorzystną zmianę środowiska gospodarczego lub biznesowego, testy możliwości odzyskania istotnych grup aktywów. W celu stwierdzenia potencjalnej utraty wartości stosuje się metody wyceny wartości godziwej, np. metodologię zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Testy wartości firmy przeprowadza się na poziomie każdej jednostki sprawozdawczej. Spółka prowadzi testy na utratę wartości w dwóch etapach. Jeżeli pierwszy etap nie wykaże, że wartości bilansowe wykazywane przez jednostki sprawozdawcze przekraczają ich wartości godziwe, drugi etap nie jest wymagany. Jeżeli pierwszy etap wykaże potencjalną trwałą utratę wartości, Spółka przeprowadza drugi etap testu na utratę wartości i porównuje domniemaną wartość godziwą wartości firmy jednostki sprawozdawczej z odpowiednią wartością bilansową wartości firmy. Szczegółowe informacje podano w Nocie 10.

Wartości niematerialne i prawne z wyłączeniem wartości firmy

Wartości niematerialnych i prawnych o nieokreślonym okresie użyteczności nie amortyzuje się, lecz analizuje nie rzadziej niż raz w roku pod kątem faktów i okoliczności wskazujących na taką potrzebę. Wartości niematerialne i prawne obejmują głównie nabyte znaki towarowe. W związku z przejęciami *Bols*, *Polmos Białystok*, *Parliament* i *Russian Alcohol* Spółka przejęła prawa do znaków towarowych różnych marek, które są kapitalizowane w ramach procesu alokacji ceny zakupu. Do tych znaków towarowych należą *Soplica*, *Żubrówka*, *Absolwent*, *Royal*, *Palace*, *Parliament*, *Green Mark*, *Zhuravli*, *Kauffman Vodka*, *Urozhay* oraz prawa do znaków towarowych do *Bols Vodka* w Polsce, na Węgrzech i w Rosji. Kierownictwo uważa, że znaki towarowe związane z wysoką rozpoznawalnością lub rozpoznawalnością lidera rynku w swoich segmentach rynkowych mają nieokreślony czas przydatności z uwagi na długą tradycję, względnie wysoki wolumen sprzedaży oraz ogólną pozycję rynkową w porównaniu z pozostałymi produktami w poszczególnych segmentach rynku.

Biorąc pod uwagę powyższe, a także dane z analiz cykli życia wódek, badań rynkowych, trendów w zakresie konkurencji i trendów środowiskowych, jesteśmy przekonani, że marki te będą w dalszym ciągu generowały przepływy pieniężne przez czas nieokreślony, a zatem ich okresy użyteczności są nieokreślone.

Aby potwierdzić poziom wartości znaków towarowych, Spółka wylicza wartość godziwą znaków towarowych z zastosowaniem podejścia zdyskontowanych przepływów pieniężnych w oparciu o prognozę pięcioletnią zdyskontowaną do wartości bieżącej. Szczegółowe informacje podano w Nocie 11.

Inne wartości niematerialne i prawne to wartość kontraktów z klientami, które pozyskano w wyniku przejęcia; te wartości niematerialne i prawne amortyzuje się przez okres użytkowania szacowany na 8 lat.

Utrata wartości aktywów trwałych

Spółka analizuje swoje aktywa trwałe pod kątem utraty wartości, jeżeli pewne zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują na to, że wartość bilansowa danego składnika aktywów może nie być możliwa do odzyskania. Możliwość realizacji aktywów, które mają być posiadane i używane przez Spółkę, mierzy się, porównując ich wartość bilansową z szacowanymi, przewidywanymi, niezdyskontowanymi przepływami pieniężnymi, jakie wygenerują te aktywa. Jeżeli wartość bilansowa danego składnika aktywów przewyższa oszacowane niezdyskontowane przyszłe przepływy pieniężne, uznaje się, że nastąpiła utrata wartości składnika aktywów. Utratę wartości ujmuje się w kwocie, o jaką wartość bilansowa przewyższa szacowaną wartość godziwą.

Inwestycje kapitałowe

Jeżeli Spółka nie jest zobowiązana do konsolidowania swoich inwestycji w innej spółce, Spółka stosuje metodę praw własności, jeżeli jest w stanie wywrzeć istotny wpływ na taką inną spółkę. W ramach metody praw własności, inwestycje wykazuje się po koszcie plus lub minus udział Spółki we wzroście lub spadku wartości aktywów netto przedmiotu inwestycji na dzień nabycia oraz pewne inne korekty. Udział Spółki w zysku lub stracie netto przedmiotu inwestycji jest uwzględniany w kapitale własnym w pozycji przychody spółek wykazywanych metodą praw własności w skonsolidowanym rachunku zysków i strat Spółki.

Ujmowanie przychodów

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

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

Rozwodnienie przychodów

W ramach zwykłych warunków handlowych uzgodnionych z klientami Spółka udziela dodatkowych opustów i rabatów od standardowego cennika dla wszystkich sprzedawanych wyrobów. Te obniżki przychodów są udokumentowane w naszych umowach z klientami i zwykle są związane z rocznymi lub kwartalnymi progami zakupów oraz warunkami płatności. Te rabaty dzieli się na opusty fakturowane i niefakturowane. Fakturowane opusty są wykazywane na fakturze sprzedaży i odliczane od zafakturowanej wartości sprzedaży brutto. Niefakturowane opusty są obliczane na podstawie analizy wykonywanej przez zarząd. Na te opusty tworzy się rezerwy w tym samym okresie, w którym ujmuje się powiązane przychody ze sprzedaży. Opusty lub opłaty będące przedmiotem warunków umów są amortyzowane przez cały okres obowiązywania umowy. W latach zakończonych 31 grudnia 2011, 2010 i 2009 roku Spółka wykazała 120,3 miliona USD, 172,9 miliona USD i 112,8 miliona USD niefakturowanych rabatów jako obniżenie wartości sprzedaży netto.

Pewne przychody ze sprzedaży zawierają rezerwy związane z akceptacją wyrobów przez klienta, któremu udzielono prawa do ich zwrotu na podstawie subiektywnych kryteriów lub określonych kryteriów obiektywnych. Odpowiednio, na zwrot wyrobu tworzy się rezerwy na podstawie danych historycznych oraz informacji o wyczerpaniu wyrobów otrzymywanych od

naszych większych klientów. Polityka Spółki obejmuje ściśle monitorowanie poziomów zapasów naszych kluczowych klientów zajmujących się dystrybucją, aby zapobiec gromadzeniu nadmiernych zapasów na rynku, co powodowałoby zwrot produktów w przyszłości. W przeszłości zwroty produktów od klientów wynosiły średnio 1% przychodów ze sprzedaży netto.

Należności

Należności wykazuje się na podstawie ceny z faktury, z uwzględnieniem należnego podatku od towarów i usług (VAT), po otrzymaniu od klienta podpisanego potwierdzenia odbioru. Rezerwy na należności wątpliwe opierają się na naszych doświadczeniach w zakresie należności zaległych, ściągальności, historii odpisów, strukturze wiekowej należności, naszej analizie danych klientów oraz relacjach z klientami i statusie ekonomicznym klientów. Rezerwy na poszczególne pozycje należności tworzy się, jeżeli kierownictwo uzna, że te należności nie są w pełni ściągальne. Spółka zwykle nie tworzy rezerw na zaległe należności od dużych międzynarodowych sieci handlowych (hipermarketów i supermarketów), ponieważ w przeszłości nie występowały żadne problemy z windykacją tych należności.

Zapasy

Zapasy wykazuje się po koszcie nieprzekraczającym wartości rynkowej. Koszt określa się metodą kosztu średniego lub metodą FIFO (według kosztu pozycji nabytych jako pierwsze).

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Inwestycje krótkoterminowe o terminie zapadalności trzy miesiące i krócej od daty nabycia klasyfikuje się jako ekwiwalenty środków pieniężnych.

Podatek dochodowy i odroczony podatek dochodowy

Rezerwy na podatki dochodowe określa się z zastosowaniem metody zobowiązań. Aktywa i zobowiązania z tytułu podatku odroczonego ujmuje się dla skutków podatkowych różnic przejściowych pomiędzy księgową a podatkową wartością bazowych istniejących aktywów i zobowiązań. Stawki podatku wykorzystywane do określenia aktywów i zobowiązań z tytułu podatku odroczonego to uchwalone stawki podatku na rok, w którym oczekuje się odwrócenia tych różnic. Aktywa z tytułu podatku odroczonego obniża się o odpis z tytułu wyceny, jeżeli prawdopodobieństwo, że część lub całość aktywów z tytułu podatku odroczonego nie zostanie zrealizowana jest większe niż prawdopodobieństwo ich realizacji. Rezerwę tworzy się obecnie na podatki należne od wypłat zysków za granicę; nie tworzy się rezerwy na podatki od zagranicznych zysków nierozliczonych, które uznaje się za reinwestowane w sposób trwały.

Spółka stosuje wszechstronny model ujmowania, pomiaru, prezentacji i ujawniania w swoim sprawozdaniu finansowym niepewnych pozycji podatkowych, które Spółka wykazała lub zgodnie z oczekiwaniami ma wykazać w deklaracji podatku dochodowego. Spółka ujmuje wydatki z tytułu odsetek i kar związanych z nieujętych korzyściami podatkowymi w wydatkach z tytułu podatku dochodowego.

Rezerwy na świadczenia emerytalne

Pracownikom Spółki przysługuje prawo do odpraw emerytalnych, a w niektórych przypadkach do nagród za staż pracy („nagród jubileuszowych”), w związku z czym Spółka tworzy rezerwy na bieżącą wartość zobowiązania z tytułu tych świadczeń. Rezerwę wylicza się na podstawie warunków zbiorowego układu pracy. Kwota rezerwy na odprawę emerytalną zależy od wieku pracownika i jego stażu pracy w Spółce przed przejściem na emeryturę i zwykle stanowi równowartość jednomiesięcznego wynagrodzenia.

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

Spółka uiszcza również składki na rzecz państwowych i prywatnych programów określonych składek. Składki na rzecz programów określonych składek są ujmowane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat za okres, w którym je poniesiono.

Wynagrodzenia rozliczane w akcjach

Spółka ujmuje koszty wynagrodzenia rozliczanego w akcjach z tytułu opcji na akcje w wartości godziwej każdego świadczenia przyznanego w momencie przyznania, jako koszt przez okres przyznania instrumentu. 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 przyznaných pracowniczych opcji na akcje, które zostaną skonfiskowane przed okresem, w którym można je będzie realizować. Jeżeli faktyczna wielkość konfiskat będzie się zasadniczo różnić od tych szacunków, może to mieć zasadniczy wpływ na koszt płatności rozliczanych w akcjach.

Łączne zyski/(straty)

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku kurs wymiany złotego polskiego i rubla rosyjskiego stosowany do przeliczenia bilansu osłabił się w porównaniu z kursem wymiany na 31 grudnia 2010 roku, w wyniku czego w łącznym zysku ujęto stratę.

Sprawozdawczość dotycząca segmentów działalności

Spółka działa głównie w jednym segmencie branżowym – produkcji i sprzedaży napojów alkoholowych. W rezultacie ekspansji Spółki w latach 2008 i 2009 na nowe obszary geograficzne, czyli Rosję, Spółka wprowadziła podejście segmentowe do działalności, dokonując podziału działalności według obszarów geograficznych.

Zysk /(strata) netto w przeliczeniu na jedną akcję zwykłą

Zysk netto w przeliczeniu na jedną akcję zwykłą wylicza się zgodnie z ASC Temat 260 „Zysk na jedną akcję” (*Earnings per Share*). Zysk/(stratę) podstawowy w przeliczeniu na jedną akcję wylicza się jako iloraz zysku/(straty) przysługującego posiadaczom akcji zwykłych oraz średniej ważonej liczby akcji zwykłych w danym roku. Opcje na akcje i warranty, o których mowa w Nocie 16, zostały ujęte w wyliczeniu rozwodnionego zysku/(straty) na jedną akcję zwykłą w Nocie 22.

Opublikowane ostatnio standardy rachunkowości

W grudniu 2010 roku Rada ds. Standardów Rachunkowości w Stanach Zjednoczonych (FASB) wydała Aktualizację Standardów Rachunkowości („ASU”) nr 2010-28 „Realizacja etapu drugiego testu na utratę wartości w odniesieniu do wartości firmy dla jednostek sprawozdawczych wykazujących zerowe lub ujemne wartości bilansowe” (*When to Perform Step 2 of the Goodwill Impairment Test for Reporting Units with Zero or Negative Carrying Amounts*), która zmienia Kodyfikację Standardów Rachunkowości („ASC”) Temat 350 „Wartości niematerialne i prawne – wartość firmy i inne” (*Intangibles – Goodwill and Other*) („ASU 2010-28”). ASU 2010-28 zmienia kryteria realizacji Etapu drugiego testu na utratę wartości w odniesieniu do wartości firmy dla jednostek sprawozdawczych wykazujących zerowe lub ujemne wartości bilansowe. W przypadku takich jednostek sprawozdawczych Etap drugi testu na utratę wartości jest wymagany w razie istnienia czynników jakościowych, które wskazują, że prawdopodobieństwo utraty wartości w odniesieniu do wartości godziwej jest wyższe niż prawdopodobieństwo braku takiej utraty wartości. Postanowienia ASU 2010-28 wchodzi w życie dla lat fiskalnych i okresów śródrocznych w tych latach, rozpoczynających się po 15 grudnia 2010 roku. Spółka przyjęła postanowienia ASU 2010-28 w 2011 roku i to przyjęcie nie miało istotnego wpływu na wyniki działalności operacyjnej Spółki, jej sytuację finansową lub ujawnienia.

We wrześniu 2011 roku FASB wydała ASU nr 2011-08 „Wartości niematerialne i prawne – wartość firmy i inne. Testy wartości firmy pod kątem utraty wartości” (*Intangibles-Goodwill and Other: Testing Goodwill for Impairment*), która zmienia przykłady czynników jakościowych w ASC 350 i zezwala podmiotowi na wybór opcji oceny czynników jakościowych w celu ustalenia konieczności realizacji pierwszego etapu w dwuetapowym procesie testowania na utratę wartości. ASU nr 2011-08 wchodzi w życie w odniesieniu do rocznych okresów sprawozdawczych rozpoczynających się po 15 grudnia 2011 roku, chociaż zezwala się na wcześniejsze zastosowanie. Spółka przyjęła postanowienia ASU nr 2011-08 w 2011 roku i to przyjęcie nie miało istotnego wpływu na wyniki działalności operacyjnej Spółki, jej sytuację finansową lub ujawnienia.

W maju 2011 roku FASB wydała ASU nr 2011-04 „Zmiany w celu zapewnienia wspólnych wymogów odnośnie do wyceny w wartości godziwej i ujawnień w U.S. GAAP i Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”)” (*Amendments to Achieve Common Fair Value Measurement and Disclosure Requirements in U.S. GAAP and International Financial Reporting Standards*) (“IFRS”), która zmienia ASC 8209 „Wycena w wartości godziwej” (*Fair Value Measurement*). ASU nr 2011-04 zmienia ASC 820, tak aby uwzględnić ujawnienia wszystkich przesunięć pomiędzy kategoriami wartości godziwej aktywów i zobowiązań poziomu 1 i poziomu 2. Poza tym ASU nr 2011-04 zapewnia wytyczne odnośnie do wyceny wartości godziwej instrumentów finansowych zarządzanych w ramach portfela, a także zastosowania premii i dyskonta przy wycenach w wartości godziwej. ASU nr 2011-04 wymaga dodatkowych ujawnień dla wycen Poziomu 3, dotyczących wrażliwości wartości godziwej na zmiany niemożliwych do zaobserwowania danych wejściowych i wszelkich wzajemnych powiązań między tymi danymi. ASU nr 2011-04 wchodzi w życie w odniesieniu do śródrocznych i rocznych okresów sprawozdawczych rozpoczynających się po 15 grudnia 2011 roku, przy czym wcześniejsze zastosowanie jest zabronione. Spółka nie przewiduje, aby przyjęcie tej aktualizacji miało istotny wpływ na wyniki działalności operacyjnej Spółki, jej sytuację finansową lub ujawnienia.

W czerwcu 2011 roku FASB wydała ASU nr 2011-05 „Prezentacja łącznego zysku” (*Presentation of Comprehensive Income*). ASU nr 2011-05 eliminuje dostępną obecnie opcję wykazywania pozostałego łącznego zysku i jego składników w zestawieniu zmian w kapitale własnym. Zgodnie z ASU nr 2011-05 podmiot może podjąć decyzję o przedstawieniu pozycji zysku netto i pozostałego łącznego zysku w jednym zestawieniu łącznym lub dwóch oddzielnych zestawieniach przedstawionych łącznie. ASC nr 2011-05 wchodzi w życie dla spółek znajdujących się w obrocie publicznym na początku roku finansowego, który rozpoczyna się po 15 grudnia 2011 roku, a także w odniesieniu do okresów śródrocznych i rocznych rozpoczynających się po tej dacie. Zezwala się na wcześniejsze zastosowanie ASU nr 2011-05, ale wymaga się pełnego zastosowania wstecznego. Ponieważ Spółka wykazuje łączny zysk w swoim skonsolidowanym zestawieniu zmian w kapitale własnym, przyjęcie ASU nr 2011-05 wpłynie na prezentację skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki, poczynając od pierwszego kwartału 2012 roku.

2. Przejęcia

Przejęcie Russian Alcohol

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

Przejęcie Grupy Whitehall

7 lutego 2011 roku Spółka zawarła ostateczną Umowę Kupna Sprzedaży Akcji i umowę dotyczącą praw do rejestracji zgodnie z warunkami uzgodnionymi przez strony dnia 29 listopada 2010 roku. Zgodnie z tą umową między innymi – na określonych w niej warunkach i z zastrzeżeniem jej postanowień – otrzymaliśmy 20% udział ekonomiczny i 51% udział dający prawo głosu w Grupie Whitehall („Whitehall”), które nie stanowiły wcześniej naszej własności, a także globalne prawa własności intelektualnej do marki *Kauffman Vodka*. W zamian zapłaciliśmy łączne wynagrodzenie w kwocie 93,2 miliona USD, w tym 17,5 miliona USD za prawa własności intelektualnej do marki *Kauffman Vodka*.

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

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

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

Szczegółowe informacje o wartości godziwej przekazanego wynagrodzenia przedstawiono w tabeli poniżej:

Środki pieniężne	\$ 69,109
Akcje zwykłe	22,101

Wynagrodzenie warunkowe	1,976
Razem wartość godziwa przekazanego wynagrodzenia	93,186
Minus: wartość praw własności intelektualnej do marki <i>Kauffman</i> <i>Vodka</i>	(17,473)
Łączne wynagrodzenie zapłacone za pozostałe akcje Whitehall	\$ 75,713

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

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

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

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

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

Tabela poniżej przedstawia niezbadane wyniki *pro forma* działalności operacyjnej Spółki za okresy roczne zakończone 31 grudnia 2011 roku i 2010 roku. Niezbadane wyniki *pro forma* działalności operacyjnej uwzględniają przejęcia dokonane przez Spółkę, tak jakby miały one miejsce 1 stycznia 2011 roku i 2010 roku. Niezbadane wyniki *pro forma* działalności operacyjnej przedstawiono po dokonaniu pewnych korekt z tytułu amortyzacji, amortyzacji odroczonego kosztu finansowania, kosztów z tytułu odsetek od finansowania przejęcia i powiązanych skutków podatkowych. Niezbadane wyniki *pro forma* działalności operacyjnej opierają się na dostępnych obecnie informacjach i pewnych założeniach, które zdaniem Spółki są zasadne w istniejących okolicznościach. Niezbadane wyniki *pro forma* działalności operacyjnej nie mają na celu przedstawienie wyniku działalności operacyjnej, jaki Spółka osiągnęłaby, gdyby powyższa transakcja faktycznie nastąpiła w takiej dacie lub na

początku wskazanego okresu, ani nie odzwierciedlają sytuacji finansowej Spółki lub wyniku jej działalności operacyjnej w żadnej przyszłej dacie ani za żaden przyszły okres.

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
	(niezbadane)	(niezbadane)
Przychody netto ze sprzedaży	\$ 884 082	\$ 897 344
Zysk netto.....	(\$ 1 292 099)	(\$ 86 848)
Dane dotyczące zysku netto w przeliczeniu na jedną akcję:		
Zysk podstawowy na jedną akcję zwykłą	(\$ 17,90)	(\$ 0,04)
Zysk rozwodniony na jedną akcję zwykłą.....	(\$ 17,90)	(\$ 0,04)

Przychody netto ze sprzedaży i zysk netto Whitehall za okres od daty przejęcia (7 lutego 2011 roku) do 31 grudnia 2011 roku wyniosły, odpowiednio, 154,6 miliona USD i 9,0 miliona USD.

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

3. Wpływ ASC Temat 810 na ujęcie grupy Whitehall

W czerwcu 2009 roku Rada ds. Standardów Rachunkowości w Stanach Zjednoczonych (FASB) wydała nowe wytyczne dotyczące podmiotów o zmiennych udziałach. ASU 2009-17 „Konsolidacje” (Temat 810) „Usprawnienia sprawozdawczości finansowej przedsiębiorstw zaangażowanych w podmioty o zmiennych udziałach („VIE”)” (*Improvements to Financial Reporting by Enterprises Involved with Variable Interest Entities (“VIE”)*) zmienił obowiązujące wytyczne zobowiązujące przedsiębiorstwo do przeprowadzenia analizy w celu ustalenia, czy udział zmienny lub udział przedsiębiorstwa zapewnia mu udział finansowy dający prawo kontroli w podmiocie o zmiennych udziałach. Ustalenie, kto dokonuje konsolidacji VIE opiera się na dwóch wymaganiach: (i) kto ma uprawnienia do podejmowania głównych decyzji; oraz (ii) kto ma obowiązek pokrywania strat lub prawo do otrzymywania korzyści z VIE, które mogłyby być potencjalnie istotne dla VIE. Jeżeli jedna strona ma te uprawnienia i ten obowiązek jednocześnie, konsolidacji dokonuje ta strona. Uprawnienia zależą od tego, kto kontroluje decyzje, jakie w największym stopniu wpływają na działalność gospodarczą podmiotu.

ASU 2009-17 obowiązuje Spółkę od 1 stycznia 2010 roku. Ze względu na zmianę ASC Temat 810, w tym zmianę definicji „kontroli”, a także ponieważ bieżącą kontrolę nad działalnością przekazano CEO: Markowi Kaufmanowi, a zakres działań, które Spółka może nadzorować, jest ograniczony, Spółka zmieniła metodę ujęcia 49% udziału zapewniającego prawa głosu w Grupie Whitehall z konsolidacji na metodę praw własności.

Przyjęcie wymagań ASC Temat 810 spowodowało na dzień 31 grudnia 2009 roku obniżkę netto aktywów o 108 milionów USD, zobowiązań o 85 milionów USD i udziału niedającego kontroli o 23 miliony USD. Na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka pozostawała w posiadaniu 50% głosów minus jeden głos oraz 80% udziału ekonomicznego w Whitehall. Szczegółowe informacje o przejściu Whitehall przedstawiono w Nocie 2.

4. Działalność zaniechana

Dla celów sprawozdawczości finansowej, przeanalizowaliśmy wymagania zasad rachunkowości przyjętych w Stanach Zjednoczonych (US GAAP) (głównie ASC 360-10 PP&E i ASC 205-20 „Prezentacja sprawozdania finansowego”) i uznaliśmy, że poczynając od 31 marca 2010 roku, działalność dystrybucyjna Spółki spełnia wymagane kryteria określone w tych standardach i w związku z tym spółki dystrybucyjne, jak opisano poniżej, należy przedstawić jako przeznaczone do sprzedaży i jako działalność zaniechaną. Ustalenia te nie uległy żadnym zmianom w kolejnych okresach aż do daty transakcji sprzedaży – 2 sierpnia 2010 roku.

Dnia 8 kwietnia 2010 roku Spółka – poprzez swoją 100% spółkę zależną Carey Agri International Poland Sp. z o.o. („Carey Agri”) zawarła Umowę Przedwstępną Sprzedaży Udziałów („Umowa Przedwstępna”) z Eurocash S.A. („Eurocash”), zgodnie z którą (i) Spółka wyraziła zgodę na sprzedaż wszystkich udziałów w Astor Sp. z o.o., Dako-Galant Przedsiębiorstwo Handlowo Produkcyjne Sp. z o.o., Damianex S.A., Delikates Sp. z o.o., Miro Sp. z o.o., MTC Sp. z o.o., Multi-Ex S.A., Onufry S.A., Panta-Hurt Sp. z o.o., Polskie Hurtownie Alkoholi Sp. z o.o., Premium Distributors Sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Dystrybucji Alkoholi „Agis” S.A., Przedsiębiorstwo Handlu Spożywczego Sp. z o.o. i Saol Dystrybucja Sp. z o.o., stanowiących 100% spółek dystrybucyjnych Spółki w Polsce, na rzecz Eurocash, a (ii) Eurocash wyraziła zgodę na zapłatę łącznego wynagrodzenia w kwocie 400 milionów złotych polskich (137 milionów USD) gotówką po odliczeniu zadłużenia i środków pieniężnych, z zastrzeżeniem potencjalnej korekty ceny (jeżeli taka będzie) i uzyskania zgody polskich władz antymonopolowych („Łączne Wynagrodzenie”).

2 sierpnia 2010 roku Spółka zamknęła sprzedaż 100% swojej działalności dystrybucyjnej i zgodnie z postanowieniami Umowy Przedwstępnej Łączne Wynagrodzenie zostało zdeponowane na rachunku zastrzeżonym i miało być zwolnione po wyłączeniu zabezpieczenia przez Eurocash; w każdym razie 75% Łącznego Wynagrodzenia miało być przekazane Spółce po upływie 90 dni od daty zamknięcia transakcji. Środki z rachunku zastrzeżonego zwolniono 23 września 2010 roku.

Poza tym 8 kwietnia 2010 roku Spółka zawarła także Umowę Dystrybucyjną ze spółką Eurocash, zgodnie z którą Eurocash będzie przez sześć lat dystrybuować portfel marek Spółki i marki importowane do Polski na zasadzie wyłączności.

W ciągu roku zakończonego 31 grudnia 2010 roku Spółka ujęła odpis z tytułu utraty wartości w kwocie 80,8 miliona PLN (28,2 miliona USD) w odniesieniu do wartości firmy w związku ze sprzedażą spółek dystrybucyjnych. Wyniki spółek dystrybucyjnych ujęto w wynikach z działalności zaniechanej po odliczeniu opodatkowania, za wszystkie okresy przedstawione.

Jak wspomniano wcześniej dnia 2 sierpnia 2010 roku Spółka zamknęła transakcję sprzedaży 100% swojej działalności dystrybucyjnej w Polsce na rzecz Eurocash SA za cenę zakupu wynoszącą 378,6 miliona PLN gotówką po odliczeniu zadłużenia i środków pieniężnych, po wszystkich korektach ceny. Zgodnie z tabelą poniżej w wyniku zbycia w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku Spółka zrealizowała zysk ze sprzedaży w kwocie 35,2 miliona USD będący różnicą pomiędzy wartością aktywów netto zbytej działalności pomniejszoną o koszty związane bezpośrednio ze zbyciem a środkami pieniężnymi otrzymanymi przez Spółkę.

Otrzymane środki pieniężne	\$ 124 160
<i>minus:</i>	
Aktywa dotyczące działalności zaniechanej.....	173 168
Zobowiązania dotyczące działalności zaniechanej.....	(119 921)
OCI dotyczące działalności zaniechanej.....	(19 549)
Wartość firmy dotycząca działalności zaniechanej	52 306
Łączna wartość księgowa netto działalności zaniechanej.....	86 004
Wydatki dotyczące bezpośrednio zbycia działalności zaniechanej	2 991
Zysk ze sprzedaży.....	<u>\$ 35 165</u>

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

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Przychody netto ze sprzedaży.....	\$ 0	\$ 348 898	\$ 633 394
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej przed opodatkowaniem	0	(18 812)	9 410
Zysk ze zbycia działalności zaniechanej.....	0	35 165	0
Podatek dochodowy – działalność operacyjna.....	0	37	(1 050)
Utrata wartości w odniesieniu do wartości firmy	0	(28 168)	0
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej	\$ 0	(\$ 11 778)	\$ 8 360

W tabeli poniżej przedstawiono skonsolidowane aktywa i zobowiązania działalności dystrybucyjnej, które w skonsolidowanym bilansie na dzień 31 grudnia 2009 roku podzielono i zaklasyfikowano, odpowiednio, jako aktywa przeznaczone do sprzedaży i zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży.

	31 grudnia 2009
Środki pieniężne	\$ 14 253
Należności z tytułu dostaw i usług	136 077
Zapasy	104 391
Rozliczenia międzyokresowe czynne i inne należności	12 840
Aktywa obrotowe razem.....	267 561
Środki trwałe netto.....	13 828
Wartość firmy.....	87 117
Wartości niematerialne i prawne netto	833
Aktywa trwałe razem.....	101 778
Zobowiązania i zobowiązania zarachowane (rozliczenia międzyokresowe bierne)	178 902
Część zobowiązań długoterminowych przypadająca do spłaty w okresie bieżącym.....	15 859
Zobowiązania krótkoterminowe razem	194 761
Zadłużenie długoterminowe	2 500
Inne zobowiązania długoterminowe	320
Razem zobowiązania długoterminowe	2 820
Zakumulowane pozostałe łączne zyski.....	\$ 40 316

5. Aktywa i zobowiązania dotyczące spółek przeznaczonych do sprzedaży

28 lipca 2011 roku Spółka zobowiązała się do sprzedaży First Tula Distillery („Tula”) – zakładu produkcyjnego w Rosji. W ramach trwającego procesu restrukturyzacji w Rosji, aby zoptymalizować efektywność segmentu rosyjskiego działalności operacyjnej Spółki, Spółka podjęła decyzję o zaniechaniu działalności Tula. Poczynając od sierpnia 2011 roku, zawieszono całą działalność produkcyjną i zwolniono wszystkich pracowników. Spółka ujęła stratę w kwocie 221,6 miliona RUR (około 7,4 miliona USD) związaną z klasyfikacją aktywów w wartości bilansowej nieprzekraczającej szacowanej wartości godziwej pomniejszonej o koszty związane ze sprzedażą. W chwili obecnej Spółka poszukuje nabywcy aktywów Tula.

W skonsolidowanym bilansie przedstawiamy w oddzielnej pozycji środki trwałe Tula na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku w kwocie, odpowiednio, 0,7 miliona USD i 8,6 miliona USD, jako aktywa przeznaczone do sprzedaży.

6. Sprzedaż należności

24 lutego 2011 roku dwie spółki zależne Spółki – CEDC International Polska Sp. z o.o. („CEDC International”) i Polmos Białystok S.A. („Polmos Białystok”) – zawarły umowy faktoringu („Umowy Faktoringu”) z ING Commercial Finance Polska („ING Polska”) na sprzedaż należności do kwoty 290,0 milionów PLN (około 84,9 miliona USD). Umowy Faktoringu wygasają 30 kwietnia 2012 roku i zapewniają dwa rodzaje faktoringu – z prawem regresu i bez prawa regresu. Umowy Faktoringu mają

być przedłużone 1 maja 2012 roku. Dnia 1 stycznia 2012 roku łączny limit w ramach Umów Faktoringu obniżono z 290 milionów PLN (84,9 miliona USD) do 250 milionów PLN (73,2 miliona USD), a poczynając od 1 marca 2012 roku ten limit będzie obniżony do 220 milionów PLN (64,4 miliona USD).

Na dzień 31 grudnia 2011 roku łączne saldo należności objętych faktoringiem wyniosło 279,3 miliona PLN (około 81,7 miliona USD) przy dostępnym limicie wynoszącym 290 milionów PLN.

W ciągu dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 roku Spółka sprzedała należności w kwocie 1365,6 miliona PLN (454,9 miliona USD) i ujęła stratę ze sprzedaży w rachunku zysków i strat w wysokości 9,2 miliona PLN (2,9 miliona USD) w odniesieniu do faktoringu bez prawa regresu. Spółka nie jest dalej zaangażowana w sprzedaż należności bez prawa regresu.

14 października 2010 roku Russian Alcohol zawarła umowę faktoringu („Umowa Faktoringu”) z Gazprombank OJSC („GPB”) na sprzedaż należności do kwoty 1022 milionów rubli rosyjskich (około 36,5 miliona USD). Umowa Faktoringu jest umową bieżącą, na faktoring z prawem regresu. Ze względu na zmiany rosyjskich przepisów prawnych we wrześniu 2011 roku Spółka przestała jednak korzystać z faktoringu w Rosji.

W roku zakończonym 31 grudnia 2011 roku Spółka sprzedała należności w kwocie 754,4 miliona rubli rosyjskich (około 23,6 miliona USD) i ujęła stratę ze sprzedaży w rachunku zysków i strat za dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 roku w wysokości 3,4 miliona rubli rosyjskich (około 0,1 miliona USD). W 2010 roku Spółka nie sprzedała żadnych należności.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku zobowiązania z tytułu faktoringu z prawem regresu wyniosły 7,3 miliona USD i zostały ujęte w bilansie w krótkoterminowych kredytach bankowych. Powiązane należności z tytułu faktoringu z prawem regresu ujęto w bilansie w należnościach.

7. Rezerwa na należności wątpliwe

Zmiany rezerwy na należności wątpliwe w każdym z trzech lat w okresie zakończonym 31 grudnia przedstawiały się, jak poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Saldo otwarcia	\$ 20 357	\$ 10 066	\$ 11 768
Wpływ zmian kursów wymiany na saldo otwarcia.....	(2 725)	1 770	454
Zmiana stanu rezerwy na podatek odroczony – wykazana w rachunku zysków i strat.....	5 480	8 521	5 194
Odpisy po odliczeniu kwot odzyskanych	0	0	(7 350)
Saldo zamknięcia	\$ 23 112	\$ 20 357	\$ 10 066

8. Rzeczowy majątek trwały

Rzeczowy majątek trwały pomniejszony o umorzenie, przedstawiony w skonsolidowanych bilansach, obejmuje następujące pozycje:

	31 grudnia	
	2011	2010
Grunty i budynki	\$ 102 615	\$ 109 660
Wypożyczenie	113 962	119 427
Środki transportu	15 671	15 884
Środki transportu użytkowane na podstawie umowy leasingu.....	3 008	2 915
Sprzęt i oprogramowanie komputerowe.....	25 486	14 794
Razem wartość księgowa brutto.....	260 742	262 679

	2011	31 grudnia 2010
Minus: umorzenie.....	(80 333)	(69 221)
Minus: umorzenie środków trwałych w leasingu.....	(931)	(595)
Razem	\$ 179 478	\$ 192 863

9. Zapasy

W tabeli poniżej przedstawiono nasze zapasy:

	2011	31 grudnia 2010
Surowce oraz materiały pomocnicze.....	\$ 22 237	\$ 26 847
Produkcja w toku.....	2 655	3 314
Wyroby gotowe i towary.....	92 005	63 517
Razem	\$ 116 897	\$ 93 678

Z uwagi na charakter produktów dostarczanych przez Spółkę, wielką wagę przywiązuje się do rotacji zapasów. Wskaźnik obrotu zapasów zmniejszył się z około 90 dni na 31 grudnia 2010 roku do około 80 dni na 31 grudnia 2011 roku. Z chwilą stwierdzenia, że ich wartość użytkowa lub handlowa uległa zmniejszeniu, wartość zapasów przeszacowuje się do poziomu cen sprzedaży netto uwzględniających stan tych zapasów.

10. Wartość firmy

Wartość firmy wynika z dokonanych przez Spółkę przejęć Bols, Polmos Białystok, Parliament, Russian Alcohol, Whitehall oraz Bols Węgry.

Wartość firmy na 31 grudnia 2009 roku.....	\$ 1 484 072
Wpływ różnic kursowych	(33 799)
Wartość firmy na 31 grudnia 2010 roku.....	\$ 1 450 273
Odpisy z tytułu utraty wartości w okresie	(930 127)
Przejęcia w okresie	269 555
Wpływ różnic kursowych	(123 048)
Wartość firmy na 31 grudnia 2011 roku.....	\$ 666 653

Na dzień 31 grudnia 2011 roku skumulowana utrata wartości w odniesieniu do wartości firmy wyniosła 930,1 miliona USD.

W poprzednich latach nie ujęto żadnych odpisów z tytułu utraty wartości.

Test na utratę wartości dotyczący wartości firmy na 30 września 2011 roku

W trzecim kwartale 2011 roku Spółka dokładnie monitorowała zdarzenia i zmiany okoliczności, które mogłyby wpłynąć na założenia zastosowanie w czteroletnim modelu biznesowym i zidentyfikowała pewne przesłanki utraty wartości, które skutkowałyby potrzebą przeprowadzenia testu na utratę wartości. Obejmowały one utrzymującą się różnicę wartości rynkowej przedsiębiorstwa i wartości księgowej, a także wyniki jednostek sprawozdawczych poniżej oczekiwań, zmiany kanałów sprzedaży i struktury produktów, spadek rynków wódki w Polsce i Rosji, a także zakłócenia rynkowe spowodowane odnawianiem koncesji w Rosji. Zidentyfikowane przesłanki utraty wartości dotyczyły następujących jednostek sprawozdawczych: głównej jednostki biznesowej w Polsce i głównej jednostki biznesowej w Rosji. Na podstawie tych zdarzeń Spółka stwierdziła, że prawdopodobieństwo spadku wartości godziwej naszej jednostki sprawozdawczej poniżej wartości bilansowej jest wyższe niż prawdopodobieństwo braku takiego spadku. W związku z tym Spółka przeprowadziła test na utratę wartości dotyczący wartości firmy na dzień 30 września 2011 roku.

Na dzień 30 września 2011 roku, i aby potwierdzić poziom wartości firmy, Spółka wyliczyła godziwą wartość jednostek sprawozdawczych z zastosowaniem podejścia zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy następujących założeniach:

- Stopy wolne od ryzyka w Polsce i Rosji wykorzystane w obliczeniach stopy dyskonta zostały oparte na stopach zwrotu denominowanych w dolarach amerykańskich długoterminowych polskich obligacji skarbowych i długoterminowych rosyjskich obligacji skarbowych, na dzień 30 września 2011 roku. Szacując stopy dyskonta wykorzystywane w obliczeniach, uwzględniliśmy bieżące warunki rynkowe w Polsce i Rosji oddzielnie. Na podstawie naszych założeń i obliczeń określiliśmy stopy dyskonta w wysokości 9,09% i 11,03% odpowiednio dla Polski i Rosji. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 1.
- Spółka oszacowała stopy wzrostu poprzez projekcję przepływów pieniężnych każdej z naszych grup sprawozdawczych oddzielnie, na podstawie szczegółowego czteroletniego planu dotyczącego każdej jednostki sprawozdawczej. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 2.
- Spółka oszacowała stopy wzrostu wartości końcowej na poziomie od 2,5% dla jednostek polskich do 3,5% dla rosyjskich jednostek sprawozdawczych. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 2.

Na podstawie testów na utratę wartości na dzień 30 września 2011 roku stwierdzono, że wartość bilansowa naszych głównych jednostek biznesowych w Rosji i Polsce jest wyższa od ich wartości godziwej. Główne przyczyny tej sytuacji obejmowały stały spadek rynku wyrobów spirytusowych w Polsce i Rosji, kanibalizację marek *premium* przez marki popularne, skutkującą niższymi marżami w Polsce, a także proces odnawiania koncesji przez hurtowników w Rosji w drugim i trzecim kwartale bieżącego roku, czego wynikiem był spadek liczby aktywnych hurtowników na rynku. W rezultacie Spółka przeprowadziła etap drugi testu na utratę wartości i porównała dorozumianą wartość godziwą wartości firmy jednostek sprawozdawczych z wartością bilansową wartości firmy tych jednostek sprawozdawczych. Ponieważ wartość bilansowa wartości firmy głównych jednostek biznesowych w Rosji i Polsce była wyższa niż dorozumiana wartość godziwa wartości firmy bazowych jednostek sprawozdawczych, ujęto utratę wartości odpowiadającą nadwyżce w kwocie 546,8 miliona USD, przy zastosowaniu kursów wymiany obowiązujących 30 września 2011 roku.

Test na utratę wartości dotyczący wartości firmy na 31 grudnia 2011 roku

Spółka przeprowadziła coroczny test na utratę wartości w odniesieniu do wartości firmy na dzień 31 grudnia 2011 roku. Spółka przeprowadziła testy wartości godziwej dla następujących jednostek sprawozdawczych: głównej jednostki biznesowej w Polsce (*Poland Core Business Unit*), głównej jednostki biznesowej w Rosji (*Russia Core Business Unit*), jednostki *Fine Wines* w Polsce (*Poland Fine Wines Unit*), jednostki ds. importu w Rosji (*Russia Import Unit*) oraz jednostki węgierskiej (*Hungary Unit*). Aby potwierdzić poziom wartości, Spółka wyliczyła godziwą wartość jednostek sprawozdawczych z zastosowaniem podejścia zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy następujących założeniach:

- Stopy wolne od ryzyka w Polsce, Rosji i na Węgrzech wykorzystane w obliczeniach stopy dyskonta zostały oparte na stopach zwrotu denominowanych w dolarach amerykańskich długoterminowych polskich, rosyjskich i węgierskich obligacji skarbowych, na dzień 31 grudnia 2011 roku. Szacując stopy dyskonta wykorzystywane w obliczeniach, uwzględniliśmy bieżące warunki rynkowe w Polsce, Rosji i na Węgrzech oddzielnie. Na podstawie naszych założeń i obliczeń określiliśmy stopy dyskonta w wysokości 9,54%, 11,03% oraz 12,27% odpowiednio dla Polski, Rosji i Węgier. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 1.
- Spółka oszacowała stopy wzrostu poprzez projekcję przepływów pieniężnych każdej z naszych grup sprawozdawczych oddzielnie, na podstawie szczegółowego pięcioletniego planu dotyczącego każdej jednostki sprawozdawczej. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 2.
- Spółka oszacowała stopy wzrostu wartości końcowej na poziomie od 2,5% dla polskich jednostek sprawozdawczych, 3,25% dla rosyjskich jednostek sprawozdawczych oraz 2,7% dla jednostki węgierskiej. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 2.

Na podstawie testów na utratę wartości na dzień 31 grudnia 2011 roku stwierdzono, że wartość bilansowa naszych głównych jednostek biznesowych w Rosji jest wyższa od ich wartości godziwej. Główne przyczyny tej sytuacji obejmowały stały spadek rynku wyrobów spirytusowych, zmianę zachowań oraz rosnącą presję na rabaty ze strony klientów w Rosji. W rezultacie Spółka przeprowadziła etap drugi testu na utratę wartości i porównała dorozumianą wartość godziwą wartości

firmy jednostek sprawozdawczych z wartością bilansową wartości firmy tych jednostek sprawozdawczych. Ponieważ wartość bilansowa wartości firmy głównych jednostek biznesowych w Rosji była wyższa niż dorozumiana wartość godziwa wartości firmy bazowych jednostek sprawozdawczych, ujęto utratę wartości odpowiadającą nadwyżce w kwocie 383,3 miliona USD.

Łączny odpis z tytułu utraty wartości wynikający z testów przeprowadzonych w 2011 roku opisanych powyżej za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku wyniósł 930,1 miliona USD.

11. Wartości niematerialne i prawne z wyłączeniem wartości firmy

Główne składniki wartości niematerialnych i prawnych obejmują:

Wartości niematerialne i prawne niepodlegające amortyzacji:

Znaki towarowe na 31 grudnia 2009 roku	\$ 772 954
Odpis z tytułu utraty wartości.....	(131 849)
Przejęcia w okresie	6 000
Wpływ różnic kursowych	(19 884)
Znaki towarowe na 31 grudnia 2010 roku.....	627 221

Wartości niematerialne i prawne podlegające amortyzacji:

Relacje z klientami na 31 grudnia 2009 roku	847
Przejęcia w okresie	0
Minus umorzenie	(694)
Wpływ różnic kursowych	(32)
Relacje z klientami na 31 grudnia 2010 roku.....	121

Wartości niematerialne i prawne razem na dzień

31 grudnia 2010 roku.....	\$ 627 342
----------------------------------	-------------------

Wartości niematerialne i prawne niepodlegające amortyzacji:

Znaki towarowe na 31 grudnia 2010 roku	\$ 627 221
Odpis z tytułu utraty wartości.....	(127 692)
Przejęcia w okresie	17 473
Wpływ różnic kursowych	(59 621)
Znaki towarowe na 31 grudnia 2011 roku.....	457 381

Wartości niematerialne i prawne podlegające amortyzacji:

Relacje z klientami na 31 grudnia 2010 roku	121
Minus umorzenie	(1 139)
Przejęcia w okresie	8 200
Wpływ różnic kursowych	(715)
Relacje z klientami na 31 grudnia 2011 roku.....	6 467

Wartości niematerialne i prawne razem na dzień

31 grudnia 2011 roku.....	\$ 463 848
----------------------------------	-------------------

Skumulowane odpisy z tytułu utraty wartości znaków towarowych na dzień 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku wynoszą, odpowiednio, 279,8 miliona USD i 152,1 miliona USD.

Test na utratę wartości znaków towarowych na 30 września 2011 roku

Na dzień 30 września 2011 roku Spółka dokonała oceny ostatnich zdarzeń i bieżących okoliczności, w tym bieżących i przyszłych wyników, planów ponownego wprowadzenia na rynek i zmiany marki w 2011 roku i 2012 roku. Na podstawie tych zdarzeń Spółka zidentyfikowała pewne przesłanki utraty wartości, w tym wyniki pewnych marek poniżej oczekiwań. Przesłanki te wskazywałyby na konieczność przeprowadzenia testów na utratę wartości.

Na dzień 30 września 2011 roku, i aby potwierdzić poziom wartości znaków towarowych, Spółka wyliczyła wartość godziwą znaków towarowych z zastosowaniem podejścia zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy następujących założeniach:

- Stopy wolne od ryzyka w Polsce i Rosji wykorzystane w obliczeniach stopy dyskonta zostały oparte na stopach zwrotu denominowanych w dolarach amerykańskich długoterminowych polskich i rosyjskich obligacji skarbowych, na dzień 30 września 2011 roku. Szacując stopy dyskonta wykorzystywane w obliczeniach, uwzględniliśmy bieżące warunki rynkowe w Polsce i Rosji oddzielnie. Na podstawie naszych założeń i obliczeń, określiliśmy stopy dyskonta w wysokości 9,09% i 11,03% odpowiednio dla Polski i Rosji. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 1.
- Spółka oszacowała stopy wzrostu poprzez projekcję przepływów pieniężnych dla każdego znaku towarowego oddzielnie, na podstawie założeń planu czteroletniego, dotyczących poszczególnych znaków towarowych. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 2.
- Spółka oszacowała stopy wzrostu wartości końcowej na poziomie 2,5% dla polskich znaków towarowych i na poziomie od 1,5% do 3,5% dla rosyjskich znaków towarowych. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 2.

Na podstawie powyższej analizy i ze względu na dalsze gorsze wyniki pewnych marek polskich w porównaniu z oczekiwaniami na 2011 rok i następne lata, Spółka ustaliła, że godziwa wartość rynkowa znaków towarowych związanych z tymi markami jest niższa od wartości bilansowej. Spadek wartości godziwej był głównie spowodowany bardzo dobrymi wynikami marki *Żubrówka Biała*, które spowodowały kanibalizację wyników innych marek, przede wszystkim *Bols Vodka*, w przypadku której odnotowano największą negatywną różnicę wyników.

W rezultacie w trzecim kwartale 2011 roku Spółka ujęła odpis z tytułu utraty wartości znaków towarowych w kwocie 127,7 miliona USD, przy zastosowaniu kursów wymiany obowiązujących 30 września 2011 roku.

Test na utratę wartości znaków towarowych na 31 grudnia 2011 roku

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka przeprowadziła coroczny test na utratę wartości znaków towarowych. Aby potwierdzić poziom wartości, Spółka wyliczyła godziwą wartość znaków towarowych z zastosowaniem podejścia zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy następujących założeniach:

- Stopy wolne od ryzyka w Polsce, Rosji i na Węgrzech wykorzystane w obliczeniach stopy dyskonta zostały oparte na stopach zwrotu denominowanych w dolarach amerykańskich długoterminowych polskich, rosyjskich i węgierskich obligacji skarbowych, na dzień 31 grudnia 2011 roku. Szacując stopy dyskonta wykorzystywane w obliczeniach, uwzględniliśmy bieżące warunki rynkowe w Polsce, Rosji i na Węgrzech oddzielnie. Na podstawie naszych założeń i obliczeń, określiliśmy stopy dyskonta w wysokości 9,54%, 11,03% oraz 12,27% odpowiednio dla Polski, Rosji i Węgier. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 1.
- Spółka oszacowała stopy wzrostu poprzez projekcję przepływów pieniężnych dla każdego znaku towarowego oddzielnie, na podstawie założeń planu pięcioletniego, dotyczących poszczególnych znaków towarowych. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 2.
- Spółka oszacowała stopy wzrostu wartości końcowej na poziomie 2,5% dla polskich znaków towarowych, na poziomie od 1,50% do 3,25% dla rosyjskich znaków towarowych i na poziomie 2,7% dla węgierskich znaków towarowych. Te dane wejściowe zostały określone z wykorzystaniem głównie danych wejściowych Poziomu 2.

Na podstawie powyższej analizy Spółka ustaliła, że godziwa wartość rynkowa znaków towarowych jest wyższa od ich wartości bilansowej i w wyniku testów przeprowadzonych na 31 grudnia 2011 roku nie ujęła żadnych odpisów z tytułu utraty wartości.

Zmiana ujętej wartości księgowej znaków towarowych pomiędzy 31 grudnia 2011 roku a 31 grudnia 2010 roku wynikała głównie z odpisu z tytułu utraty wartości ujętego w ciągu roku, opisanego powyżej, z nabycia znaku towarowego *Kauffman Vodka* za 17,5 miliona USD oraz z różnic kursowych w kwocie 59,7 miliona USD spowodowanych spadkiem wartości złotego polskiego i rubla rosyjskiego do dolara amerykańskiego.

12. Inwestycje w podmioty stowarzyszone ujmowane metodą praw własności

Posiadamy następujące inwestycje w podmiotach stowarzyszonych niepodlegających konsolidacji:

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

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

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

Spółka otrzymała od Whitehall dywidendy w kwocie 10,9 miliona USD w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku i w kwocie 7,6 miliona USD od 1 stycznia 2011 roku do 7 lutego 2011 roku, gdy Whitehall podlegała konsolidacji metodą praw własności.

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

	Razem 31 grudnia 2011 roku	Razem 31 grudnia 2010 roku
Aktywa obrotowe	\$ 0	\$ 142 256
Aktywa trwałe	0	101 329
Zobowiązania krótkoterminowe.....	0	101 966
Zobowiązania długoterminowe	0	0
	Razem Rok zakończony 31 grudnia 2010 roku	Razem Rok zakończony 31 grudnia 2010 roku
Przychody netto ze sprzedaży	\$ 6 494	\$ 185 807
Marża brutto	1 995	62 798
Zysk z działalności operacyjnej	(9 975)	15 598
Przychody z działalności kontynuowanej	(11 018)	17 818
Zysk netto.....	(11 018)	17 818
Zysk/(strata) netto przypadające CEDC.....	(8 814)	14 254

13. Zobowiązania zarachowane

Główne składniki zobowiązań zarachowanych obejmują:

31 grudnia

	2011	2010
Operacyjne rozliczenia międzyokresowe bierne	\$ 34 790	\$ 45 213
Odsetki naliczone	9 711	9 857
Razem	\$ 44 501	\$ 55 070

14. Kredyty

Kredyty bankowe

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała łączny bankowy kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 23,8 miliona PLN (7,0 milionów USD), udzielony przez Bank Zachodni WBK S.A. i Bank Handlowy w Warszawie S.A., z czego wykorzystano 20,0 milionów PLN (5,9 miliona USD), podczas gdy do wykorzystania w Polsce pozostawało 3,8 miliona PLN (1,1 miliona USD). Zgodnie z pierwotną umową kredyt w rachunku bieżącym miał być spłacony 17 grudnia 2011 roku. Ten termin przedłużono do 15 stycznia 2012 roku w oparciu o aneks datowany 21 kwietnia 2011 roku. Na dzień 15 stycznia 2012 roku ta linia kredytowa została w pełni spłacona i zamknięta.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 28,5 miliona EUR (36,8 miliona USD) z tytułu kredytów terminowych udzielonych przez Zenit Bank, Alfa Bank i Raiffeisen Bank, zaciągniętych przez Whitehall.

Umowa kredytowa z Zenit Bank z dnia 29 marca 2011 roku wygasa 6 czerwca 2012 roku. Limit kredytowy w ramach tej umowy kredytu wynosi 10 milionów EUR (12,9 miliona USD), a kredyt jest wypłacany w transzach zapadających w ciągu 365 dni, nie później niż 29 marca 2012 roku. Kredyt został wypłacony w sześciu transzach od 29 marca 2011 roku do 13 września 2011 roku, przypadających do spłaty od 17 lutego 2012 roku do 18 maja 2012 roku. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 8,5 miliona EUR (11,0 milionów USD) z tytułu tego kredytu terminowego.

Umowa kredytowa z Alfa Bank z dnia 22 lipca 2008 roku wygasa 16 listopada 2013 roku. Limit kredytowy w ramach tej umowy wynosi 15 milionów EUR (19,4 miliona USD), a kredyt jest wypłacany w transzach zapadających w ciągu trzech, sześciu lub dziewięciu miesięcy, w zależności od tego, czy transza jest zabezpieczona na zapasach. Kredyt został wypłacony w ośmiu transzach od 6 kwietnia 2011 roku do 28 grudnia 2011 roku, przypadających do spłaty od 6 stycznia 2012 roku do 7 maja 2012 roku. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykorzystwała 10 milionów EUR (12,9 miliona USD) z tego limitu. Spółka spłaciła pierwsze trzy transze w kwocie 4 milionów EUR (5,2 miliona USD) w styczniu 2012 roku.

Umowa kredytowa z Raiffeisen Bank z dnia 6 lipca 2010 roku wygasa 6 lipca 2012 roku. Limit kredytowy w ramach tej umowy kredytu wynosi 10 milionów EUR (12,9 miliona USD), a kredyt jest wypłacany w transzach zapadających w ciągu pięciu do sześciu miesięcy. Kredyt został wypłacony w ośmiu transzach od 15 marca 2011 roku do 26 grudnia 2011 roku, przypadających do spłaty od 15 marca 2012 roku do 6 lipca 2012 roku. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 10 milionów EUR (12,9 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.

Powyższe kredyty zaciągnięte przez Whitehall nie są związane z żadnymi wymogami finansowymi, wymagającymi dotrzymania, i są objęte gwarancjami udzielonymi przez spółki Whitehall. Kredyty udzielone przez Zenit Bank i Alfa Bank są również zabezpieczone na zapasach Spółki.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 1146,9 miliona rubli rosyjskich (35,6 miliona USD) z tytułu kredytu terminowego udzielonego przez Unicredit i JSC Grand Invest Bank, a także kredytu w rachunku bieżącym udzielonego przez Deutsche Bank, zaciągniętych przez Russian Alcohol.

Umowa kredytowa z Unicredit z dnia 24 maja 2011 roku wygasa 27 listopada 2012 roku. Ten kredyt nie jest związany z żadnymi wymogami finansowymi i jest zabezpieczony towarami o wartości do 720 milionów rubli rosyjskich (22,4 miliona USD), a także gwarancjami udzielonymi przez spółki Russian Alcohol. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 600,0 milionów rubli rosyjskich (18,7 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.

Umowa kredytowa z JSC Grand Invest Bank z dnia 25 listopada 2011 roku wygasa 23 listopada 2012 roku. Ta umowa nie jest związana z żadnymi wymogami finansowymi, wymagającymi dotrzymania. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 297,0 milionów rubli rosyjskich (9,2 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.

Kredyt w rachunku bieżącym udzielony przez Deutsche Bank dnia 10 listopada 2011 roku zapada 10 listopada 2012 roku i został zaciągnięty głównie w celu obsługi zakupów realizowanych w związku z umową importową z Brown-Forman. Limit

kredytu w ramach tej umowy wynosi 250 milionów rubli rosyjskich (7,8 miliona USD). Ten kredyt nie jest związany z żadnymi wymogami finansowymi i jest objęty gwarancją udzieloną przez Brown-Forman. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 249,9 miliona rubli rosyjskich (7,8 miliona USD) z tytułu tego kredytu w rachunku bieżącym.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka miała dostęp – w ramach istniejących kredytów w rachunku bieżącym na Węgrzech – do około 450,0 milionów forintów węgierskich (1,9 miliona USD) w ramach kredytu w rachunku bieżącym dostępnego na Węgrzech.

Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne (Convertible Senior Notes)

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka ujęła odsetki naliczone w kwocie 2,7 miliona USD, dotyczące Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych, z następnym kuponem przypadającym do spłaty 15 marca 2012 roku. Łączne zobowiązania wynikające z Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych wykazano po odliczeniu odroczonego kosztu finansowego amortyzowanego przez okres istnienia zadłużenia metodą efektywnej stopy procentowej, jak przedstawiono w tabeli poniżej:

	31 grudnia 2011	31 grudnia 2010
Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne (<i>Convertible Senior Notes</i>)	\$ 310 000	\$ 310 000
Niezamortyzowane dyskonto zadłużenia	(1 070)	(2 311)
Dyskonto zadłużenia	(4 285)	(8 567)
Razem	\$ 304 645	\$ 299 122

Zgodnie z ASC Temat 470-20 emitent zamiennego papieru dłużnego rozliczane go pieniężnie ma obowiązek oddzielnego ujęcia zobowiązania (290,3 miliona USD w dacie wyemitowania Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych) i komponentów kapitałowych (19,7 miliona USD w dacie wyemitowania Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych) instrumentu. Komponent dłużny ujęto w wartości bieżącej jego przepływów pieniężnych zdyskontowanych z zastosowaniem stopy dyskonta wynoszącej 4,5%, co odpowiada naszej stopie kredytowej na dzień emisji Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych w zamian za podobny instrument dłużny bez opcji konwersji. Komponent kapitałowy, ujęty jako kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej, wyniósł 12,8 miliona USD, przy czym kwota ta stanowi różnicę pomiędzy wpływami z emisji papierów dłużnych a wartością godziwą zobowiązania po odliczeniu podatków odroczonego w wysokości 6,9 miliona USD w dacie emisji Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych. ASC Temat 470-20 wymaga również naliczenia wynikłego dyskonta zadłużenia przez oczekiwany okres istnienia Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych, czyli od 7 marca 2008 roku do 15 marca 2013 roku. Za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku, 31 grudnia 2010 roku i 31 grudnia 2009 roku dodatkowy koszt niepieniężny z tytułu odsetek przed opodatkowaniem ujęty w skonsolidowanym rachunku zysków i strat wyniósł, odpowiednio, 4,3 miliona USD, 4,1 miliona USD i 3,9 miliona USD. Umorzenie dotyczące dyskonta zadłużenia wyniosło odpowiednio 15,4 miliona USD i 11,1 miliona USD, odpowiednio, na dzień 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku. Roczne zwiększenie przed opodatkowaniem kosztu niepieniężnego z tytułu odsetek wykazanego w skonsolidowanym rachunku zysków i strat, które ma być ujmowane do 2013 roku, do terminu zapadalności Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych, wynosi 4,3 miliona USD.

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

Dnia 2 grudnia 2009 roku Spółka dokonała emisji Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 380 milionów USD, oprocentowanych w wysokości 9,125%, zapadających w 2016 roku, oraz Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 380 milionów EUR (491,1 miliona USD), oprocentowanych w wysokości 8,875%, zapadających w 2016 roku („Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku”), w ramach oferty dla inwestorów instytucjonalnych zwolnionej z rejestracji. Spółka wykorzystwała część wpływów netto z Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku na wykup pozostających w obiegu Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku, na łączną kwotę kapitału 245,4 miliona EUR (317,1 miliona USD) na dzień 4 stycznia 2010 roku. Pozostałą część wpływów netto z Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku wykorzystano na (i) zakup pozostałego udziału kapitałowego Lion Capital w Russian Alcohol przez wykonanie Opcji Lion i Opcji Współinwestora, zgodnie z warunkami i postanowieniami, odpowiednio, Umowy Opcji Lion i Umowy Opcji Współinwestora; (ii) spłatę wszystkich kwot zaległych w ramach linii kredytowych Russian Alcohol; oraz (iii) spłatę pewnego innego zadłużenia.

Dnia 9 grudnia 2010 roku Spółka dokonała emisji dodatkowych Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 50 milionów EUR (64,6 miliona USD), oprocentowanych w wysokości 8,875%, zapadających w 2016 roku („Papiery Dłużne zapadające w 2016 roku”), w ramach oferty dla inwestorów instytucjonalnych zwolnionej z rejestracji. Spółka wykorzystwała wpływy netto z dodatkowych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku na spłatę swoich kredytów terminowych i kredytów w rachunku bieżącym udzielonych przez Bank Handlowy w Warszawie S.A. i Bank Zachodni WBK S.A.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku Spółka ujęła odsetki naliczone w kwocie, odpowiednio, 7,0 milionów USD i 7,1 miliona USD, dotyczące Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku, z następnym kuponem przypadającym do spłaty 1 czerwca 2011 roku.

	31 grudnia 2011	31 grudnia 2010
Niepodporządkowane Zabezpieczone Papiery Dłużne (<i>Senior Secured Notes</i>) zapadające w 2016 roku.....	\$ 935 971	955 296
Niezamortyzowane dyskonto zadłużenia	(3 207)	(3 660)
Razem	\$ 932 764	\$ 951 636

W tabeli poniżej przedstawiono harmonogram spłat związany z kwotami głównymi Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych, Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych oraz wszystkich kredytów bankowych.

	31 grudnia 2011 roku
2012	\$ 78 504
2013	304 645
2014	0
2015	0
2016 i następne lata.....	932 764
Razem.....	\$ 1 315 913

15. Podatek dochodowy i odroczony podatek dochodowy

Spółka prowadzi działalność w kilku jurysdykcjach podatkowych, głównie: w Stanach Zjednoczonych, Polsce, na Węgrzech, w Rosji i na Ukrainie. Wszystkie jednostki zależne składają samodzielnie swoje deklaracje podatkowe i rozliczają aktywa i zobowiązania z tytułu podatku odroczonego. Spółka nie składa deklaracji podatkowych w Stanach Zjednoczonych na podstawie swoich dochodów skonsolidowanych, lecz na podstawie rachunku zysków i strat uwzględniającego transakcje dokonywane w Stanach Zjednoczonych.

Spółka przyjęła postanowienia ASC 740-10-25 „Podatki dochodowe” (*Income taxes*). ASC 740-10-25 wymaga ujęcia progu i atrybutu pomiaru dla celów ujęcia w sprawozdaniu finansowym i pomiaru pozycji podatkowej przyjętej, lub której przyjęcie oczekiwane jest w deklaracji podatkowej. Korzyści z pozycji podatkowej należy ujmować w sprawozdaniu finansowym, tylko jeżeli prawdopodobieństwo utrzymania pozycji podatkowej po kontroli przez właściwe władze skarbowe, które posiadałyby pełne istotne informacje, jest wyższe niż prawdopodobieństwo jej nieutrzymania. Pozycja podatkowa zgodna z progiem ujęcia jest mierzona jako najwyższa kwota korzyści o prawdopodobieństwie realizacji przy ostatecznym rozliczeniu przekraczającym 50%. Pozycje podatkowe, które wcześniej nie przekraczały tego progu, powinny być wykazane w pierwszym kolejnym okresie, w którym ten próg zostanie osiągnięty. Ujęta wcześniej pozycja podatkowa, która przestała spełniać próg ujęcia, powinna być wyksięgowana w pierwszym następnym okresie sprawozdawczym, w którym próg przestał być osiągany. ASC 740-10-25 przedstawia także wytyczne odnośnie do ujmowania i ujawniania nieujętych korzyści podatkowych, odsetek i kar.

Spółka składa deklaracje podatku dochodowego w USA, Polsce, na Węgrzech, w Rosji i na Ukrainie, a także w różnych innych krajach na całym świecie, w których prowadzi działalność. Główne jurysdykcje podatkowe oraz ich najwcześniejsze lata podatkowe obecnie podlegające kontroli podatkowej to rok 2006 w USA, rok 2006 w Polsce i na Węgrzech, 2008 rok w Rosji oraz 2008 rok na Ukrainie.

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Podatek według stawki ustawowej	(\$ 437 779)	(\$ 47 340)	\$ 33 864
Różnice wynikające z różnych stawek podatkowych	198 254	18 279	(15 259)
Odpis z tytułu wyceny straty z działalności operacyjnej netto	71 621	29 675	2 611
Różnice trwałe	200 109	(28 728)	(2 721)
Podatek dochodowy	\$ 32 205	(\$ 28 114)	\$ 18 495

Łączne płatności z tytułu podatku dochodowego w latach 2011, 2010 i 2009 wyniosły, odpowiednio, 5139 tysięcy USD, 29 544 tysiące USD i 16 270 tysięcy USD. Spółka CEDC nie płaciła podatku dochodowego w USA i ma łączne operacyjne straty netto do rozliczenia w kwocie 23 332 tysięcy USD w Stanach Zjednoczonych.

Główne pozycje aktywów Spółki z tytułu odroczonego podatku dochodowego przedstawiono w tabeli poniżej:

	31 grudnia		
	2011	2010	2009
Aktywa z tytułu podatku odroczonego			
Rozliczenia międzyokresowe bierne, rozliczenia międzyokresowe przychodów i rozliczenia międzyokresowe czynne, netto	\$ 10 999	\$ 11 163	\$ 15 693
Odpis aktualizujący należności	3 050	6 493	6 252
Korekty do wartości godziwej z tytułu przejęć w Rosji	23 152	66 797	42 769
Niezrealizowane straty kursowe	30 031	8 510	13 386
Korzyści z tytułu straty na działalności operacyjnej netto do przeniesienia, brutto	54 708	70 596	45 910
Rezerwa z tytułu wyceny	(74 071)	(35 778)	(4 380)
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego netto	\$ 47 869	\$ 127 781	\$ 119 630
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego			

31 grudnia

	2011	2010	2009
Znaki towarowe.....	78 956	110 832	140 592
Niezrealizowane zyski kursowe	14 592	535	12 266
Aktualizacja wyceny udziału kapitałowego w spółkach zależnych pozostającego poprzednio w posiadaniu	1 265	47 354	49 182
Aktualizacja wyceny rzeczowego majątku trwałego	6 735	0	0
Relacje z klientami	1 425	0	0
Różnice przejściowe z tytułu umów leasingu finansowego	339	349	0
Przychody przyszłych okresów	1 265	276	563
Wpływ ASC 470	1 500	2 998	4 433
Inne	3 989	8 980	1 036
Zobowiązanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego netto	<u>\$ 110 064</u>	<u>\$ 171 324</u>	<u>\$ 208 072</u>
Łączne aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego netto	47 869	127 781	119 630
Zobowiązanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego netto	<u>110 064</u>	<u>171 324</u>	<u>208 072</u>
Łączny odroczonego podatek dochodowy netto	(62 195)	(43 543)	(88 442)
Zaklasyfikowany jako			
Krótkoterminowe aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8 455	80 956	82 609
Długoterminowe aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	22 295	44 028	27 123
Długoterminowe zobowiązanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego	<u>(92 945)</u>	<u>(168 527)</u>	<u>(198 174)</u>
Łączny odroczonego podatek dochodowy netto	<u>(\$ 62 195)</u>	<u>(\$ 43 543)</u>	<u>(\$ 88 442)</u>

W latach zakończonych 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku Spółka ujęła dodatkowe rezerwy z tytułu wyceny związane z działalnością w Polsce i Rosji w kwotach, odpowiednio, 74,1 miliona USD i 35,8 miliona USD. Rezerwy z wyceny dotyczą głównie strat do przeniesienia, które naszym zdaniem wykazują większe prawdopodobieństwo wykorzystania niż prawdopodobieństwo niewykorzystania w przyszłości.

Straty podatkowe podlegają wykorzystaniu w następujących okresach:

Węgry*	Bez ograniczeń
Stany Zjednoczone	20 lat
Rosja	10 lat
Polska	5 lat

* W pewnych okolicznościach wymaga się zgody Urzędu Skarbowego na przeniesienie strat.

Zobowiązania podatkowe (w tym podatek dochodowy od osób prawnych, podatek od towarów i usług (VAT), składki na ubezpieczenie społeczne oraz inne podatki) jednostek zależnych Spółki mogą podlegać kontroli władz skarbowych przez pewien okres od końca roku podatkowego, w którym podlegały uregulowaniu, jak poniżej.

Polska	5 lat
Węgry	6 lat

Rosja..... 3 lata

Deklaracje CEDC dotyczące amerykańskiego stanowego i federalnego podatku dochodowego również mogą zostać skontrolowane przez amerykańskie organy skarbowe. Amerykański urząd skarbowy (IRS) prowadzi kontrolę deklaracji Spółki na federalny podatek dochodowy za lata 2009 i 2010. 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.

16. Opcje na akcje i warrant

Spółka ujmuje koszt wszystkich opcji pracowniczych liniowo, zgodnie z przydziałem opcji, przez okres nabywania uprawnień do ich wykonania, po odjęciu szacunkowej liczby skonfiskowanych opcji.

Oferowany przez Spółkę Akcyjny Plan Motywacyjny 2007 („Plan Motywacyjny”) przewiduje przyznawanie opcji na akcje, praw ze wzrostu wartości akcji, akcji warunkowych oraz warunkowych jednostek kapitałowych członkom rady dyrektorów, członkom kierownictwa i innym pracownikom („pracownikom”) oraz zewnętrznym usługodawcom Spółki. W wyniku uchwały zgromadzenia akcjonariuszy podjętej w kwietniu 2003 roku oraz podziału akcji dokonanego w maju 2003 roku, maju 2004 roku i czerwcu 2006 roku, Plan Motywacyjny przewiduje emisję maksymalnie 1 397 333 akcji zwykłych (z zastrzeżeniem korekty zapobiegającej rozwodnieniu w przypadku podziału akcji, rekapitalizacji i innych tego rodzaju transakcji), a Spółka zastrzegła te akcje dla celów przyszłej emisji. 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 wartości, lecz niekiedy może przekraczać cenę zamknięcia akcji zwykłych z dnia przyznania opcji. Spółka wykorzystuje cenę opcji na akcje opartą na cenie zamknięcia akcji zwykłych z dnia poprzedzającego dzień przyznania opcji, jeżeli cena ta nie odbiega istotnie od ceny otwarcia akcji zwykłych z dnia przyznania opcji. Opcje na akcje można zrealizować w ciągu 10 lat od daty przyznania, o ile dana umowa opcji na akcje nie stanowi inaczej. Płatność za akcje musi zostać dokonana w formie pieniężnej. Spółka musi otrzymać zapłatę za akcje przed ich emisją. Dyrektorzy i kierownictwo średniego szczebla nabywają prawo do opcji przyznawanych w ramach umowy o pracę po upływie dwóch lat od daty przyznania. Prawo do opcji na akcje przyznawane pozostałym pracownikom w ramach programu lojalnościowego nabywa się po trzech latach. Plan Motywacyjny został zatwierdzony przez akcjonariuszy CEDC w czasie walnego zgromadzenia akcjonariuszy w dniu 30 kwietnia 2007 roku i zastąpił Plan Motywacyjny Spółki z 1997 roku („Poprzedni Akcyjny Plan Motywacyjny”), który wygasł w listopadzie 2007 roku. Akcyjny Plan Motywacyjny wygaśnie w listopadzie 2017 roku. Warunki Akcyjnego Planu Motywacyjnego są w zasadzie takie same jak Poprzedniego Akcyjnego Planu Motywacyjnego.

Poniżej przedstawiono zestawienie zmian liczby opcji na akcje oraz ograniczonych praw do akcji i powiązane z tym informacje za okresy dwunastu miesięcy zakończone 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku:

Opcje razem	Liczba opcji	Średnia ważona cena wykonania
Niezrealizowane na 1 stycznia 2009 roku.....	1 350 252	\$ 28,65
Przyznane.....	200 625	\$ 19,94
Wykonane.....	(59 827)	\$ 14,27
Skonfiskowane.....	(9 500)	\$ 60,92
Niezrealizowane na 31 grudnia 2009 roku.....	1 481 550	\$ 27,85
Dostępne do wykonania na 31 grudnia 2009 roku.....	1 051 550	\$ 23,18
Niezrealizowane na 1 stycznia 2010 roku.....	1 481 550	\$ 27,85
Przyznane.....	82 000	\$ 28,70
Wykonane.....	(194 650)	\$ 18,83
Skonfiskowane.....	(28 500)	\$ 38,60
Wygasłe.....	(40 000)	\$ 26,25
Niezrealizowane na 31 grudnia 2010 roku.....	1 300 400	\$ 29,06
Dostępne do wykonania na 31 grudnia 2010 roku.....	970 450	\$ 30,78
Niezrealizowane na 1 stycznia 2011 roku.....	1 300 400	\$ 29,06

Opcje razem	Liczba opcji	Średnia ważona cena wykonania
Przyznane	161 250	\$ 17,14
Wykonane	(18 125)	\$ 3,93
Skonfiskowane	(27 833)	\$ 28,80
Wygasłe.....	(93 325)	\$ 26,85
Niezrealizowane na 31 grudnia 2011 roku.....	1 322 367	\$ 27,81
Dostępne do wykonania na 31 grudnia 2011 roku	1 044 125	\$ 29,27

Nienabyte ograniczone prawa do akcji (<i>Nonvested restricted stock units</i>)	Liczba ograniczonych praw do akcji	Średnia ważona wartość godziwa w dacie przyznania
Nienabyte na 1 stycznia 2009 roku	68 555	\$ 51,42
Przyznane	25 009	\$ 24,89
Nabyte	(2 740)	\$ 34,51
Skonfiskowane	(11 750)	\$ 45,00
Nienabyte akcje na 31 grudnia 2009 roku.....	79 074	\$ 44,63
Nienabyte na 1 stycznia 2010 roku	79 074	\$ 44,63
Przyznane	49 752	\$ 27,34
Nabyte	(22 100)	\$ 34,66
Skonfiskowane	(27 576)	\$ 46,81
Nienabyte akcje na 31 grudnia 2010 roku.....	79 150	\$ 35,82
Nienabyte na 1 stycznia 2011 roku	79 150	\$ 35,82
Przyznane	125 678	\$ 9,82
Nabyte	(31 267)	\$ 43,20
Skonfiskowane	(10 604)	\$ 16,61
Nienabyte akcje na 31 grudnia 2011 roku.....	162 957	\$ 15,15

Nienabyte ograniczone akcje (<i>Nonvested restricted stock</i>)	Liczba ograniczonych akcji	Średnia ważona wartość godziwa w dacie przyznania
Nienabyte na 1 stycznia 2010 roku	0	\$ 0,00
Przyznane	46 001	\$ 29,84
Nabyte	0	\$ 0,00
Skonfiskowane	0	\$ 0,00
Nienabyte akcje na 31 grudnia 2010 roku.....	46 001	\$ 29,84
Nienabyte na 1 stycznia 2011 roku	46 001	\$ 29,84
Przyznane	47 618	\$ 21,01
Nabyte	(1 000)	\$ 35,01
Skonfiskowane	(7 501)	\$ 29,73
Nienabyte akcje na 31 grudnia 2011 roku.....	85 118	\$ 24,85

W roku zakończonym 31 grudnia 2011 roku przedział cen wykonania dla opcji niezrealizowanych wynosił od 2,00 USD do 60,92 USD. W 2011 roku średni ważony pozostały okres umowy opcji niezrealizowanych wynosił 5,3 roku. Ceny wykonania opcji możliwych do wykonania na dzień 31 grudnia 2011 roku zawierały się w przedziale 2,00–60,92 USD.

Spółka udzieliła pracownikom opcji na akcje w ramach programów wynagrodzeń rozliczanych w akcjach. Opcje na akcje są udzielane według bieżącej ceny rynkowej z określonym okresem karencji od jednego roku do trzech lat. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka nie dokonała żadnych zmian warunków realizacji opcji.

W roku zakończonym 31 grudnia 2011 roku Spółka wykazała koszt wynagrodzeń w wysokości 2,6 miliona USD oraz powiązane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości 0,5 miliona USD.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku kwota niewydanego kosztu wynagrodzeń dotyczącego udzielonych opcji na akcje, ograniczonych akcji oraz ograniczonych praw do akcji będących w okresie karencji i udzielonych w ramach Planu wynosiła 2,5 miliona USD. Zgodnie z oczekiwaniami w latach 2012–2015 roku koszty powinny zostać wykazane w ciągu średniego ważonego okresu 12 miesięcy.

Łączne środki pieniężne otrzymane z tytułu wykonania opcji w roku zakończonym 31 grudnia 2011 roku wyniosły 72 tysiące USD.

Za rok zakończony 31 grudnia 2011 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 zeroprocentową stopę zwrotu z dywidendy. Przewidywane wahania wynikają ze średniej domyślnych i faktycznych wahań prognozowanych w pozostałym okresie obowiązywania opcji. Przewidywany okres obowiązywania opcji na akcje jest szacowany na podstawie danych historycznych dotyczących wykonania opcji na akcje, rezygnacji z opcji po okresie karencji oraz innych czynników umożliwiających oszacowanie przewidywanego terminu wykonania udzielonych opcji na akcje. Stopa procentowa wolna od ryzyka została zaczerpnięta z krzywej rentowności papierów wartościowych amerykańskiego Skarbu Państwa obowiązującej w dniu emisji opcji na akcje dotyczących instrumentów o podobnym okresie co przewidywany okres obowiązywania opcji. Ponadto Spółka stosuje przewidywaną stopę rezygnacji do amortyzacji kosztów wynagrodzenia wynikającego z opcji. Szacowane stopy rezygnacji są głównie oparte na doświadczeniach w zakresie rotacji pracowników. Wraz z upływem okresu karencji poszczególnych opcji, koszt wynagrodzeń opartych na akcjach jest korygowany w celu wykazania faktycznych rezygnacji. Poniższe średnie ważne wartości zostały przyjęte w kalkulacji wartości godziwej:

	2011	2010
Wartość godziwa.....	\$ 7,60	\$ 12,57
Stopa zwrotu z dywidendy	0%	0%
Przewidywane wahania	66,1%	68,2%
Średnia ważona wahań	66,1%	68,2%
Stopa procentowa wolna od ryzyka.....	3%	3% –5%
Przewidywany okres obowiązywania opcji od momentu udzielenia	3,2	3,2

17. 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.

Umowy leasingu operacyjnego i zobowiązania warunkowe z tytułu czynszu

Spółka płaci czynsz z tytułu leasingu operacyjnego nieruchomości, pojazdów, sprzętu biurowego, komputerowego i produkcyjnego. W tabeli poniżej przedstawiono harmonogram przyszłych płatności z tytułu nieodwołalnych umów leasingu operacyjnego na dzień 31 grudnia 2011 roku:

2012	\$ 11 670
2013	9 130
2014	8 722
2015	8 148
2016	5 536
Kolejne lata.....	2 976

Razem	\$ 46 182
--------------------	------------------

W czwartym kwartale 2011 roku Spółka kontynuowała realizację swojej polityki wymiany bazy transportowej, zawierając umowy leasingu finansowego. Przyszłe minimalne opłaty leasingowe z tytułu aktywów używanych na podstawie umów leasingu finansowego na 31 grudnia 2011 roku przedstawiają się w następujący sposób:

2012	\$ 1 109
2013	488
2014	44
Należne opłaty brutto razem.....	\$ 1 641
Minus odsetki	115
Należne opłaty netto razem.....	\$ 1 526

Umowy o dostawę

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

Gwarancje bankowe

Zgodnie z obowiązującymi rosyjskimi przepisami prawnymi każdy producent napojów alkoholowych musi zakupić znaki akcyzy i zapłacić akcyzę w pełnej kwocie przed zakupem spirytusu dla celów produkcji. Dla każdej partii zakupionych znaków producent alkoholu musi przedstawić właściwym władzom gwarancję bankową na pełną kwotę płatności z tytułu akcyzy, aby zabezpieczyć zgodne z prawem wykorzystanie znaków akcyzy. Taka gwarancja bankowa stanowi zabezpieczenie przed nielegalnym wykorzystaniem znaków akcyzy przez producenta alkoholu.

Dodatkowo zgodnie z nowymi przepisami, które obowiązują od 1 sierpnia 2011 roku, producent nabywający spirytus musi a) z góry opłacić w pełnej kwocie akcyzę; lub b) przedstawić właściwym władzom podatkowym gwarancję bankową na pełną kwotę płatności z tytułu akcyzy przed zakupem, aby zabezpieczyć zapłatę akcyzy. Taka gwarancja bankowa stanowi zabezpieczenie terminowej zapłaty akcyzy.

Ze względu na te wymagania Russian Alcohol podpisała umowę w sprawie linii gwarancyjnej z różnymi bankami. Zgodnie z tą umową Russian Alcohol otrzymała limit gwarancji w kwocie 18,5 miliarda rubli rosyjskich (około 578,1 miliona USD) na okres od dwóch do pięciu lat.

W okresie obowiązywania umowy Russian Alcohol ma prawo do uzyskiwania gwarancji bankowych dla każdego zakupu znaków akcyzy i zakupu spirytusu. Gwarancja dla znaków akcyzy pozostaje w posiadaniu beneficjenta (Rosalkoregulirovanie) przez cały okres produkcji partii, dla której zakupiono znaki akcyzy. Gwarancja dla akcyzy pozostaje w posiadaniu beneficjenta (urząd skarbowy) przez sześć miesięcy od końca miesiąca, w którym dokonano zakupu spirytusu.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka korzystała z gwarancji bankowych związanych z cłami od towarów importowanych do Polski na kwotę 1,8 miliona USD.

Postępowania sądowe

W ramach normalnej działalności co jakiś czas uczestniczymy w postępowaniach sądowych, w tym w postępowaniach mających na celu zapobieżenie lub unieważnienie rejestracji znaków towarowych podobnych do naszych marek i innych postępowaniach, zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i w innych krajach. Z wyjątkiem poniższych obecnie nie jesteśmy stroną żadnego postępowania ani nie mamy informacji o żadnych toczących się lub potencjalnych postępowaniach, które zgodnie z zasadnymi oczekiwaniami, łącznie lub indywidualnie, mogłyby wywrzeć istotny negatywny wpływ na nasze skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

24 października 2011 roku w Sądzie Okręgowym Stanów Zjednoczonych, Okręg New Jersey, wniesiono powództwo grupowe Steamfitters – Lokalny Fundusz Emerytalny zgodny z zasadą 449 przeciwko Central European Distribution Corporation, et al., w imieniu domniemanej klasy wszystkich nabywców naszych akcji zwykłych od 5 sierpnia 2010 roku do 28 lutego 2011 roku przeciwko nam i pewnym naszym pracownikom. Powództwo obejmuje żądanie wypłaty nieokreślonego odszkodowania pieniężnego i dotyczy podejrzenia naruszeń federalnego prawa dotyczącego papierów wartościowych ze

względem na podejrzenie istotnych fałszywych i/lub wprowadzających w błąd oświadczeń i/lub zaniedbań dotyczących naszej działalności, wyników finansowych i perspektyw w naszych oświadczeniach publicznych i dokumentach publicznych składanych amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd za drugi i trzeci kwartał 2010 roku, związanych ze spadkiem naszego portfela wódek, potrzebą uwzględnienia odpisu z tytułu utraty wartości ze względu na obniżenie wartości godziwej określonych naszych marek w Polsce, a także ujemnymi wynikami finansowymi od wprowadzenia na rynek nowej wódki *Żubrówki Białej*. Po wniesieniu powyższego powództwa w tym samym sądzie wniesiono powództwo grupowe Tim Schuler przeciwko Central European Distribution Corporation, *et al.* Wnioski o połączenie tych dwóch spraw i wyznaczenie wiodącego powoda oraz wiodącego adwokata zostały złożone i oczekujemy na wydanie decyzji. W rezultacie nie złożono jeszcze żadnej odpowiedzi na powództwa. Spółka zamierza zdecydowanie bronić się przeciwko wniesionym roszczeniom.

11 listopada 2011 roku w Sądzie Okręgowym Stanów Zjednoczonych, Okręg New Jersey, wniesiono powództwo pochodne domniemanych akcjonariuszy Ying Yeung przeciwko William V. Carey, *et al.*, skierowane przeciwko obecnym członkom naszego zarządu (i Spółce jako pozwanemu nominalnemu), o nieokreślone odszkodowanie w imieniu Spółki. W tym samym sądzie wniesiono następnie takie samo powództwo pochodne domniemanych akcjonariuszy Russell Partch przeciwko William V. Carey, *et al.* Powód twierdzi, że nasi członkowie zarządu naruszyli swoje powiernicze obowiązki staranności, dobrej wiary i lojalności wobec Spółki poprzez nieustanowienie i nieutrzymanie odpowiednich mechanizmów kontroli wewnętrznej oraz niesprawowanie odpowiedniego nadzoru nad zarządzaniem, co uniemożliwiłoby Spółce rozpowszechnianie – zgodnie z domniemaniem – fałszywych i wprowadzających w błąd oświadczeń skierowanych do akcjonariuszy, które są przedmiotem powództw grupowych klas papierów wartościowych, jak opisano powyżej. Powództwa pochodne są obecnie na bardzo początkowym etapie i nie złożono jeszcze odpowiedzi na powództwa.

Chociaż jesteśmy przekonani, że zarzuty w ramach powództwa grupowego i powództwa pochodnego są bezpodstawne, tego rodzaju sprawy sądowe mogą przedłużać się, wymagać czasu, zaburzać działania kierownictwa, wiązać się z kosztami, a także mieć ostatecznie niekorzystny wpływ na naszą działalność, bez względu na wynik rozpatrzenia roszczenia.

18. Kapitał własny

Dnia 6 września 2011 roku Spółka zawarła Umowę o przyznanie Praw pomiędzy Spółką a American Stock Transfer & Trust Company LLC, jako agentem praw, datowaną w wymienionej dacie („Umowa o przyznanie Praw”) i zadeklarowała wypłatę dywidendy w postaci prawa do nabycia jednej akcji uprzywilejowanej („Prawo”) na każdą akcję zwykłą w obiegu, przy czym ta dywidenda była należna akcjonariuszom wpisanym do rejestru na koniec dnia 19 września 2011 roku („Data Rejestru”). Z zastrzeżeniem warunków, postanowień i uregulowań zawartych w Umowie o przyznanie Praw, każde Prawo upoważnia zarejestrowanego posiadacza do nabycia od Spółki jednej tysięcznej części Podporządkowanej Akcji Uprzywilejowanej Spółki Serii A Uprawniającej do Udziału w Dywidendzie, o wartości nominalnej 0,01 USD każda („Akcje Uprzywilejowane”), po cenie 45,00 USD za każdą jedną tysięczną część Akcji Uprzywilejowanej („Cena Zakupu”), z zastrzeżeniem ewentualnej korekty.

Początkowo Prawa dołączone będą, odpowiednio, do wszystkich dokumentów Akcji Zwykłych lub do wpisów zdematerializowanych Akcji Zwykłych w rejestrze akcji Spółki, natomiast nie będą wystawiane odrębne dokumenty potwierdzające posiadanie Praw („Dokumenty Praw”). Odrębne Dokumenty Praw zostaną wysłane zarejestrowanym posiadaczom Akcji Zwykłych według stanu na koniec dnia roboczego będącego: (i) dziesiątym dniem roboczym po publicznym ogłoszeniu, wskazującym, że osoba lub grupa powiązanych lub stowarzyszonych osób („Nabywca”) osiągnęła lub przekroczyła stan faktycznego posiadania na poziomie 10% pozostających w obrocie Akcji Zwykłych (co obejmuje w tym celu akcje, których dotyczą transakcje pochodne i instrumenty pochodne) lub (ii) dziesiątym dniem roboczym (lub późniejszym terminem, jaki Rada Dyrektorów może określić zanim dowolna Osoba zostanie Nabywcą) po rozpoczęciu, lub po ogłoszeniu zamiaru ogłoszenia wezwania do sprzedaży lub zamiany akcji, którego realizacja skutkowałaby faktycznym posiadaniem przez jedną osobę lub grupę osób 10% lub więcej pozostających wówczas w obrocie Akcji Zwykłych, zależenie od tego, który z tych dni nastąpi wcześniej (taki wcześniejszy dzień będzie „Dniem Wypłaty”).

Umowa o Przyznanie Praw stanowi, że do Dnia Wypłaty (lub wcześniejszego wygaśnięcia, umorzenia lub wymiany Praw), (i) Prawa będą mogły być przenoszone jedynie łącznie z Akcjami Zwykłymi, (ii) nowe dokumenty Akcji Zwykłych wydane po Dniu Ustalenia Praw zawierać będą adnotację włączającą Umowę o Przyznanie Praw przez odniesienie, a pierwotny raport o transakcji lub późniejsze okresowe raporty dotyczące zdematerializowanych Akcji Zwykłych, jakie mogą, po Dniu Ustalenia Praw, zostać złożone po zbyciu lub nowej emisji takich Akcji Zwykłych, zawierać będą również adnotację włączającą Umowę o Przyznanie Praw przez odesłanie; oraz (iii) złożenie w celu przeniesienia jakichkolwiek dokumentów Akcji Zwykłych lub rejestracja przeniesienia własności w rejestrze akcji Spółki odnośnie do zdematerializowanych Akcji Zwykłych pozostających w obrocie w Dniu Ustalenia Praw będzie również stanowić przeniesienie Praw związanych z Akcjami Zwykłymi reprezentowanymi przez taki dokument lub wpis.

Prawa nie będą mogły być realizowane do Dnia Wyплаты. Prawa wygasną dnia 6 września 2021 roku („Dzień Wygaśnięcia Praw”), chyba że Dzień Wygaśnięcia Praw ulegnie zmianie i że Prawa nie zostaną wcześniej umorzone lub zamienione przez Spółkę, w każdym przypadku zgodnie z opisem podanym niżej.

Jeżeli osoba lub grupa osób zostanie Nabywcą (z nielicznymi określonymi wyjątkami), każdy posiadacz Prawa będzie mieć następnie prawo do otrzymania, w wyniku wykonania tego Prawa, Akcje Zwykłe (lub w pewnych okolicznościach Akcje Uprzywilejowane lub inne podobne do nich papiery wartościowe Spółki) o wartości równej dwukrotności ceny wykonania owego Prawa. Niezależnie od powyższego, w razie pojawienia się Nabywcy, wszelkie Prawa, które są, lub (w pewnych okolicznościach określonych w Umowie o Przyznanie Praw) były w faktycznym posiadaniu Nabywcy, ulegną unieważnieniu.

Jeżeli Spółka zostanie przejęta w wyniku fuzji lub innego połączenia przedsiębiorstw lub 50% lub więcej jej skonsolidowanych aktywów lub jej zdolności do generowania zysków (*earning power*) zostanie sprzedane po tym, jak osoba lub grupa osób stanie się Nabywcą, podjęte zostaną kroki celem zapewnienia każdemu posiadaczowi Prawa możliwości otrzymania, po wykonaniu tego Prawa po ówczesnej cenie jego wykonania, liczby akcji zwykłych spółki przejmującej, mającej w momencie takiej transakcji wartość rynkową dwukrotnie przewyższającą cenę wykonania Prawa.

W dowolnym momencie po tym, gdy dowolna osoba lub grupa osób stanie się Nabywcą, a przed nabyciem przez taką osobę lub grupę osób 50% lub więcej pozostających w obrocie Akcji Zwykłych, Rada Dyrektorów Spółki będzie mogła dokonać wymiany tych Praw (z wyjątkiem Praw należących do takiej osoby lub grupy osób, które utracą ważność), w całości lub części, według paritetu jedna Akcja Zwykła lub jedna tysięczna Akcji Uprzywilejowanej (lub akcji uprzywilejowanej Spółki innej klasy lub serii, dającej równoważne prawa lub przywileje), za jedno Prawo (z zastrzeżeniem korekty).

W dowolnym momencie przed Dniem Wyплаты Rada Dyrektorów Spółki będzie mogła umorzyć Prawa w całości, ale nie w części, po cenie 0,01 USD za jedno Prawo („Cena Umorzenia Praw”). Umorzenie Praw będzie mogło być skuteczne w takim momencie, na takiej podstawie i takich warunkach, jakie Rada Dyrektorów określi wyłącznie według własnego uznania. Niezwłocznie po umorzeniu Praw, prawo do realizacji Praw wygaśnie i posiadaczom Praw przysługiwać będzie tylko Cena Umorzenia Praw.

Zasady dotyczące Praw będą mogły zostać zmienione przez Radę Dyrektorów bez zgody posiadaczy Praw z tym, że od Dnia Wyплаты tego rodzaju zmiana nie będzie mogła niekorzystnie wpływać na interesy posiadaczy Praw (poza Nabywcami).

W pewnych okolicznościach liczba istniejących Praw i liczba jednych tysięcznych części Akcji Uprzywilejowanej podlegających wyemitowaniu po realizacji każdego z Praw będą podlegać korekcie.

Ze względu na charakter praw z Akcji Uprzywilejowanych do dywidendy, likwidacji i praw głosu, wartość jednej tysięcznej części w Akcji Uprzywilejowanej nabywanej w wykonaniu każdego z Praw winna być zbliżona do wartości jednej Akcji Zwykłej.

Do momentu realizacji Prawa jego posiadaczowi jako takiemu nie będą przysługiwać żadne prawa przysługujące akcjonariuszom Spółki, w tym między innymi prawo do dywidendy, prawo do likwidacji ani prawo głosu.

19. Przychody/(koszty) odsetkowe netto

W latach zakończonych, odpowiednio, 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku w skład przychodów /(kosztów) odsetkowych netto wchodziły następujące pozycje:

	Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Przychody z tytułu odsetek	\$ 1 380	\$ 4 450	\$ 10 930
Koszty z tytułu odsetek	(113 029)	(109 316)	(84 398)
Przychody (koszty) netto z tytułu odsetek razem	(\$ 111 649)	(\$ 104 866)	(\$ 73 468)

20. Pozostałe przychody/(koszty) nieoperacyjne netto

W latach zakończonych, odpowiednio, 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku w skład pozostałych przychodów /(kosztów) finansowych wchodziły następujące pozycje:

	Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Premia z tytułu wezwania do wcześniejszego wykupu.....	\$ 0	(\$ 14 115)	\$ 0
Odpis niezamortyzowanych kosztów oferty.....	0	(4 076)	0
Dywidenda otrzymana	0	7 642	0
Koszty usług profesjonalnych dotyczących sprzedaży działalności dystrybucyjnej.....	0	(2 000)	0
Utrata wartości dotycząca aktywów przeznaczonych do sprzedaży	(7 355)	0	0
Koszty faktoringu i opłaty bankowe	(5 652)	(2 267)	0
Pozostałe zyski/(straty)	(4 906)	1 244	(934)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej razem.....	(\$ 17 913)	(\$ 13 572)	(\$ 934)

Pozycje dotyczące pozostałej działalności operacyjnej za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 roku obejmują premię za wcześniejszy wykup, a także odpis nieumorzonych kosztów oferty dotyczących Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2012 roku, które w styczniu 2010 roku były refinansowane nowymi Niepodporządkowanymi Zabezpieczonymi Papierami Dłużnymi zapadającymi w 2016 roku.

21. Przychody/(koszty) z pozostałej działalności finansowej

W latach zakończonych, odpowiednio, 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku w skład pozostałych przychodów / (kosztów) finansowych wchodziły następujące pozycje:

	Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Wpływ różnic kursowych związanych z finansowaniem w walutach obcych.....	(\$ 144 558)	\$ 5 046	\$ 23 659
Wpływ różnic kursowych związanych z finansowaniem długoterminowych należności z tytułu papierów dłużnych	0	0	17 400
Zamknięcie zabezpieczenia	0	0	(2 979)
Koszty wcześniejszego wykupu związane z zadłużeniem.....	0	0	(13 916)
Pozostałe zyski/(straty).....	4 606	1 727	1 029
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej razem	(\$ 139 952)	\$ 6 773	\$ 25 193

22. Zysk/(strata) na jedną akcję

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

	Dwanaście miesięcy zakończonych 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Podstawowy:			
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej po odliczeniu udziałów niedających prawa kontroli w spółkach zależnych.....	(\$ 1 291 816)	(\$ 92 889)	\$ 72 677
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej	0	(11 778)	8 360
Zysk/(strata) netto	(\$ 1 291 816)	(\$ 104 667)	\$ 81 037
Średnia ważona liczba akcji zwykłych w obiegu (wykorzystywana do wyliczania podstawowego zysku na jedną akcję)	72 172	70 058	53 772
Wpływ netto uwzględnienia rozważających pracowników opcji na akcje wyliczony metodą akcji własnych	44	216	208
Średnia ważona liczba akcji zwykłych w obiegu (wykorzystywana do wyliczania rozwodnionego zysku na jedną akcję)	72 216	70 274	53 980
Zysk/(Strata) na jedną akcję zwykłą, podstawowy:			
Działalność kontynuowana	(\$ 17,90)	(\$ 1,32)	\$ 1,35
Działalność zaniechana	\$ 0,00	(\$ 0,17)	\$ 0,16
	<u>(\$ 17,90)</u>	<u>(\$ 1,49)</u>	<u>\$ 1,51</u>
Zysk/(Strata) na jedną akcję zwykłą, rozwodniony:			
Działalność kontynuowana	(\$ 17,90)	(\$ 1,32)	\$ 1,35
Działalność zaniechana	\$ 0,00	(\$ 0,17)	\$ 0,15
	<u>(\$ 17,90)</u>	<u>(\$ 1,49)</u>	<u>\$ 1,50</u>

W powyższym wyliczeniu rozwodnionego zysku na jedną akcję uwzględniono udzielone pracownicze opcje na akcje, ponieważ w ciągu dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku cena wykonania była niższa niż średnia cena rynkowa akcji zwykłych. Poza tym nie wprowadzono korekty z tytułu całkowicie rozwodnionych akcji związanych z Zamiennymi Niepodporządkowanymi Papierami Dłużnymi, ponieważ średnia cena rynkowa była poniżej ceny zamiany za analizowane okresy.

23. Wycena wartości godziwej

Instrumenty finansowe oraz ich wartość godziwa

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

Dla celów oszacowania wartości godziwej każdej klasy instrumentów finansowych, dla której oszacowanie tej wartości jest możliwe, zastosowano następujące metody i założenia:

- *Środki pieniężne i ich ekwiwalenty, należności, zobowiązania i kredyty w rachunku bieżącym* – Ze względu na krótki termin zapadalności tych instrumentów wartość bilansowa jest zbliżona do wartości godziwej.
- *Zamiennie Niepodporządkowane Papiery Dłużne i Niepodporządkowane Zabezpieczone Papiery Dłużne* – wartość rynkowa tych papierów dłużnych na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosiła, odpowiednio, 248,0 milionów USD i 702,7 miliona USD.

24. Segmenty działalności

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

	Przychody ze sprzedaży netto według segmentów Rok zakończony 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Segment			
Polska.....	\$ 230 515	\$ 220 411	\$ 258 727
Rosja.....	616 065	460 605	394 102
Węgry.....	31 007	30 521	36 585
Razem przychody netto ze sprzedaży.....	\$ 877 587	\$ 711 537	\$ 689 414

	Zysk / (strata) z działalności operacyjnej Rok zakończony 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Segment			
Polska przed korektami do wartości godziwej.....	\$ 27 345	\$ 33 550	\$ 67 675
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu	7 898	0	63 605
Urealnienie wynagrodzenia warunkowego	0	0	(15 000)
Odpis z tytułu utraty wartości	(213 687)	(131 849)	(20 309)
Polska po korektach do wartości godziwej.....	(178 444)	(98 299)	95 971
Rosja przed korektami do wartości godziwej	42 713	77 732	90 696
Odpis z tytułu utraty wartości	(844 132)	0	0
Rosja po korektach do wartości godziwej.....	(801 419)	77 732	90 696
Węgry	5 448	5 442	6 149
Narzut Spółki			
Ogólne narzuty Spółki.....	(4 263)	(5 261)	(4 569)
Koszt opcji	(2 605)	(3 206)	(3 782)
Razem zysk/(strata) z działalności operacyjnej.....	(\$ 981 283)	(\$ 23 592)	\$ 184 465

	Razem udział w zysku netto z inwestycji wykazywanych metodą praw własności Rok zakończony 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Segment			
Polska.....	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Rosja	(8 814)	14 254	(5 583)
Węgry	0	0	0
Razem udział w zysku netto z inwestycji wykazywanych metodą praw własności	(\$ 8 814)	\$ 14 254	(\$ 5 583)

	Amortyzacja i wydatki z tytułu zużycia Rok zakończony 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Segment			
Polska.....	\$ 2 276	\$ 2 123	\$ 2 664
Rosja	8 187	5 467	3 442
Węgry	361	406	439
Ogólne narzuty Spółki	13	6	33
Razem amortyzacja.....	\$ 10 837	\$ 8 002	\$ 6 578

	Podatek dochodowy Rok zakończony 31 grudnia		
	2011	2010	2009
Segment			
Polska.....	(\$ 44 282)	(\$ 47 954)	(\$ 630)
Rosja	24 123	16 173	19 993
Węgry	606	785	329
Ogólne narzuty Spółki	51 758	2 882	(1 197)
Podatek dochodowy razem	\$ 32 205	(\$ 28 114)	\$ 18 495

	Identyfikowalne aktywa operacyjne 31 grudnia	
	2011	2010
Segment		
Polska.....	\$ 601 966	\$ 1 168 206
Rosja	1 424 529	2 189 694
Węgry	20 265	33 495
Spółka	25 769	4 787
Razem identyfikowalne aktywa	\$ 2 072 529	\$ 3 396 182

	Wartość firmy 31 grudnia	
	2011	2010
Segment		
Polska.....	\$ 252 080	\$ 387 448
Rosja	408 464	1 055 772
Węgry	6 109	7 053
Razem wartość firmy	\$ 666 653	\$ 1 450 273

25. Kwartalne informacje finansowe (niezbadane)

Przychody ze sprzedaży netto Spółki, jej zysk brutto ze sprzedaży, zysk z działalności operacyjnej i zysk netto za 2011 i 2010 rok zostały podzielone na kwartały w takiej samej proporcji, jak nasze dane wykazane poprzednio. W tabeli poniżej przedstawiono zmienność i istotność sezonowości dla rachunku zysków i strat. Więcej informacji zawiera Rozdział 6. Wybrane dane finansowe.

	Pierwszy kwartał		Drugi kwartał		Trzeci kwartał		Czwarty kwartał	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Przychody netto ze sprzedaży	\$ 156 711	\$ 149 806	\$ 211 957	\$ 175 597	\$ 228 850	\$ 157 760	\$ 280 069	\$ 228 374
Sezonowość	17,9%	21,1%	24,2%	24,7%	26,1%	22,2%	31,9%	32,1%
Zysk brutto.....	59 337	74 132	85 242	88 478	93 108	77 312	101 682	87 944
Zysk brutto %	37,9%	49,5%	40,2%	50,4%	40,7%	49,0%	36,3%	38,5%
Zysk / (strata) z działalności operacyjnej.....	9 358	25 254	16 824	41 226	(645 164)	29 073	(362 301)	(119 145)
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej.....	0	(34 873)	0	(7 922)	0	31 017	0	0
Zysk/(strata) netto.....	\$ 1 121	(\$ 23 364)	\$ 3 014	(\$ 77 996)	(\$ 839 850)	\$ 99 896	(\$ 456 101)	(\$ 103 203)
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$ 0,02	(\$ 0,34)	\$ 0,04	(\$ 1,11)	(\$ 11,59)	\$ 1,42	(\$ 6,29)	(\$ 1,46)
Zysk/(strata) netto z działalności na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$ 0,02	(\$ 0,34)	\$ 0,04	(\$ 1,11)	(\$ 11,59)	\$ 1,41	(\$ 6,29)	(\$ 1,46)

Za kwartały, w których ujęto stratę netto, „zysk/(strata) z działalności na jedną akcję zwykłą, rozwodniony” wyliczono nieuwzględniając rozwodniającego wpływ netto pracowniczych opcji na akcję, w oparciu o metodę akcji własnych, ponieważ miałyby one wpływ odwrotny do rozwodniającego.

Sezonowość wylicza się jako procent pełnych przychodów ze sprzedaży za rok ujętych w danym kwartale.

26. Dane geograficzne

Struktura terytorialna przychodów netto ze sprzedaży i aktywów trwałych w trzech latach zakończonych 31 grudnia 2011 roku, 2010 roku i 2009 roku przedstawiała się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2011	2010	2009
(w tysiącach)			
Przychody netto ze sprzedaży – odbiorcy zewnętrzni (a):			
Stany Zjednoczone.....	\$ 2 794	\$ 1 847	\$ 1 257
Zagranica			
Polska	218 993	208 849	242 625
Rosja.....	531 749	414 414	388 193
Węgry.....	31 370	30 818	36 585
Inni	92 681	55 609	20 754
Zagranica razem.....	874 793	709 690	688 157
Razem	\$ 877 587	\$ 711 537	\$ 689 414
Aktywa trwałe (b):			
Stany Zjednoczone.....	\$ 6	\$ 17	\$ 19
Zagranica			
Polska	208 431	631 684	760 237
Rosja.....	457 128	483 312	499 532
Węgry.....	731	962	977
Zagranica razem.....	666 290	1 115 958	1 260 746
Konsolidowane aktywa trwałe razem	\$ 666 296	\$ 1 115 975	\$ 1 260 765

-
- (a) Przychody ze sprzedaży netto na rzecz klientów zewnętrznych w zależności od lokalizacji, do której zrealizowano dostawę w ramach sprzedaży.
 - (b) Aktywa trwałe obejmują głównie rzeczowy majątek trwały, wyposażenie i znaki towarowe.

Rozdział 9. Zmiany i spory z księgowymi w zakresie kwestii księgowych i ujawnień finansowych

Brak.

Rozdział 9A Mechanizmy i procedury kontroli

Mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji

Kierownictwo Spółki we współpracy z Dyrektorem Generalnym i Dyrektorem Finansowym Spółki dokonało oceny efektywności mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji, jak określono w Zasadach 13a-15(e) oraz 15d-15(e) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku, na dzień 31 grudnia 2011 roku. Na podstawie tej oceny Dyrektor Generalny i Dyrektor Finansowy stwierdzili, że mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji Spółki na dzień 31 grudnia 2011 roku były nieefektywne ze względu na istnienie istotnych słabości wskazanych poniżej.

Sprawozdanie Zarządu na temat kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową

Kierownictwo Central European Distribution Corporation („Spółka”) ponosi odpowiedzialność za wdrożenie i utrzymywanie odpowiednich mechanizmów kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową. Kontrola wewnętrzna Spółki nad sprawozdawczością finansową to proces opracowany przez kadrę kierowniczą najwyższego szczebla i głównych specjalistów finansowych Spółki lub osoby pełniące podobne funkcje lub pod ich nadzorem, realizowany przez zarząd Spółki, jej kierownictwo i innych pracowników, mający na celu zapewnienie zasadnej pewności w odniesieniu do rzetelności sprawozdawczości finansowej i sporządzenia sprawozdania finansowego dla celów zewnętrznych zgodnie z amerykańskimi ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości (US GAAP). Proces ten obejmuje politykę i procedury (1) dotyczące utrzymania rejestrów, które z rozsądną szczegółowością, dokładnie i rzetelnie przedstawiają transakcje i zbycie aktywów spółki; (2) dają zasadną pewność, że transakcje są wykazywane w niezbędnym zakresie umożliwiającym sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z amerykańskimi ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości oraz że wpływy i wydatki spółki są otrzymywane i dokonywane zgodnie z zakresem upoważnień kierownictwa i zarządu Spółki; oraz (3) dają zasadną pewność w zakresie zapobiegania transakcjom nieupoważnionego nabycia, użytkowania lub zbycia aktywów Spółki, mogącym mieć istotny wpływ na sprawozdanie finansowe, lub w zakresie terminowego wykrywania tych zjawisk. Kierownictwo oceniło skuteczność kontroli wewnętrznej Spółki nad sprawozdawczością finansową na dzień 31 grudnia 2011 roku w oparciu o kryteria określone w „Zintegrowanych zasadach kontroli wewnętrznej” wydanych przez Komitet Organizacji Sponsorujących Komisji Treadway.

Efektywność każdego systemu kontroli wewnętrznej jest uzależniona od nieodłącznych ograniczeń, w tym możliwości popełnienia błędu przez człowieka i obejścia lub wyłączenia mechanizmów kontroli. W związku z tym nawet efektywny system kontroli wewnętrznej może dać wyłącznie zasadną pewność w odniesieniu do sporządzenia sprawozdania finansowego. Poza tym ze względu na zmiany warunków, efektywność systemu kontroli wewnętrznej może zmieniać się w czasie.

Odpowiedzialność za sprawozdanie finansowe i inne informacje przedstawione w niniejszym raporcie rocznym na Formularzu 10-K ponosi kierownictwo Spółki. Spółka jest przekonana, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało opracowane zgodnie z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych i w związku z tym zawiera pewne kwoty oparte na szacunkach i ocenach dokonanych przez kierownictwo.

W wyniku przeprowadzonej ostatnio przez kierownictwo oceny kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową na dzień 31 grudnia 2011 roku, kierownictwo stwierdziło istnienie dwóch istotnych słabości w naszej kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową. Istotna słabość oznacza niedoskonałość lub połączenie niedoskonałości dotyczących kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową, skutkujące zasadną możliwością niezapobieżenia lub niewykrycia w terminie istotnych zniekształceń w rocznym lub śródrocznym sprawozdaniu finansowym spółki.

Proces zamknięcia naszego sprawozdania finansowego, w tym przekształcenie naszych ustawowych sprawozdań finansowych w skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodne z amerykańskim ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości (US GAAP), jest obciążony brakami dotyczącymi projektu i działania, skutkującymi pojawieniem się błędów w jednej lub więcej pozycjach sprawozdania finansowego i ich niewykryciem w terminie przez kierownictwo w ramach normalnej działalności.

Spółka nie ma efektywnych mechanizmów kontroli nad swoim procesem zamknięcia sprawozdania finansowego, w tym poziomu analizy i przeglądu złożonych i uznaniowych kwestii księgowych, głównie dlatego, że nie zatrudnia wystarczającej liczby pracowników księgowości o odpowiednim poziomie wiedzy księgowej i doświadczeniu, przeszkolonych w zastosowaniu US GAAP, proporcjonalnie do wymogów Spółki w zakresie sprawozdawczości finansowej. Te braki mechanizmów kontroli spowodowały istotne zniekształcenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki, które zostały zidentyfikowane i skorygowane. Te poważne słabości wpłynęły na wszystkie istotne pozycje skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Spółka nie sprawuje efektywnej kontroli nad dokładnością i kompletnością danych wykorzystywanych do celów dokonywania pewnych szacunków przez kierownictwo, a przeprowadzane przeglądy danych okazały się nieefektywne. W szczególności kierownictwo ustaliło, że nie opracowano mechanizmów kontroli i że nie istnieją mechanizmy kontroli zapewniające odpowiednie wykazanie tych szacunków. W szczególności dane wykorzystane dla celów dokonania szacunków przez kierownictwo w związku z wyliczaniem odpisów z tytułu utraty wartości dotyczących wartości firmy i znaków towarowych, rezerw na podatki odroczone i wstecznych rabatów dla klientów nie były dokładne i pełne, a przegląd tych szacunków nie wykrył tych braków, co spowodowało istotne zniekształcenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, które zostały zidentyfikowane i skorygowane.

W wyniku przeprowadzonej ostatnio przez kierownictwo oceny naszej kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową na dzień 31 grudnia 2011 roku, kierownictwo stwierdziło istnienie wymienionych istotnych słabości i doszło do wniosku, że nasza kontrola wewnętrzna nad sprawozdawczością finansową na dzień 31 grudnia 2011 roku była nieefektywna.

Efektywność kontroli wewnętrznej Spółki nad sprawozdawczością finansową została zbadana przez naszego niezależnego biegłego rewidenta, co wynika z przedstawionego przez niego raportu zawartego w Rozdziale 8, wyrażającego negatywną opinię na temat efektywności kontroli wewnętrznej Spółki nad sprawozdawczością finansową na dzień 31 grudnia 2011 roku.

Inicjatywy zaradcze

Wdrożymy działania mające na celu wyeliminowanie istotnych słabości opisanych powyżej i – w krótkim terminie – ograniczenie potencjalnego niekorzystnego wpływu tych istotnych słabości.

Spółka rozpoczęła analizę i badanie działań niezbędnych do wyeliminowania istotnych słabości opisanych powyżej, dotyczących procesu zamknięcia sprawozdania finansowego. Spółka rozważyła i zamierza w najbliższej przyszłości podjąć różne działania, aby opracować i wdrożyć bardziej efektywne mechanizmy kontroli wewnętrznej, w tym między innymi:

1. Ocenic zasoby i potrzeby naszego działu finansów i sprawozdawczości korporacyjnej na poziomie całej firmy, jak i na poziomie spółek zależnych, po czym przeprowadzimy restrukturyzację działu i uzupełnimy go dodatkowymi wykwalifikowanymi pracownikami.
2. Stworzyć program ciągłej edukacji dla naszych pracowników działu finansów i sprawozdawczości korporacyjnej, uwzględniający w szczególności ogólnie przyjęte zasady rachunkowości (US GAAP) oraz zastosowania standardów rachunkowości.

Zmiany kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową

Jak wskazano powyżej, na dzień 31 grudnia 2011 roku zidentyfikowaliśmy dwie istotne słabości:

1. Spółka nie ma wystarczającej liczby pracowników księgowości, a zatrudnieni obecnie pracownicy nie mają wiedzy księgowej ani doświadczenia na odpowiednim poziomie i nie zostali przeszkoleni w zastosowaniu US GAAP.
2. Spółka nie sprawuje efektywnej kontroli nad dokładnością i kompletnością danych wykorzystywanych do celów szacunków dokonywanych przez kierownictwo i przeglądami danych.

Z wyjątkiem wymienionych dwóch istotnych słabości w ostatnim kwartale fiskalnym nie odnotowano żadnych zmian w zakresie kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową Spółki, które miałyby istotny wpływ lub z zasadnym prawdopodobieństwem mogą mieć istotny wpływ na kontrolę wewnętrzną nad sprawozdawczością finansową Spółki.

Komitet Audytu

Komitet Audytu utworzono w celu wsparcia Zarządu w wypełnianiu prawnych i etycznych obowiązków nadzorczych, w tym nadzorowania integralności procesu sprawozdawczości finansowej Spółki oraz systemu kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową. Jednym z głównych obowiązków Komitetu jest przegląd rocznego zbadanego sprawozdania finansowego z kierownictwem i biegłymi rewidentami pod kątem między innymi odpowiedniości mechanizmów kontroli wewnętrznej, które mogłyby istotnie wpłynąć na sprawozdanie finansowe Spółki. Wypełniając swoje obowiązki, Komitet musi polegać na wiedzy i doświadczeniu kierownictwa i audytorów wewnętrznych. Odpowiedzialność za sporządzenie sprawozdania finansowego Spółki i zapewnienie, że jest ono kompletne, dokładne i sporządzone zgodnie z ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości, ponosi kierownictwo. Komitet Audytu zweryfikował i zatwierdził realizację działań zaradczych opisanych powyżej.

CZĘŚĆ III

Rozdział 10 Członkowie zarządu i dyrektorzy podmiotu składającego raport

Informacje na temat naszych członków zarządu i dyrektorów wymagane w tej pozycji zostały włączone do niniejszego raportu rocznego przez odniesienie do naszej informacji dla akcjonariuszy przygotowanej na potrzeby walnego zgromadzenia akcjonariuszy w 2012 roku.

Rozdział 11 Wynagrodzenia kadry kierowniczej najwyższego szczebla

Informacje na temat wynagrodzenia kadry kierowniczej najwyższego szczebla wymagane w tej pozycji zostały włączone do niniejszego raportu rocznego przez odniesienie do naszej informacji dla akcjonariuszy przygotowanej na potrzeby walnego zgromadzenia akcjonariuszy w 2012 roku.

Rozdział 12 Papiery wartościowe w posiadaniu właścicieli i kadry kierowniczej

Informacje na temat papierów wartościowych w posiadaniu właścicieli i członków kierownictwa zostały włączone do niniejszego sprawozdania przez odniesienie do naszej informacji dla akcjonariuszy przygotowanej na potrzeby walnego zgromadzenia akcjonariuszy w 2012 roku.

Rozdział 13 Wybrane relacje i powiązane transakcje

Informacje na temat wybranych relacji i powiązanych transakcji wymagane w tej pozycji zostały włączone do niniejszego sprawozdania przez odniesienie do naszej informacji dla akcjonariuszy przygotowanej na potrzeby walnego zgromadzenia akcjonariuszy w 2012 roku.

Rozdział 14. Wynagrodzenie i usługi głównego księgowego

Informacje na temat wynagrodzenia i usług niezależnego biegłego rewidenta wymagane w tej pozycji zostały włączone do niniejszego raportu rocznego przez odniesienie do naszej informacji dla akcjonariuszy przygotowanej na potrzeby walnego zgromadzenia akcjonariuszy w 2012 roku.

CZĘŚĆ IV

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

(a)(1) Wymienione poniżej skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki oraz raport biegłego rewidenta przedstawiono w Rozdziale 8 niniejszego Raportu Roczego na Formularzu 10-K.

Raport niezależnego biegłego rewidenta

Skonsolidowany bilans na dzień 31 grudnia 2010 roku i 2011 roku

Skonsolidowany rachunek zysków i strat za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku, 2010 roku i 2011 roku

Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku, 2010 roku i 2011 roku

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku, 2010 roku i 2011 roku

Informacje dodatkowe do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

PODPISY

Zgodnie z wymogami artykułu 13 lub 15(d) Ustawy o obrocie papierami wartościowymi z 1934 roku podmiot składający raport należycie spowodował podpisanie niniejszego raportu w swoim imieniu przez właściwie upoważnionego niżej podpisanego.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
(Podmiot składający raport)

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

Data: 29 lutego 2012 roku

PEŁNOMOCNICTWO

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

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

Podpis	Stanowisko	Data
/-/ WILLIAM V. CAREY William V. Carey	Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny	29 lutego 2012 roku
/-/ CHRISTOPHER BIEDERMANN Christopher Biedermann	Dyrektor Finansowy	29 lutego 2012 roku
/-/ DAVID BAILEY David Bailey	Członek Zarządu	29 lutego 2012 roku
/-/ N. SCOTT FINE N. Scott Fine	Członek Zarządu	29 lutego 2012 roku
/-/ MAREK FORYSIAK Marek Forysiak	Członek Zarządu	29 lutego 2012 roku
/-/ ROBERT P. KOCH Robert P. Koch	Członek Zarządu	29 lutego 2012 roku
/-/ BILL SHANAHAN Bill Shanahan	Członek Zarządu	29 lutego 2012 roku
/-/ MARKUS SIEGER Markus Sieger	Członek Zarządu	29 lutego 2012 roku

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

Nr załącznika	Opis Załącznika
1.1	Umowa w sprawie emisji z 3 marca 2008 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a J.P. Morgan Securities Inc. (złożona jako Załącznik 1.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 7 marca 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
1.2	Umowa w sprawie emisji z 25 czerwca 2008 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a J.P. Morgan Securities Inc. jako przedstawicielem gwarantów emisji wymienionych w Załączniku 1 do umowy (złożona jako Załącznik 1.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 27 czerwca 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
1.3	Umowa w sprawie Emisji z 20 lipca 2009 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Markiem Kaufmanem i Jefferies & Company, Inc. a UniCredit CAIB Securities UK Ltd. jako przedstawicielem gwarantów emisji wymienionych w Załączniku 1 do umowy (złożona jako Załącznik 1.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 23 lipca 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
1.4	Umowa w sprawie Emisji z 18 listopada 2009 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation i Jefferies & Company, Inc. a UniCredit CAIB Securities UK Ltd. jako przedstawicielem gwarantów emisji wymienionych w Załączniku 1 do umowy (złożona jako Załącznik 1.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 24 listopada 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
2.1†	Umowa udziałowców zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Williamem V. Careym, William V. Carey Stock Trust, Estate of William O. Carey i Jeffreyem Petersonem z 28 listopada 1997 roku (złożona jako Załącznik 2.1 do Informacji dla Akcjonariuszy na Formularzu SB-2, nr ref. 333-42387, przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 17 grudnia 1997 roku („Informacja dla Akcjonariuszy z 1997 roku”) i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
2.2	Umowa sprzedaży udziałów z 27 czerwca 2005 roku zawarta pomiędzy Rémy Cointreau S.A., Botapol Management B.V., Takirra Investment Corporation N.B., Central European Distribution Corporation i Carey Agri International Poland Sp. z o.o. (złożona jako Załącznik 2.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 lipca 2005 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
2.3†	Umowa zakupu udziałów z 11 lipca 2005 roku zawarta pomiędzy Skarbem Państwa Rzeczypospolitej Polskiej, Carey Agri International-Poland Sp. z o.o. i Central European Distribution Corporation (złożona jako Załącznik 2.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 15 lipca 2005 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
2.4†	Warunkowa umowa sprzedaży udziałów dotycząca Imperial Sp. z o.o. z 16 sierpnia 2005 roku zawarta pomiędzy Carey Agri International Poland Sp. z o.o., Central European Distribution Corporation i Tadeuszem Walkuskim (złożona jako Załącznik 2.11 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 9 listopada 2005 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
2.5	Umowa sprzedaży i zakupu udziałów z 11 marca 2008 roku zawarta pomiędzy White Horse Intervest Limited, Williamem V. Careym, Central European Distribution Corporation i Bols Sp. z o.o. (złożona jako Załącznik 2.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 17 marca 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
2.6†	Umowa sprzedaży i zakupu udziałów z 23 maja 2008 roku zawarta pomiędzy Barclays Wealth Trustees (Jersey) Limited (pełniącą funkcję powiernika The First National Trust), WHL Holdings Limited, Polmos Białystok S.A. i Central European Distribution Corporation (złożona jako Załącznik 2.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 30 maja 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
2.7	Aneks Nr 5 do Umowy sprzedaży i zakupu udziałów z 24 lutego 2009 roku zawarty pomiędzy Barclays Wealth Trustees (Jersey) Limited (pełniącą funkcję powiernika The First National Trust), WHL Holdings Limited, Polmos Białystok S.A. i Central European Distribution Corporation (złożony jako Załącznik 2.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 2 marca 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie

- hr/>
- przez odwołanie).
- 2.8 Aneks do Umowy Sprzedaży i Zakupu Udziałów z 22 września 2009 roku zawarty pomiędzy White Horse Intervest Limited, Williamem V. Careym, Central European Distribution Corporation i Bols Sp. z o.o. (złożony jako Załącznik 2.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 28 września 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 2.9 Umowa Sprzedaży i Zakupu Udziałów z 22 września 2009 roku zawarta pomiędzy Bols Sp. z o.o. i White Horse Intervest Limited (złożona jako Załącznik 2.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 28 września 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 2.10† Zmienione i uaktualnione Zobowiązanie inwestycyjne z 18 czerwca 2008 roku podpisane przez Central European Distribution Corporation, Lion Capital LLP – działającą za i w imieniu Lion Capital Fund I L.P., Lion Capital Fund I A L.P., Lion Capital Fund I B L.P., Lion Capital Fund I C L.P., Lion Capital Fund I SBS L.P. – oraz Lion Capital (Guernsey) Limited c/o Aztec Financial Services (złożone jako Załącznik 2.21 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględnione w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 2.11† Umowa Zakupu Papierów Dłużnych i Sprzedaży Akcji z 24 kwietnia 2009 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Carey Agri International – Poland Sp. z o.o., Lion/Rally Cayman 2 i Lion/Rally Cayman 5 (złożona jako Załącznik 2.22 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 2.12† Umowa Opcji Lion z dnia 19 listopada 2009 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Carey Agri International – Poland Sp. z o.o., Lion Capital, Lion/Rally Cayman 4, Lion/Rally Cayman 5, Lion/Rally Cayman 6 i Lion Rally Cayman 7 L.P (złożona jako Załącznik 2.23 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 2.13† Umowa Przedwstępna Sprzedaży Akcji z dnia 8 kwietnia 2010 roku zawarta pomiędzy Eurocash S.A. a Carey Agri International Poland Sp. z o. o. (złożona jako Załącznik 2.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 14 kwietnia 2010 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 2.14† Umowę Kupna Sprzedaży Akcji z dnia 7 lutego 2011 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Polmos Białystok S.A., Barclays Wealth Trustees (Jersey) Limited jako powiernikiem First National Trust a Markiem Kauffmanem (złożona jako Załącznik 2.14 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 3.1 Zmienione i przekształcone Świadczenie Założenia Spółki (złożone w SEC jako Załącznik 3.1 do Kwartalnego Sprawozdania na Formularzu K-10 dnia 10 maja 2010 roku i uwzględnione w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 3.2 Zmieniony i uaktualniony Statut (złożony jako Załącznik 3.2 do raportu kwartalnego na Formularzu Form10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 9 listopada 2011 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 3.3 Świadczenie wyznaczenia Podporządkowanych Akcji Uprzywilejowanych Spółki Serii A Uprawniających do Udziału w Dywidendzie złożone Sekretarzowi Stanu Delaware dnia 7 września 2011 roku (złożone w SEC jako Załącznik 3.3. do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 7 września 2011 roku i uwzględnione w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.1 Formularz certyfikatu akcji zwykłej (złożony jako Załącznik 4.1 do Informacji dla Akcjonariuszy z 1997 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.2 Kontrakt ramowy z 7 marca 2008 roku zawarty pomiędzy Central European Distribution Corporation jako Emitentem a The Bank of New York Trust Company, N.A. jako Powiernikiem (złożony jako Załącznik 4.6 do raportu rocznego na Formularzu 10-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 2 marca 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).

Nr załącznika	Opis Załącznika
4.3	Kontrakt uzupełniający z 7 marca 2008 roku zawarty pomiędzy Central European Distribution Corporation jako Emitentem a The Bank of New York Trust Company, N.A. jako Powiernikiem (złożony jako Załącznik 4.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 7 marca 2008 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
4.4	Umowa w sprawie praw rejestracyjnych z 13 marca 2008 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Direct Financing Limited (złożona jako Załącznik 4.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 17 marca 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
4.5	Umowa dotycząca praw rejestracji z 21 października 2008 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Barclays Wealth Trustees (Jersey) Limited (jako Powiernikiem The First National Trust) (złożona jako Załącznik 4.9 do raportu rocznego na Formularzu 10-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 2 marca 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
4.6	Umowa w sprawie praw rejestracyjnych z dnia 7 maja 2009 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Lion/Rally Cayman 4 i Lion/Rally Cayman 5 (złożona jako Załącznik 4.1 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 10 sierpnia 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
4.7	Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 30 czerwca 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 4 (złożony jako Załącznik 4.2 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 10 sierpnia 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
4.8	Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 30 czerwca 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 5 (złożony jako Załącznik 4.3 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 10 sierpnia 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
4.9	Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 30 czerwca 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 4 (złożony jako Załącznik 4.4 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 10 sierpnia 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
4.10	Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 30 czerwca 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 5 (złożony jako Załącznik 4.5 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 10 sierpnia 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
	Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 30 czerwca 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 4 (złożony jako Załącznik 4.6 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 10 sierpnia 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
4.11	Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 30 czerwca 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 5 (złożony jako Załącznik 4.7 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 10 sierpnia 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
4.12	Umowa z dnia 30 października 2009 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Lion/Rally Cayman 4 i Lion/Rally Cayman 5 (złożona jako Załącznik 4.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 5 listopada 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
4.13	Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 2 października 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 4 (złożony jako Załącznik 4.2 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 11 listopada 2009 roku i uwzględniony w niniejszym

- dokumencie przez odwołanie).
- 4.14 Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 2 października 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 5 (złożony jako Załącznik 4.3 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 11 listopada 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.15 Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 2 października 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 4 (złożony jako Załącznik 4.4 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 11 listopada 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.16 Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 2 października 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 5 (złożony jako Załącznik 4.5 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 11 listopada 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.17 Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 2 października 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 4 (złożony jako Załącznik 4.6 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 11 listopada 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.18 Warrant na zakup akcji zwykłych z dnia 2 października 2009 roku wystawiony przez Central European Distribution Corporation na rzecz Lion/Rally Cayman 5 (złożony jako Załącznik 4.7 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 11 listopada 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.19 Warunki emisji z dnia 2 grudnia 2009 roku podpisane pomiędzy Central European Distribution Corporation, CEDC Finance Corporation International, Inc. jako Emitentem a Deutsche Trustee Company Limited jako Powiernikiem (zawierające odpowiednie formularze Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych o wartości 380 000 000 USD i oprocentowaniu 9,125% i Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych o wartości 380 000 000 EUR i oprocentowaniu 8,875%, zapadających 1 grudnia 2016 roku) (złożone jako Załącznik 4.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 3 grudnia 2009 roku i uwzględnione w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.20 Formularz Umowy dotyczącej praw rejestracyjnych zawartej pomiędzy Central European Distribution Corporation, Lion/Rally Cayman 4 i Lion/Rally Cayman 5 (złożony jako Załącznik 4.25 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.21 Pierwsze Uzupełniające Warunki Emisji z dnia 29 grudnia 2009 roku podpisane pomiędzy Bravo Premium LLC, JSC Distillery Topaz, JSC "Russian Alcohol Group," Latchey Limited, Limited Liability Company "The Trading House Russian Alcohol," Lion/Rally Cayman 6, Lion/Rally Lux 1 S.A., Lion/Rally Lux 2 S.a r.l., Lion/Rally Lux 3 S.a r.l., Mid-Russian Distilleries, OOO First Tula Distillery, OOO Glavspirittirest, Pasalba Limited, Premium Distributors sp. z o.o., Sibirsky LVZ jako Gwarantami Dodatkowymi, CEDC Finance Corporation International, Inc. jako Emitentem, podmiotami wymienionymi w Załączniku I do tych Warunków jako aktualnymi Gwarantami, Deutsche Trustee Company Limited jako Powiernikiem, Deutsche Bank AG, Oddział w Londynie jako Polskim Agentem Zabezpieczającym i TMF Trustee Limited jako Agentem Zabezpieczającym (złożone jako Załącznik 4.26 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględnione w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.22 Drugie Uzupełniające Warunki Emisji z dnia 8 grudnia 2010 roku podpisane pomiędzy CEDC Finance Corporation International, Inc. jako Emitentem, Central European Distribution Corporation i podmiotami wymienionymi w Załączniku I do tych Warunków jako Gwarantami, Deutsche Trustee Company Limited jako Powiernikiem, Deutsche Bank AG, Oddział w Londynie jako Polskim Agentem Zabezpieczającym i TMF Trustee Limited jako Agentem Zabezpieczającym (złożone jako Załącznik 4.22 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazany Komisji

-
- Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględnione w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.23 Umowa w sprawie praw rejestracyjnych z 7 lutego 2011 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Markiem Kauffmanem (złożona jako Załącznik 4.23 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 4.24 Umowa w sprawie Praw datowana 6 września 2011 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a American Stock Transfer & Trust Company, LLC jako Agentem Praw (złożona jako Załącznik 4.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 7 września 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.1 Plan motywacyjny oparty na akcjach na 2007 rok (złożony jako Załącznik A do ostatecznej informacji dla akcjonariuszy przekazanej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 27 marca 2007 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.2 Formularz Umowy opcji na akcje zawartej z członkami zarządu w ramach Planu motywacyjnego opartego na akcjach na 2007 rok (złożony jako Załącznik 10.2 do raportu rocznego na Formularzu 10-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 29 lutego 2008 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.3 Formularz Umowy opcji na akcje zawartej z członkami kierownictwa w ramach Planu motywacyjnego opartego na akcjach na 2007 rok (złożony jako Załącznik 10.3 do raportu rocznego na Formularzu 10-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 29 lutego 2008 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.4 Umowa najmu magazynu przy ul. Bokserskiej 66a w Warszawie, Polska (złożona jako Załącznik 10.15 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 16 kwietnia 2001 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.5 Aneks 2 do Umowy najmu z 19 lutego 2003 roku dotyczący magazynu przy ul. Bokserskiej 66a w Warszawie, Polska (złożony jako Załącznik 10.11 do raportu rocznego na Formularzu 10-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 15 marca 2004 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.6 Pakiet gwarancji społecznych dla pracowników Polmos Białystok S.A. (złożony jako Załącznik 10.1 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 8 sierpnia 2005 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.7 Licencja na znak towarowy z 1 sierpnia 2005 roku pomiędzy Distilleerderijen Erven Lucas Bols B.V., Central European Distribution Corporation a Carey Agri International Poland Sp. z o.o. (złożona jako Załącznik 10.2 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 23 sierpnia 2005 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.8 Ugoda podatkowa z 17 sierpnia 2005 roku zawarta pomiędzy Botapol Management B.V., Takirra Investment Corporation N.V., Rémy Cointreau S.A., Carey Agri International Poland Sp. z o.o. i Central European Distribution Corporation (złożona jako Załącznik 10.3 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 23 sierpnia 2005 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.9 Umowa kredytowa z 21 grudnia 2007 roku zawarta pomiędzy Fortis Bankiem Polska S.A., Fortis Bankiem S.A./NV, oddział w Austrii, Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. i Carey Agri International-Poland Sp. z o.o. (złożona jako Załącznik 10.31 do raportu rocznego na Formularzu 10-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 29 lutego 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.10 Umowa gwarancji korporacyjnej z 21 grudnia 2007 roku zawarta pomiędzy Fortis Bankiem Polska S.A., Fortis Bankiem S.A./NV, oddział w Austrii, Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. a Central European Distribution Corporation (złożona jako Załącznik 10.32 do raportu rocznego na Formularzu 10-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 29 lutego 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.11 Umowa akcjonariuszy z 13 marca 2008 roku zawarta pomiędzy White Horse Intervest Limited, Bols Sp. z o.o., Central European Distribution Corporation a Copecrest Enterprises Limited (złożona jako Załącznik 10.51 do raportu rocznego

-
- na Formularzu 10-K/A przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.12 Umowa w formie listu z 22 maja 2008 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Pasalba Limited (złożona jako Załącznik 10.2 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 29 maja 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.13 Umowa akcjonariuszy z 8 lipca 2008 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Lion/Rally Cayman 1 LP, Carey Agri International – Poland Sp. z o.o., Lion/Rally Carry ENG 1 LP i Lion/Rally Cayman 2 (złożona jako Załącznik 10.52 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.14 Instrument w formie aktu ustanawiającego niezabezpieczone, wymienialne weksle własne o wartości 103 500 000 USD podpisany 8 lipca 2008 roku przez Lion/Rally Cayman 2 i Lion/Rally Lux 1 S.A. oraz Lion/Rally Lux 3 S.a.r.l. (złożony jako Załącznik 10.3 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 15 lipca 2008 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.15 Umowa akcjonariuszy z 23 maja 2008 roku zawarta pomiędzy Barclays Wealth Trustees (Jersey) Limited (jako powiernikiem The First National Trust), Polmos Białystok S.A. a Peulla Enterprises Limited (złożona jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 30 maja 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.16 Aneks nr 1 do Umowy akcjonariuszy z 24 lutego 2009 roku zawarty pomiędzy Barclays Wealth Trustees (Jersey) Limited (jako powiernikiem The First National Trust), Polmos Białystok S.A. a Peulla Enterprises Limited. (złożony jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 2 marca 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.17 Zmieniona i uaktualniona Umowa o pracę z 11 czerwca 2008 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Williamem V. Careym (złożona jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 17 czerwca 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.18 Zmieniona i uaktualniona Umowa o pracę z 11 czerwca 2008 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Christopherem Biedermannem (złożona jako Załącznik 10.2 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 17 czerwca 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.19 Zmieniona i uaktualniona Umowa o pracę z 11 czerwca 2008 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Evangelosem Evangelou (złożona jako Załącznik 10.3 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 17 czerwca 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.20 Zmieniona i uaktualniona Umowa o pracę z 11 czerwca 2008 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Jamesem Archboldem (złożona jako Załącznik 10.4 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 17 czerwca 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.21 Zmieniony i uaktualniony plan premii dla kadry kierowniczej (złożony jako Załącznik 10.5 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 17 czerwca 2008 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.22 Umowa kredytowa z 24 kwietnia 2008 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Bols Sp. z o.o. i określonymi pozostałymi podmiotami zależnymi Central European Distribution Corporation a Bankiem Zachodnim WBK S.A. jako kredytodawcą (złożona jako Załącznik 10.1 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 9 maja 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.23 Umowa o pracę z 1 kwietnia 2008 roku zawarta pomiędzy Parliament Distribution a Panem Sergiejem Kuprijanowem

- (złożona jako Załącznik 10.1 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 11 sierpnia 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.24 Umowa kredytowa z 2 lipca, 2008 zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Carey Agri International-Poland Sp. z o.o. i określonymi pozostałymi podmiotami zależnymi Central European Distribution Corporation a Bankiem Handlowym w Warszawie S.A. (złożona jako Załącznik 10.2 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 11 sierpnia 2008 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.25 Zmieniona i uaktualniona Umowa dotycząca Umowy Kredytowej z dnia 21 grudnia 2007 roku, datowana 24 lutego 2009 roku, zawarta pomiędzy Carey Agri International-Poland Sp. z o.o., Central European Distribution Corporation, Astor Sp. z o.o., Bols Hungary KFT, Bols Sp. z o.o., Botapol Holding B.V., Dako- Galant Przedsiębiorstwo Handlowo Produkcyjne Sp. z o.o., Damianex S.A. Delikates Sp. z o.o., Fine Wine & Spirit (FWS) Sp. z o.o., Imperial Sp. z o.o., Miro Sp. z o.o., MTC Sp. z o.o., Multi-Ex Sp. z o.o., Onufry S.A., Panta Hurt Sp. z o.o., Polnis Dystrybucja Sp. z o.o., Polskie Hurtownie Alkoholi Sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Dystrybucji Alkoholi Agis S.A., Przedsiębiorstwo Handlu Spożywczego Sp. z o.o., PWW Sp. z o.o., Saol Dystrybucja Sp. z o.o., Fortis Bank Polska S.A., Fortis Bank S.A./NV, Oddział Austriacki i Bank Polska Kasa Opieki S.A. (złożona jako Załącznik 10.2 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 2 marca 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.26 Aneks dotyczący Umowy Kredytowej z dnia 21 grudnia 2007 roku zmienionej i uaktualnionej 24 lutego 2009 roku, z dnia 24 lutego 2009 roku, zawarty pomiędzy Carey Agri International-Poland Sp. z o.o., Central European Distribution Corporation, Astor Sp. z o.o., Bols Hungary KFT, Bols Sp. z o.o., Botapol Holding B. V., Dako-Galant Przedsiębiorstwo Handlowo Produkcyjne Sp. z o.o., Damianex S.A. Delikates Sp. z o.o., Fine Wine & Spirit (FWS) Sp. z o.o., Imperial Sp. z o.o. Miro Sp. z o.o., MTC Sp. z o.o., Multi-Ex Sp. z o.o., Onufry S.A., Panta Hurt Sp. z o.o., Polnis Dystrybucja Sp. z o.o., Polskie Hurtownie Alkoholi Sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Dystrybucji Alkoholi Agis S.A., Przedsiębiorstwo Handlu Spożywczego Sp. z o.o., PWW Sp. z o.o., Saol Dystrybucja Sp. z o.o. a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. (złożona jako Załącznik 10.3 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 2 marca 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.27 Aneks Nr 1 do Porozumienia Akcjonariuszy z dnia 24 lutego 2009 roku zawarty pomiędzy Barclays Wealth Trustees (Jersey) Limited (działająca jako powiernik The First National Trust), Polmos Białystok S.A. a Central European Distribution Corporation (złożony jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd dnia 2 marca 2009 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.28 Umowa Kredytu Uprzywilejowanego z dnia 10 lipca 2008 roku zawarta pomiędzy Pasalba Ltd, Nowdo Limited, Pierwotnymi Gwarantami, Goldman Sachs International, Bank Austria Creditanstalt AG, ING Bank N.V., Oddział w Londynie, Raiffeisen Zentralbank Oesterreich AG, Pierwotnymi Kredytodawcami, Law Debenture Trust Corporation p.l.c. a Bankiem Emitującym (złożona jako Załącznik 10.1 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd dnia 10 sierpnia 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.29 Umowa Wierzycieli z dnia 10 lipca 2008 roku zawarta pomiędzy Lion/Rally Lux 2 S.A. R.L., Lion/Rally Lux 3 S.A. R.L., Pasalba Ltd, Nowdo Limited, Raiffeisen Zentralbank Oesterreich AG, The Law Debenture Trust Corporation p.l.c., Bankiem Emitującym, Pierwotnymi Kredytodawcami Uprzywilejowanymi, Pierwotnymi Wierzycielami z Grupy, Pierwotnymi Dłużnikami z Grupy, Pierwotnym Dostawcą Zabezpieczenia, Pierwotnymi Zobowiązanymi, Kredytodawcami Uprzywilejowanymi, Wierzycielami z Grupy oraz Dłużnikami z Grupy i Dostawcami Zabezpieczenia (złożona jako Załącznik 10.53 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd dnia 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).

- | Nr załącznika | Opis Załącznika |
|---------------|---|
| 10.30 | Umowa Zmiany z dnia 23 grudnia 2008 roku dotycząca Umowy Kredytu Uprzywilejowanego, Umowy Gwarancji i Warunków, Umowy między Wierzycielami z Grupy z dnia 10 lipca 2008 roku zawarta pomiędzy (między innymi) Pasalba Ltd, Nowdo Limited, Goldman Sachs International, Unicredit Bank Austria AG, ING Bank N.V., Oddział w Londynie i Raiffeisen Zentralbank Oesterreich AG (złożona jako Załącznik 10.3 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd dnia 10 sierpnia 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie). |
| 10.31 | Zobowiązanie Inwestycyjne z 24 kwietnia 2009 roku zawarte pomiędzy Central European Distribution Corporation, Lion Capital LLP, Lion/Rally Cayman 4 i Lion/Rally Cayman 5 (złożone jako Załącznik 10.2 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 30 kwietnia 2009 roku i uwzględnione w niniejszym dokumencie przez odwołanie). |
| 10.32 | Umowa Opcji z dnia 7 maja 2009 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Lion/Rally Cayman 4 i Lion/Rally Cayman 5 i Lion/Rally Cayman 7 L.P. (złożona jako Załącznik 10.6 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 10 sierpnia 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie). |
| 10.33 | Umowa Zarządzania i Porozumienie Akcjonariuszy z 7 maja 2009 roku zawarte pomiędzy Central European Distribution Corporation, Lion/Rally Cayman 4, Lion/Rally Cayman 5, Lion/Rally Cayman 6, Lion/Rally Cayman 7 L.P. i Lion/Rally Cayman 8 (złożona jako Załącznik 10.7 do raportu kwartalnego na Formularzu 10-Q przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 10 sierpnia 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie). |
| 10.34 | Zobowiązanie Inwestycyjne z 24 kwietnia 2009 roku zawarte pomiędzy Central European Distribution Corporation, Lion Capital LLP, Lion/Rally Cayman 4 i Lion/Rally Cayman 5 (złożone jako Załącznik 10.5 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 30 kwietnia 2009 roku i uwzględnione w niniejszym dokumencie przez odwołanie). |
| 10.35 | Zobowiązanie Inwestycyjne z 29 lipca 2009 roku zawarte pomiędzy Central European Distribution Corporation, Lion/Rally Cayman 6 i Lion/Rally Cayman 7 (złożone jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 4 sierpnia 2009 roku i uwzględnione w niniejszym dokumencie przez odwołanie). |
| 10.36 | Umowa sprzedaży i zakupu akcji z 29 lipca 2009 roku zawarta pomiędzy Lion/Rally Cayman 6, Euro Energy Overseas Ltd., Altek Consulting Inc., Genora Consulting Inc., Lidstel Ltd., Pasalba Limited i Lion/Rally Lux 1 (złożona jako Załącznik 10.2 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 4 sierpnia 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie). |
| 10.37 | Nowa Umowa Opcji z dnia 2 października 2009 roku (zmieniona 30 października 2009 roku) zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Lion/Rally Cayman 4, Lion/Rally Cayman 5 i Lion/Rally Cayman 7 L.P. (złożona jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 5 listopada 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie). |
| 10.38 | Umowa z dnia 9 listopada 2009 roku zawarta pomiędzy Lion/Rally Cayman 6, Kylemore International Invest Corp., Pasalba Limited, Lion/Rally Lux 1 i Central European Distribution Corporation (złożona jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 16 listopada 2009 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie). |
| 10.39 | Umowa w formie listu z dnia 12 listopada 2009 roku zawarta pomiędzy Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. a Carey Agri International-Poland Sp. z o.o. (złożona jako Załącznik 10.48 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie). |
| 10.40 | Umowa w formie listu z dnia 12 listopada 2009 roku zawarta pomiędzy Bankiem Handlowym w Warszawie S.A. a Carey Agri International-Poland Sp. z o.o. (złożona jako Załącznik 10.49 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie). |

Nr załącznika Opis Załącznika

10.41	Umowa Opcji Współinwestora z dnia 19 listopada 2009 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Lion Capital, Lion/Rally Cayman 4, Lion/Rally Cayman 5, Cayman 6, Lion/Rally Cayman 7 L.P i Lion/Rally Cayman 8 (złożona jako Załącznik 10.50 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
-------	--

- 10.42 Umowa w formie listu z dnia 25 listopada 2009 roku zawarta pomiędzy Bankiem Zachodnim WBK S.A. a Bols Sp. z o.o (złożona jako Załącznik 10.52 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.43 Umowa pożyczki z dnia 2 grudnia 2009 roku zawarta pomiędzy CEDC Finance Corporation International, Inc. jako Pożyczkodawcą a Carey Agri International – Poland Sp. z o.o. jako Pożyczkobiorcą (złożona jako Załącznik 10.53 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.44 Umowa Pożyczki z dnia 2 grudnia 2009 roku zawarta pomiędzy CEDC Finance Corporation International, Inc. jako Pożyczkodawcą a Jelegat Holdings Limited jako Pożyczkobiorcą (złożona jako Załącznik 10.53 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.45 Umowa Kredytowa z dnia 1 grudnia 2009 roku zawarta pomiędzy Jelegat Holdings Limited jako Kredytodawcą i spółką akcyjną "Distillery Topaz," ООО "First Tula Distillery," Bravo Premium LLC, spółką z ograniczoną odpowiedzialnością "The Trading House Russian Alcohol," spółką akcyjną "Russian Alcohol Group," ZAO "Sibersky LVZ" i zamkniętą spółką akcyjną "Mid Russian Distilleries," jako Kredytobiorcami (złożona jako Załącznik 10.55 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.46 Formularz Umowy Przyznania Akcji Zastrzeżonych w ramach Planu motywacyjnego opartego na akcjach z 2007 roku (złożony jako Załącznik 10.56 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.47 Formularz Umowy Przyznania Akcji Zastrzeżonych w ramach Planu motywacyjnego opartego na akcjach z 2007 roku (złożony jako Załącznik 10.56 do raportu rocznego na Formularzu 10-K/A przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.48 Zmieniona i przekształcona umowa o pracę z dnia 1 stycznia 2010 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation a Williamem V. Careyem (złożona jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K złożonego w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 12 marca 2010 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.49 Zmieniona i przekształcona umowa o pracę z dnia 1 stycznia 2010 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation a Williamem V. Careyem (złożona jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K złożonego w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 18 marca 2010 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.50 Zmieniona i przekształcona umowa o pracę z dnia 1 stycznia 2010 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation a Christopherem Biedermannem (złożona jako Załącznik 10.2 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 18 marca 2010 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.51 Zmieniona i przekształcona umowa o pracę z dnia 1 stycznia 2010 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation a Evangelosem Evangelou (złożona jako Załącznik 10.3 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 18 marca 2010 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.52 Zmieniona i przekształcona umowa o pracę z dnia 1 stycznia 2010 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation a Jamesem Archboldem (złożona jako Załącznik 10.4 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 18 marca 2010 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.53 Zmieniony i uaktualniony plan premii dla kadry kierowniczej (złożony jako Załącznik 10.5 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazanym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 18 marca 2010 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.54 (a) Umowa Kredytu Terminowego i Kredytu w Rachunku Bieżącym z dnia 17 grudnia 2010 roku zawarta pomiędzy Central

European Distribution Corporation jako Pierwotnym Gwarantem, CEDC International sp. z o.o., Przedsiębiorstwem „Polmos” Białystok S.A. i PWW sp. z o.o. jako Kredytobiorcami, Bankiem Handlowym w Warszawie S.A. jako Agentem, Pierwotnym Kredytodawcą i Agentem Zabezpieczenia i Bankiem Zachodni WBK S.A. jako Pierwotnym Kredytodawcą (złożony jako Załącznik 10.54 do raportu rocznego na Formularzu 10-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).

- 10.54 (b) Umowa w formie listu z dnia 28 lutego 2011 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, CEDC International Sp. z o.o., Przedsiębiorstwem „Polmos” Białystok S.A. i PWW Sp. z o.o. jako dodatkowymi gwarantami, Bankiem Handlowym w Warszawie S.A. i Bankiem Zachodnim WBK S.A. (złożona jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.54 (c) Aneks do Umowy Kredytu Terminowego i Kredytu w Rachunku Bieżącym na kwotę 333 000 000 PLN z dnia 21 kwietnia 2011 roku zawarty pomiędzy Central European Distribution Corporation, CEDC International Sp. z o.o., Przedsiębiorstwem „Polmos” Białystok S.A., PWW Sp. z o.o., Bankiem Handlowym w Warszawie S.A. i Bankiem Zachodnim WBK S.A. (złożony jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 27 kwietnia 2011 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.55 Umowa pożyczki z dnia 9 grudnia 2010 roku zawarta pomiędzy CEDC Finance Corporation International, Inc. jako Pożyczkodawcą a CEDC International – Poland Sp. z o.o. jako Pożyczkobiorcą (złożona jako Załącznik 10.55 do raportu rocznego na Formularzu 10-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.56 Aneks Pierwszy do Umowy pożyczki z dnia 21 grudnia 2010 roku zawarty pomiędzy CEDC Finance Corporation International, Inc. jako Pożyczkodawcą a CEDC International – Poland Sp. z o.o. jako Pożyczkobiorcą (złożony jako Załącznik 10.56 do raportu rocznego na Formularzu 10-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 1 marca 2011 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.57 Zmieniona i przekształcona Umowa o pracę z 13 października 2011 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Williamem V. Careym (złożona jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 14 października 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.58 Zmieniona i przekształcona umowa o pracę z dnia 13 października 2011 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation a Christopherem Biedermannem (złożona jako Załącznik 10.2 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 14 października 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.59 Zmieniona i przekształcona umowa o pracę z dnia 13 października 2011 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation a Evangelosem Evangelou (złożona jako Załącznik 10.3 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 14 października 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.60 Zmieniona i przekształcona umowa o pracę z dnia 13 października 2011 roku pomiędzy Central European Distribution Corporation a Jamesem Archboldem (złożona jako Załącznik 10.4 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 14 października 2011 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.61 Zmieniony i uaktualniony plan premii dla kadry kierowniczej (złożony jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany SEC 25 maja 2011 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 10.62 Formularz Umowy Zabezpieczającej (złożony jako Załącznik 10.1 do raportu bieżącego na Formularzu 8-K przekazany Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 30 grudnia 2011 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
- 21* Podmioty zależne Spółki.
- 23.1* Zgoda Ernst & Young Audit Sp. z o.o.
- 23.2* Zgoda PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

- 24* Pełnomocnictwo zawarte na stronie z podpisami).
- 31.1* Zasada 13a-14(a) – Zaświadczenie dyrektora generalnego zgodnie z ust. 302 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.
- 31.2* Zasada 13a-14(a) – Zaświadczenie dyrektora finansowego zgodnie z ust. 302 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.
- 32.1* Ust. 1350 – Zaświadczenie dyrektora generalnego zgodnie z ust. 906 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.
- 32.2* Ust. 1350 – Zaświadczenie dyrektora finansowego zgodnie z ust. 906 Ustawy Sarbanes-Oxley z 2002 roku.
- 101 Następujące sprawozdania finansowe z raportu rocznego Central European Distribution Corporation na Formularzu 10-Q za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, sformatowane w XBRL (eXtensible Business Reporting Language):
(i) skonsolidowany rachunek zysków i strat, (ii) skonsolidowany bilans, (iii) skonsolidowane zestawienie przepływów środków pieniężnych, (iv) noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego oznaczone jako bloki tekstu.

* Załączniki złożone z niniejszym sprawozdaniem.

† Załączniki pominięte zgodnie z art. 601(b)(2) Rozporządzenia S-K. Spółka niniejszym wyraża zgodę na dostarczenie dodatkowo egzemplarza wszelkich pominiętych załączników do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na wezwanie.

1. CEDC International Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem polskim.
2. Bols Hungary, Kft, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem węgierskim.
3. Copecresto Enterprises Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
4. OOO Parliament Production, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
5. OOO Parliament Distribution, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
6. Ardy Investment Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
7. Lugano Holding Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
8. ISF GmbH, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem niemieckim.
9. Peulla Enterprises Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
10. WHL Holdings Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
11. Dancraig Wine & Spirits Trading Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Wyspy Man.
12. Global Wine & Spirit Holdings Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
13. Tisifoni Wines & Spirits Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
14. OOO Whitehall-Center, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
15. OOO WH Import Company, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
16. OOO Whitehall Severo-Zapad, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
17. OOO Whitehall-Saint-Petersburg, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
18. OOO Whitehall-Siberia, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
19. OOO WH Rostov-na-Donu, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
20. Bravo Premium LLC, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
21. Bravo Retail LLC, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
22. CEDC Finance Corporation, LLC, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Stanu Delaware w Stanach Zjednoczonych.
23. CEDC Finance Corporation International, Inc., korporacja utworzona zgodnie z prawem Stanu Delaware w Stanach Zjednoczonych.
24. Jelegat Holdings Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
25. JSC "Distillery Topaz," zamknięta spółka akcyjna utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
26. JSC "Russian Alcohol Group," zamknięta spółka akcyjna utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
27. Latchey Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
28. Limited Liability Company "The Trading House Russian Alcohol," spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
29. Lion/Rally Lux 1 S.A., zamknięta spółka akcyjna utworzona zgodnie z prawem luksemburskim.
30. Lion/Rally Lux 2 Sarl, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem luksemburskim.
31. Lion/Rally Lux 3 Sarl, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem luksemburskim.
32. Mid-Russian Distilleries, korporacja utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
33. OOO "First Tula Distillery," spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
34. OOO "Glavspirtirest," spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
35. Pasaiba Ltd., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
36. PWW Sp. z o.o., spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem polskim.

37. ZAO „Sibirskiy LVZ,” zamknięta spółka akcyjna utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.

38. Limited Liability Company TH Russian Alcohol Centre, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
39. Limited Liability Company TH Russian Alcohol Nort-West, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
40. Limited Liability Company TH Russian Alcohol Siberia, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
41. Limited Liability Company TH Russian Alcohol Moscow, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem Federacji Rosyjskiej.
42. Vlaktor Trading Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
43. AUK Holdings Limited, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem cypryjskim.
44. Chorniy & Mikola, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem ukraińskim.
45. Premier Distribution Company, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem ukraińskim.

Zgoda niezależnego biegłego rewidenta – Ernst & Young Sp. z o.o.

Wyrażamy zgodę na włączenie przez odwołanie do następujących Informacji dla Akcjonariuszy:

- (1) Informacji dla Akcjonariuszy (Formularz S-3 Nr 333-129073) Central European Distribution Corporation,
- (2) Informacji dla Akcjonariuszy (Formularz S-3 Nr 333-138809) Central European Distribution Corporation,
- (3) Informacji dla Akcjonariuszy (Formularz S-3 Nr 333-173016) Central European Distribution Corporation, oraz
- (4) Informacji dla Akcjonariuszy (Formularz S-8 Nr 333-146375)

naszego raportu datowanego 29 lutego 2012 roku dotyczącego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Central European Distribution Corporation i załączników do niego, a także efektywności kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową Central European Distribution Corporation, zawartego w niniejszym raporcie rocznym (Formularz 10-K) Central European Distribution Corporation za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku.

/-/ Ernst & Young Sp. z o.o.

Warszawa, Polska
29 lutego 2012 roku

POŚWIADCZENIA

Ja, William V. Carey, poświadczam, że:

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

2. Według mojej wiedzy, niniejsze sprawozdanie nie zawiera żadnych nieprawdziwych stwierdzeń dotyczących istotnych faktów ani pominięć istotnych faktów niezbędnych, by oświadczenia wydane w świetle okoliczności, w których zostały wydane, nie wprowadzały w błąd w związku z okresem ujętym w niniejszym sprawozdaniu.

3. Według mojej wiedzy sprawozdanie finansowe oraz pozostałe informacje finansowe zawarte w niniejszym sprawozdaniu wiernie oddają, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację finansową, wyniki operacyjne oraz przepływy środków pieniężnych podmiotu rejestrującego na dzień niniejszego sprawozdania oraz za okresy przedstawione w niniejszym sprawozdaniu.

4. Pozostałe osoby poświadczające podmiotu składającego sprawozdanie i ja jesteśmy odpowiedzialni za wdrożenie i utrzymywanie mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji (w rozumieniu Zasad 13a-15(e) oraz 15d-15(e) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych) oraz kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej (w rozumieniu Zasad 13a-15(f) oraz 15d-15(f) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych) podmiotu składającego raport oraz:

a) opracowaliśmy mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji lub zapewniliśmy, aby te mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji zostały opracowane pod naszym nadzorem w celu zapewnienia, że istotne informacje dotyczące podmiotu rejestrującego, w tym również jego spółek zależnych, zostały nam przekazane przez innych pracowników tych podmiotów, w szczególności w trakcie sporządzania niniejszego sprawozdania;

b) opracowaliśmy system kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej lub zapewniliśmy opracowanie tego systemu kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej pod naszym nadzorem w celu zapewnienia rozsądnej pewności co do wiarygodności raportów finansowych oraz zapewnienia sporządzania sprawozdań finansowych dla potrzeb zewnętrznych zgodnie z powszechnie przyjętymi zasadami rachunkowości;

c) oceniliśmy efektywność mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji podmiotu rejestrującego i przedstawiliśmy w niniejszym sprawozdaniu nasze wnioski dotyczące efektywności tych mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji według stanu na koniec okresu ujętego w niniejszym raporcie na podstawie tej oceny; oraz

d) ujawniliśmy w niniejszym sprawozdaniu wszelkie zmiany w zasadach kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego mające miejsce w trakcie ostatniego kwartału podatkowego podmiotu rejestrującego (czwarty kwartał podatkowy podmiotu rejestrującego w przypadku rocznego sprawozdania), które miały istotny wpływ lub mogą mieć istotny wpływ na kontrolę wewnętrzną sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego.

5. Pozostali pracownicy poświadczający podmiotu rejestrującego i ja ujawniliśmy, na podstawie naszej ostatniej oceny kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej, biegłym rewidentom podmiotu rejestrującego oraz komitetowi audytu zarządu podmiotu rejestrującego (lub osobom pełniącym równoważne funkcje):

a) wszystkie istotne braki i istotne słabe punkty projektu lub funkcjonowania kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej, które mogą mieć istotny wpływ na zdolność podmiotu rejestrującego do rejestrowania, przetwarzania, podsumowywania i wykazywania informacji finansowych; oraz

b) wszelkie istotne lub nieistotne działania przestępcze dotyczące kierownictwa lub innych pracowników odgrywających istotną rolę w zakresie kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego.

Data: 29 lutego 2012 r.

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

POŚWIADCZENIA

Ja, Chris Biedermann, poświadczam, że:

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

2. Według mojej wiedzy, niniejsze sprawozdanie nie zawiera żadnych nieprawdziwych stwierdzeń dotyczących istotnych faktów ani pominięć istotnych faktów niezbędnych, by oświadczenia wydane w świetle okoliczności, w których zostały wydane, nie wprowadzały w błąd w związku z okresem ujętym w niniejszym sprawozdaniu.

3. Według mojej wiedzy sprawozdanie finansowe oraz pozostałe informacje finansowe zawarte w niniejszym sprawozdaniu wiernie oddają, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację finansową, wyniki operacyjne oraz przepływy środków pieniężnych podmiotu rejestrującego na dzień niniejszego sprawozdania oraz za okresy przedstawione w niniejszym sprawozdaniu.

4. Pozostałe osoby poświadczające podmiotu składającego sprawozdanie i ja jesteśmy odpowiedzialni za wdrożenie i utrzymywanie mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji (w rozumieniu Zasad 13a-15(e) oraz 15d-15(e) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych) oraz kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej (w rozumieniu Zasad 13a-15(f) oraz 15d-15(f) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych) podmiotu składającego raport oraz:

a) opracowaliśmy mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji lub zapewniliśmy, aby te mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji zostały opracowane pod naszym nadzorem w celu zapewnienia, że istotne informacje dotyczące podmiotu rejestrującego, w tym również jego spółek zależnych, zostały nam przekazane przez innych pracowników tych podmiotów, w szczególności w trakcie sporządzania niniejszego sprawozdania;

b) opracowaliśmy system kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej lub zapewniliśmy opracowanie tego systemu kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej pod naszym nadzorem w celu zapewnienia rozsądnej pewności co do wiarygodności raportów finansowych oraz zapewnienia sporządzania sprawozdań finansowych dla potrzeb zewnętrznych zgodnie z powszechnie przyjętymi zasadami rachunkowości;

c) oceniliśmy efektywność mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji podmiotu rejestrującego i przedstawiliśmy w niniejszym sprawozdaniu nasze wnioski dotyczące efektywności tych mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji według stanu na koniec okresu ujętego w niniejszym raporcie na podstawie tej oceny; oraz

d) ujawniliśmy w niniejszym sprawozdaniu wszelkie zmiany w zasadach kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego mające miejsce w trakcie ostatniego kwartału podatkowego podmiotu rejestrującego (czwarty kwartał podatkowy podmiotu rejestrującego w przypadku rocznego sprawozdania), które miały istotny wpływ lub mogą mieć istotny wpływ na kontrolę wewnętrzną sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego.

5. Pozostali pracownicy poświadczający podmiotu rejestrującego i ja ujawniliśmy, na podstawie naszej ostatniej oceny kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej, biegłym rewidentom podmiotu rejestrującego oraz komitetowi audytu zarządu podmiotu rejestrującego (lub osobom pełniącym równoważne funkcje):

a) wszystkie istotne braki i istotne słabe punkty projektu lub funkcjonowania kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej, które mogą mieć istotny wpływ na zdolność podmiotu rejestrującego do rejestrowania, przetwarzania, podsumowywania i wykazywania informacji finansowych; oraz

b) wszelkie istotne lub nieistotne działania przestępcze dotyczące kierownictwa lub innych pracowników odgrywających istotną rolę w zakresie kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej podmiotu rejestrującego.

Data: 29 lutego 2012 r.

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

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

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

- (a) Formularz 10-K Spółki za rok finansowy zakończony 31 grudnia 2011 roku złożony w dniu niniejszego oświadczenia w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd („Raport”) w pełni spełnia wymogi Artykułu 13(a) lub 15(d) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku; oraz
- (b) informacje zawarte w Raporcie rzetelnie przedstawiają, pod każdym istotnym względem, sytuację finansową i wyniki działalności Spółki.

Data: 29 lutego 2012 r.

/-/ William V. Carey

William V. Carey
Prezes Zarządu i Dyktor Generalny

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

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

- (a) Formularz 10-K Spółki za rok finansowy zakończony 31 grudnia 2011 roku złożony w dniu niniejszego oświadczenia w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd („Raport”) w pełni spełnia wymogi Artykułu 13(a) lub 15(d) Ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1934 roku; oraz
- (b) informacje zawarte w Raporcie rzetelnie przedstawiają, pod każdym istotnym względem, sytuację finansową i wyniki działalności Spółki.

Data: 29 lutego 2012 r.

/-/ Chris Biedermann

Chris Biedermann
Wiceprezes Zarządu i Dyktor Finansowy