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

FORMULARZ 10-Q

(ZAZNACZ JEDNO POLE)

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

ZA KWARTAŁ ZAKOŃCZONY 31 MARCA 2012 ROKU

LUB

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

ZA OKRES PRZEJŚCIOWY OD DO

DOKUMENT KOMISJI NR 0-24341

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION
CORPORATION

(DOKŁADNA NAZWA ZGODNIE Z ZAPISAMI STATUTU PODMIOTU SKŁADAJĄCEGO SPRAWOZDANIE)

Delaware
(Stan lub inne miejsce
utworzenia lub zawiązania)

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

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

08054
(Kod pocztowy)

(856) 273-6980

(NUMER TELEFONU PODMIOTU SKŁADAJĄCEGO SPRAWOZDANIE Z NUMEREM KIERUNKOWYM)

Czy podmiot składający sprawozdanie (1) złożył w okresie ostatnich 12 miesięcy (lub w krótszym okresie, za który podmiot składający sprawozdanie 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 sprawozdanie złożył elektronicznie i ogłosił na swojej stronie internetowej, jeżeli taka istnieje, w okresie ostatnich 12 miesięcy (lub w krótszym okresie, za który podmiot składający sprawozdanie był zobowiązany opublikować takie pliki) Interaktywny Plik z Danymi, którego złożenie i publikacja są wymagane zgodnie z Regulą 405 Rozporządzenia S-T. Tak ☒ Nie ☐

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

Duży podmiot zobowiązany do
wcześniejszego składania
sprawozdań

☒

Podmiot niezobowiązany do
wcześniejszego składania
sprawozdań

☐ (Proszę nie zaznaczać dla mniejszego podmiotu składającego
sprawozdania.)

Podmiot zobowiązany do
wcześniejszego składania
sprawozdań

☐

Mniejszy podmiot składający
sprawozdania

☐

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

Liczba akcji każdej klasy akcji zwykłych emitenta znajdujących się w obiegu na dzień 8 maja 2012 roku: akcje zwykłe (wartość nominalna 0,01 USD) 78 842 022

SPIS TREŚCI

	<u>STRONA</u>
CZĘŚĆ I INFORMACJE FINANSOWE	
Rozdział 1 Skonsolidowane skrócone sprawozdanie finansowe (niezbadane)	
Skonsolidowany skrócony bilans na dzień 31 marca 2012 roku (niezbadany) oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku.....	1
Skonsolidowane skrócone zestawienie wyników operacyjnych i łącznego zysku (niezbadane) za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku i 31 marca 2011 roku.....	2
Skonsolidowane skrócone zestawienie przepływów pieniężnych (niezbadane) za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku oraz 31 marca 2011 roku.....	3
Informacje dodatkowe do skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego (niezbadane).....	4
Rozdział 2 Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez zarząd	17
Rozdział 3 Ilościowe i jakościowe informacje na temat ryzyka rynkowego	27
Rozdział 4 Mechanizmy i procedury kontroli	27
CZĘŚĆ II POZOSTAŁE INFORMACJE	29
Rozdział 1 Sprawy sądowe.....	29
Rozdział 1A Czynniki ryzyka	29
Rozdział 6 Załączniki	30

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

	31 marca 2012 roku (niezbadane)	31 grudnia 2011 roku
AKTYWA		
Aktywa obrotowe		
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	\$ 107 798	\$ 94 410
Należności pomniejszone o odpisy z tytułu należności wątpliwych na dzień 31 marca 2012 roku w kwocie 26 221 USD i 31 grudnia 2011 roku w kwocie 23 112 USD	280 761	466 317
Zapasy	121 324	116 897
Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów	23 594	16 982
Pozostałe aktywa obrotowe	19 341	20 007
Odroczony podatek dochodowy	6 572	8 455
Koszty emisji zadłużenia	2 959	2 962
Aktywa obrotowe razem	562 349	726 030
Wartości niematerialne i prawne netto	508 605	463 848
Wartość firmy	731 675	666 653
Środki trwałe netto	193 838	179 478
Odroczony podatek dochodowy netto	22 811	22 295
Koszty emisji zadłużenia	12 789	13 550
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	675	675
Razem aktywa trwałe	1 470 393	1 346 499
Aktywa razem	\$ 2 032 742	\$ 2 072 529
PASYWA		
Zobowiązania krótkoterminowe		
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	\$ 69 868	\$ 144 801
Kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym	66 708	85 762
Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych	305 977	0
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	7 208	8 766
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	99 863	188 307
Pozostałe zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne)	70 715	44 501
Krótkoterminowa część zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	1 159	1 109
Zobowiązania krótkoterminowe razem	621 498	473 246
Długoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	728	532
Długoterminowe zobowiązania z tytułu Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych	0	304 645
Długoterminowe zobowiązania z tytułu Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych	950 643	932 764
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe bierne	2 221	2 027
Odroczony podatek dochodowy	99 199	92 945
Zobowiązania warunkowe (Nota 13)		
Zobowiązania długoterminowe razem	1 052 791	1 332 913
Kapitał własny		
Akcje zwykłe (wartość nominalna 0,01 USD na jedną akcję, maksymalna liczba akcji: 120 000 000; wyemitowana liczba akcji na dzień 31 marca 2012 roku i 31 grudnia 2011 roku, odpowiednio, 73 125 230 i 72 740 302)	731	727
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	1 370 335	1 369 471
Niepokryta strata	(1 069 070)	(1 131 566)
Zakumulowane pozostałe łączne zyski	56 607	27 888
Minus akcje własne według kosztu (246 037 akcji według stanu na dzień 31 marca 2012 roku i 31 grudnia 2011 roku)	(150)	(150)
Kapitał własny razem	358 453	266 370
Pasywa razem	\$ 2 032 742	\$ 2 072 529

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANE SKRÓCONE ZESTAWIENIE WYNIKÓW OPERACYJNYCH I ŁĄCZNEGO ZYSKU (NIEZBADANE)
Wszystkie kwoty zostały podane w tysiącach
(z wyjątkiem danych w przeliczeniu na jedną akcję)

	Trzy miesiące zakończone 31 marca	
	2012	2011
Przychody ze sprzedaży	\$ 323 975	\$ 336 139
Podatek akcyzowy	(175 767)	(179 428)
Przychody netto ze sprzedaży	148 208	156 711
Koszt własny sprzedaży	89 529	97 374
Zysk brutto	58 679	59 337
Koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu.....	61 770	57 877
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu.....	0	(7 898)
Zysk / (strata) z działalności operacyjnej	(3 091)	9 358
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto		
Przychody/(koszty) odsetkowe netto.....	(26 224)	(26 852)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej.....	97 922	31 046
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	(2 598)	(976)
Zysk przed opodatkowaniem i udziałem w stratach netto z inwestycji niepodlegających konsolidacji	66 009	12 576
Podatek dochodowy	(3 513)	(2 641)
Udział w stratach netto podmiotów stowarzyszonych	0	(8 814)
Zysk netto przypadający spółce	62 496	1 121
Zysk netto z działalności operacyjnej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$ 0,86	\$ 0,02
Zysk netto z działalności operacyjnej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$ 0,86	\$ 0,02
Pozostały łączny zysk, po odliczeniu podatków:		
Korekty z tytułu przeliczenia transakcji walutowych.....	28 719	137 016
Łączny zysk przypadający spółce	\$ 91 215	\$ 138 137

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
SKONSOLIDOWANE SKRÓCONE ZESTAWIENIE PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (NIEZBADANE)
Wszystkie kwoty zostały podane w tysiącach

	Trzy miesiące zakończone 31 marca	
	2012	2011
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej		
Dochód netto.....	\$ 62 496	\$ 1 121
Korekty w celu uzgodnienia zysku netto z przepływami pieniężnymi netto z działalności operacyjnej:		
Amortyzacja	4 815	5 131
Odroczony podatek dochodowy	121	725
Niezrealizowane zyski kursowe	(98 681)	(31 651)
Wydatki na opcje w wartości godziwej	864	693
Udział w stracie w podmiotach stowarzyszonych	0	8 814
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu	0	(6 397)
Pozostałe pozycje niepieniężne	(26)	1 780
Zmiany stanu aktywów i zobowiązań działalności operacyjnej:		
Należności.....	226 728	268 051
Zapasy.....	6 964	(5 197)
Rozliczenia międzyokresowe czynne i inne aktywa obrotowe	(3 114)	(16 860)
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług.....	(89 358)	(83 645)
Pozostałe zarachowane zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne) i pozostałe zobowiązania (w tym podatki)	(87 043)	(58 176)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	23 766	84 389
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej		
Nabycie środków trwałych	(1 329)	(505)
Wpływy ze zbycia majątku trwałego	127	0
Nabycie znaków towarowych	0	(17 473)
Przejęcie spółek zależnych, pomniejszone o przejęte środki pieniężne.....	0	(23 475)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(1 202)	(41 453)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej		
Zaciągnięcie kredytów bankowych i kredytów w rachunku bieżącym	8 594	0
Splata kredytów bankowych, kredytów w rachunku bieżącym i innych	(26 872)	(4 104)
Zmniejszenie zobowiązań z tytułu krótkoterminowych umów leasingu finansowego	90	(102)
Wpływy z wykonanych opcji.....	0	66
Wpływy przepływy pieniężne netto z działalności finansowej.....	(18 188)	(4 140)
Różnice kursowe dotyczące salda otwarcia środków pieniężnych	9 012	6 992
Zmiana stanu środków pieniężnych netto	13 388	45 788
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	94 410	122 324
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	<u>\$ 107 798</u>	<u>\$ 168 112</u>
Dodatkowe informacje o działalności inwestycyjnej niezwiązanej z przepływami pieniężnymi		
Akcje zwykle wyemitowane w związku z inwestycjami w spółki zależne.....	<u>\$ 0</u>	<u>\$ 23 131</u>

Załączone noty stanowią integralną część skonsolidowanego skróconego sprawozdania finansowego.

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

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

1. ORGANIZACJA I ISTOTNE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

Organizacja i opis działalności

Central European Distribution Corporation („CEDC”) i jej spółki zależne (dalej łącznie zwane „my”, „nas”, „nasze” lub „Spółka”) prowadzą głównie działalność 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, na Ukrainie i na Węgrzech. 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 wytwórcą *Royal* – najlepiej sprzedającej się wódki 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. Jak dokładniej opisano w Nocie 5, pewne linie kredytowe i faktoringowe spółki zapadają w 2012 roku, a Spółka oczekuje ich odnowienia. Poza tym nasze Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne („Zamienne Papiery Dłużne”) są należne i płatne 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, chyba że transakcja z Russian Standard Corporation zostanie przeprowadzona zgodnie z harmonogramem, i Spółka może nie wypełnić swoich zobowiązań z nich wynikających. 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, a zobowiązania krótkoterminowe przewyższają aktywa obrotowe na dzień 31 marca 2012 roku. Te zdarzenia powodują poważne wątpliwości odnośnie do zdolności Spółki do kontynuowania działalności, o ile opisana poniżej transakcja z Russian Standard Corporation nie zostanie przeprowadzona zgodnie z harmonogramem.

Jak dokładniej przedstawiono w Nocie 16, 23 kwietnia 2012 roku Spółka ogłosiła zawarcie ostatecznych umów z Russian Standard Corporation (poprzez Roust Trading Limited), dotyczących transakcji strategicznej. Zgodnie z tymi umowami 4 maja 2012 roku Roust Trading Limited i podmioty stowarzyszone tej spółki zainwestowały 100 milionów USD w Spółkę, nabywając nowo wyemitowane akcje zwykłe Spółki i papiery dłużne zamienne na akcje zwykłe Spółki po uzyskaniu zgody akcjonariuszy. Poza tym Roust Trading Limited zakupi od Spółki nowo wyemitowane Niezabezpieczone Niepodporządkowane Papiery Dłużne zapadające 31 lipca 2016 roku, o średnim oprocentowaniu na poziomie 6,00%, do kwoty głównej 210 milionów USD. Podczas gdy jesteśmy przekonani, że ta transakcja pozwoli Spółce na rozliczenie Zamiennych Papierów Dłużnych przed 15 marca 2013 roku, transakcja wiąże się z pewnymi rodzajami ryzyka, w tym potencjalnym nieuzyskaniem zgody akcjonariuszy. Walne zgromadzenie akcjonariuszy Spółki (WZA) jest zaplanowane na 29 czerwca 2012 roku. Po tym terminie znany będzie ostateczny wynik głosowania akcjonariuszy. Jesteśmy przekonani, że transakcja zostanie zrealizowana zgodnie z harmonogramem, jeżeli Zamienne Papiery Dłużne zostaną spłacone do terminu ich zapadalności, co w znacznym stopniu ograniczy wątpliwości odnośnie do zdolności Spółki do kontynuowania działalności.

Podstawa prezentacji sprawozdań finansowych

Niniejsze niezbadane skonsolidowane skrócone sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych („US GAAP”).

Spółki zależne CEDC prowadzą swoją własną księgowość i sporządzają własne obowiązkowe sprawozdania finansowe w swoich walutach lokalnych. Sprawozdania finansowe spółek zależnych zostały skorygowane tak, aby uwzględnić zasady rachunkowości ogólnie przyjęte w Stanach Zjednoczonych (US GAAP) dla śródrocznych informacji finansowych i instrukcje do Formularza 10-Q oraz Artykuł 10 Rozporządzenia S-X. W związku z tym, nie zawierają one wszystkich informacji i ujawnień wymaganych przez US GAAP dla pełnych sprawozdań finansowych. Według kierownictwa uwzględniono wszelkie korekty (obejmujące zwykłe powtarzające się korekty) uznane za niezbędne w celu rzetelnego przedstawienia sytuacji finansowej Spółki, wyników operacyjnych i łącznego zysku oraz przepływów pieniężnych za okresy śródroczne. Wyniki działalności operacyjnej za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku nie muszą odzwierciedlać wyników, których można oczekiwać za rok kończący się 31 grudnia 2012 roku.

Bilans na dzień 31 grudnia 2011 roku został oparty na zbadanym sprawozdaniu finansowym na tę datę, ale nie zawiera wszystkich informacji i przypisów wymaganych przez US GAAP dla pełnych sprawozdań finansowych.

Niniejsze niezbadane skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe należy analizować z uwzględnieniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz dodatkowych informacji do niego zawartych w naszym rocznym raporcie na Formularzu 10-K za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku, złożonym 29 lutego 2012 roku.

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

7 lutego 2011 roku 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.

2. 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 93,0 milionów USD). Dnia 1 stycznia 2012 roku łączny limit w ramach Umów Faktoringu obniżono z 290,0 milionów PLN (93,0 milionów USD) do 250 milionów PLN (80,2 miliona USD), a poczynając od 1 marca 2012 roku ten limit został dalej obniżony do 220 milionów PLN (70,5 miliona USD). Umowy Faktoringu miały obowiązywać do 30 kwietnia 2012 roku, ale 25 kwietnia 2012 roku Spółka przedłużyła te umowy do 30 września 2012 roku, jednocześnie dodatkowo obniżając łączny limit, poczynając od 25 kwietnia 2012 roku do 200,0 milionów PLN (około 64,1 miliona USD).

Na dzień 31 marca 2012 roku łączne saldo należności objętych faktoringiem wyniosło 177,3 miliona PLN (około 56,8 miliona USD) przy dostępnym limicie wynoszącym 220,0 milionów PLN.

W ciągu trzech miesięcy zakończonych 31 marca 2012 roku Spółka sprzedała należności w kwocie 302,8 miliona PLN (97,1 miliona USD) i ujęła stratę ze sprzedaży w zestawieniu wyników operacyjnych i łącznego zysku w wysokości 3,2 miliona PLN (1,0 miliona USD) w odniesieniu do faktoringu bez prawa regresu. Spółka nie jest dalej zaangażowana w sprzedaż należności bez prawa regresu.

Na dzień 31 marca 2012 roku zobowiązania z tytułu faktoringu z prawem regresu wyniosły 1,4 miliona USD i zostały ujęte w bilansie w krótkoterminowych kredytach bankowych. Powiązane należności z tytułu faktoringu z prawem regresu ujęto w bilansie w należnościach.

3. ŁĄCZNE ZYSKI

Przez łączne zyski 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 obejmują zysk netto skorygowany o różnice kursowe z przeliczenia. Zyski/straty z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych na dolary amerykańskie klasyfikuje się w odrębnej pozycji, jako korekty z przeliczenia pozycji w walutach obcych w ramach zakumulowanych pozostałych łącznych zysków w kapitale własnym.

Na dzień 31 marca 2012 roku nasze waluty funkcjonalne (złoty polski, rubel rosyjski i forint węgierski) wykorzystywane do przeliczania bilansu wzmocniły się w stosunku do dolara amerykańskiego w porównaniu z kursem na 31 grudnia 2011 roku i w związku z tym w ramach zakumulowanych pozostałych łącznych zysków ujęto korektę z przeliczenia pozycji w walutach obcych na kwotę 28,7 milionów USD, która dotyczyła głównie zwiększenia wartości firmy oraz wartości niematerialnych i prawnych.

4. ZYSK NA JEDNĄ AKCJĘ

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

	Trzy miesiące zakończone 31 marca	
	2012	2011
Zysk/(strata) netto	\$ 62 496	\$ 1 121
Średnia ważona liczba akcji zwykłych w obiegu (wykorzystywana do wyliczania podstawowego zysku na jedną akcję).....	72 885	71 208
Wpływ netto uwzględnienia rozwodniających pracowniczych opcji na akcje wyliczony metodą akcji własnych.....	63	93
Średnia ważona liczba akcji zwykłych w obiegu (wykorzystywana do wyliczania rozwodnionego zysku na jedną akcję).....	72 948	71 301
Zysk/(Strata) netto na jedną akcję zwykłą – podstawowy ..	\$ 0,86	\$ 0,02
Zysk/(Strata) netto na jedną akcję zwykłą – rozwodniony..	\$ 0,86	\$ 0,02

W powyższym wyliczeniu rozwodnionego zysku na jedną akcję uwzględniono udzielone pracownicze opcje na akcje, jeżeli w ciągu trzech miesięcy zakończonych 31 marca 2012 roku i 2011 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.

5. KREDYTY

Kredyty bankowe

Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 25,0 milionów EUR (33,4 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 (13,3 miliona USD), a kredyt jest wypłacany w transzach zapadających w ciągu 365 dni, nie później niż 6 czerwca 2012 roku. Kredyt został wypłacony w czterech transzach od 21 kwietnia 2011 roku do 13 września 2011 roku, przypadających do spłaty od 20 kwietnia 2012 roku do 18 maja 2012 roku. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 5,0 milionów EUR (6,7 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.
- Umowa kredytowa z Alfa Bank z dnia 22 lipca 2008 roku wygasa 18 października 2014 roku. Limit kredytowy w ramach tej umowy wynosi 20,0 milionów EUR (26,7 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 14 września 2011 roku do 30 marca 2012 roku, przypadających do spłaty od 28 kwietnia 2012 roku do 30 października 2012 roku. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 15,1 miliona EUR (20,1 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.
- Umowa kredytowa z Raiffeisen Bank z dnia 6 lipca 2010 roku wygasa 6 lipca 2012 roku. Limit kredytowy w ramach tej umowy wynosi 10,0 milionów EUR (13,3 miliona USD), a kredyt jest wypłacany w transzach zapadających w okresie od jednego miesiąca do 12 miesięcy, nie później niż 6 lipca 2012 roku. Kredyt został wypłacony w pięciu transzach od 12 września 2011 roku do 26 października 2011 roku, przypadających do spłaty od 18 maja 2012 roku do 6 lipca 2012 roku. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 4,9 miliona EUR (6,5 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.

Powyższe kredyty zaciągnięte przez Whitehall są objęte gwarancjami udzielonymi przez spółki Whitehall. Kredyty udzielone przez Zenit Bank i Alfa Bank są również zabezpieczone na zapasach Spółki.

Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 879,6 miliona rubli rosyjskich (30,0 milionów USD) z tytułu kredytów terminowych udzielonych przez Unicredit i JSC Grand Invest Bank, zaciągniętych przez Russian Alcohol, a także kredytu w rachunku bieżącym udzielonego przez Sberbank, zaciągniętego przez Bravo Premium.

- Umowa kredytowa z Unicredit z dnia 24 maja 2011 roku wygasa 23 listopada 2012 roku. Ten kredyt nie jest związany z żadnymi wymogami finansowymi i jest zabezpieczony zapasami o wartości do 720 milionów rubli rosyjskich (24,6 miliona USD), a także gwarancjami udzielonymi przez spółki Russian Alcohol. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 600,0 milionów rubli rosyjskich (20,5 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 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 279,6 miliona rubli rosyjskich (9,5 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.
- Umowa kredytu w rachunku bieżącym z Sberbank z dnia 6 lutego 2012 roku wygasa 5 lutego 2013 roku. Limit kredytu w ramach tej umowy wynosi 60,0 milionów rubli rosyjskich (2,0 miliony USD). Kredyt jest zabezpieczony na środkach trwałych. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 52,5 miliona rubli rosyjskich (1,8 miliona USD) z tytułu tego kredytu w rachunku bieżącym.

Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka miała dostęp do 100,0 milionów forintów węgierskich (0,5 miliona USD) w ramach istniejącego kredytu w rachunku bieżącym na Węgrzech.

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

W dniu 7 marca 2008 roku Spółka zakończyła emisję Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych (*Convertible Senior Notes*) na łączną kwotę kapitału 310 milionów USD o dacie 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 Copecrest Enterprises Limited oraz Whitehall.

Na dzień 31 marca 2012 roku i 31 grudnia 2011 roku Spółka ujęła odsetki naliczone w kwocie, odpowiednio, 0,4 miliona USD i 2,7 miliona USD, dotyczące Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych z następnym kuponem przypadającym do spłaty 15 września 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 marca 2012	31 grudnia 2011
Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne (<i>Convertible Senior Notes</i>)	\$ 310 000	\$ 310 000
Niezamortyzowane dyskonto zadłużenia	(851)	(1 070)
Dyskonto zadłużenia związane z ASC 470-20.....	(3 172)	(4 285)
Razem	\$ 305 977	\$ 304 645

Za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku i 31 marca 2011 roku dodatkowy koszt niepieniężny z tytułu odsetek przed opodatkowaniem ujęty w skonsolidowanym zestawieniu wyników operacyjnych wyniósł po 1,1 miliona USD. Umorzenie dotyczące dyskonta zadłużenia wyniosło odpowiednio 16,5 miliona USD i 12,2 miliona USD, odpowiednio, na dzień 31 marca 2012 roku i 31 marca 2011 roku. Zwiększenie przed opodatkowaniem kosztu niepieniężnego z tytułu odsetek wykazanego w skonsolidowanym zestawieniu wyników operacyjnych i łącznego zysku, które ma być ujmowane do 2013 roku, do terminu zapadalności Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych, wynosi 3,2 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 (507,0 milionów 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 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 245,4 miliona EUR (327,4 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 (66,7 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 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.

Na dzień 31 marca 2012 roku i 31 grudnia 2011 roku Spółka ujęła odsetki naliczone w kwocie, odpowiednio, 28,5 miliona USD i 7,0 milionów USD, dotyczące Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku, z następnym kuponem przypadającym do spłaty 1 czerwca 2012 roku.

	31 marca 2012	31 grudnia 2011
Niepodporządkowane Zabezpieczone Papiery Dłużne (<i>Senior Secured Notes</i>) zapadające w 2016 roku.....	\$ 953 705	\$ 935 971
Niezamortyzowane dyskonto zadłużenia	(3 062)	(3 207)
Razem	\$ 950 643	\$ 932 764

	31 marca 2012
Spłaty kapitału przypadające na poszczególne lata	
2012	\$ 43 215
2013	327 912
2014	0
2015	0
2016 i następne lata	950 643
Razem	\$ 1 321 770

6. ZAPASY

W tabeli poniżej przedstawiono nasze zapasy:

	31 marca 2012	31 grudnia 2011
Surowce oraz materiały pomocnicze.....	\$ 22 926	\$ 22 237
Produkcja w toku.....	8 046	2 655
Wyroby gotowe i towary	90 352	92 005
Razem	\$ 121 324	\$ 116 897

Z uwagi na charakter produktów dostarczanych przez Spółkę wielką wagę przywiązuje się do rotacji zapasów. Wskaźnik obrotu zapasów wzrósł się z 80 dni na 31 grudnia 2011 roku do około 123 dni na 31 marca 2012 roku. Dla porównania wskaźnik obrotu zapasów na dzień 31 marca 2011 roku wynosił 127 dni, a ich łączne saldo – 137,5 miliona USD.

7. PODATKI DOCHODOWE

Obciążenie z tytułu podatku za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku wyniosło 3,5 miliona USD, co oznacza efektywną stawkę podatkową za ten okres na poziomie 5,3%. Bazowe stawki podatkowe w naszych głównych jurysdykcjach wynoszą 19% w Polsce, 20% w Rosji, 21% na Ukrainie, 16% na Węgrzech i 35% w Stanach Zjednoczonych. Zmiany niepewnej pozycji Spółki w zakresie podatku dochodowego, z wyłączeniem powiązanych biernych rozliczeń międzyokresowych kosztów z tytułu odsetek i kar, za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku dotyczą obniżek i zwiększeń pozycji podatkowej za poprzedni i bieżący rok. Nie odnotowano obniżek pozycji podatkowych i rozliczeń za poprzednie lata, rozliczeń ani wygaśnięcia okresów przedawnienia. Na dzień 31 marca 2012 roku i 31 grudnia 2011 roku saldo niepewnej pozycji w zakresie podatku dochodowego wyniosło, odpowiednio, 6,7 miliona USD i 6,4 miliona USD.

8. SEGMENTY DZIAŁALNOŚCI

Spółka prowadzi swoją działalność i zarządza nią w oparciu o trzy główne segmenty geograficzne: Polskę, Rosję i Węgry. Poniżej przedstawiono wybrane dane finansowe w podziale na wymienione segmenty, zakładając eliminację przychodów i zysków w ramach grupy. Informacje według segmentów przedstawiono wyłącznie dla działalności kontynuowanej.

Segment	Przychody ze sprzedaży netto według segmentów Trzy miesiące zakończone 31 marca	
	2012	2011
Polska.....	\$ 47 178	\$ 45 895
Rosja	95 602	105 658
Węgry.....	5 428	5 158
Razem przychody netto ze sprzedaży	\$ 148 208	\$ 156 711
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej Trzy miesiące zakończone 31 marca		
Segment	2012	2011
Polska przed korektami do wartości godziwej	\$ 6 523	\$ 3 369
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu	0	7 898
Polska po korektach do wartości godziwej	6 523	11 267
Rosja	(7 778)	(634)
Węgry.....	720	661
Narzut Spółki		
Ogólne narzuty Spółki	(1 692)	(1 243)
Koszt opcji.....	(864)	(693)
Razem zysk/(strata) z działalności operacyjnej.....	(\$ 3 091)	\$ 9 358
Identyfikowalne aktywa operacyjne 31 marca 2012 31 grudnia 2011		
Segment		
Polska.....	\$ 599 163	\$ 601 966
Rosja	1 382 192	1 424 529
Węgry.....	22 957	20 265
Spółka	28 430	25 769
Razem identyfikowalne aktywa	\$ 2 032 742	\$ 2 072 529

	Wartość firmy	
	31 marca 2012	31 grudnia 2011
Segment		
Polska	\$ 276 188	\$ 252 080
Rosja	448 794	408 464
Węgry	6 693	6 109
Razem wartość firmy	\$ 731 675	\$ 666 653

9. KOSZTY Z TYTUŁU ODSETEK, NETTO

Koszty z tytułu odsetek netto obejmowały następujące pozycje:

	Trzy miesiące zakończone 31 marca	
	2012	2011
Przychody z tytułu odsetek	\$ 245	\$ 525
Koszty z tytułu odsetek	(26 469)	(27 377)
Razem koszty z tytułu odsetek netto	(\$ 26 224)	(\$ 26 852)

10. PRZYCHODY NETTO Z POZOSTAŁEJ DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ

Przychody netto z pozostałej działalności finansowej obejmowały następujące pozycje:

	Trzy miesiące zakończone 31 marca	
	2012	2011
Wpływ różnic kursowych związanych z finansowaniem w walutach obcych	\$ 98 681	\$ 31 651
Pozostałe zyski/(straty).	(759)	(605)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej razem	\$ 97 922	\$ 31 046

11. POZOSTAŁE KOSZTY NIEOPERACYJNE NETTO

Pozostałe koszty nieoperacyjne netto obejmowały następujące pozycje:

	Trzy miesiące zakończone 31 marca	
	2012	2011
Koszty faktoringu i opłaty bankowe	(2 262)	(671)
Pozostałe zyski/(straty).	(336)	(305)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej razem	(\$ 2 598)	(\$ 976)

12. PROGRAMY WYNAGRODZEŃ OPARTYCH NA AKCJACH I WARRANTY

W ciągu trzech miesięcy zakończonych 31 marca 2012 roku przedział cen wykonania dla opcji niezrealizowanych wynosił od 2,00 USD do 60,92 USD. W ciągu trzech miesięcy zakończonych 31 marca 2012 roku średni ważony pozostały okres obowiązywania opcji wynosił 4,9 roku. Na dzień 31 marca 2012 roku cena wykonania opcji wynosiła od 2,00 USD do 60,92 USD. W pierwszym kwartale 2012 roku Spółka przyznała również 51 761 ograniczonych praw do akcji po średniej cenie wynoszącej 4,38 USD i 399 415 akcji zastrzeżonych po średniej cenie 4,38 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 marca 2012 roku Spółka nie dokonała żadnych zmian warunków realizacji opcji.

W okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2012 roku Spółka wykazała koszt wynagrodzeń w wysokości 0,86 miliona USD.

Na dzień 31 marca 2012 roku kwota niewydanego kosztu wynagrodzeń dotyczącego nienabytych opcji na akcje, ograniczonych praw do akcji oraz ograniczonych akcji udzielonych w ramach Akcyjnego Programu Motywacyjnego Spółki wynosiła 3,4 miliona USD. Przewiduje się, że koszty zostaną ujęte w latach 2012–2015.

Poniższe średnie ważone wartości zostały przyjęte w kalkulacji wartości godziwej opcji wystawionych w 2011 roku: W ciągu trzech miesięcy zakończonych 31 marca 2012 roku Spółka nie wydała żadnych opcji swoim pracownikom.

	31 grudnia 2011
	2011
Wartość godziwa.....	\$ 7,60
Stopa zwrotu z dywidendy	0%
Przewidywana zmienność	66,1%
Średnia ważona wahań.....	66,1%
Stopa procentowa wolna od ryzyka.....	3%
Przewidywany okres obowiązywania opcji od momentu udzielenia	3,2

13. ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE

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 kupić 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.

Russian Alcohol podpisała umowę w sprawie linii gwarancyjnej z różnymi bankami. Zgodnie z tą umową Russian Alcohol otrzymała limit gwarancji w kwocie 18,2 miliarda rubli rosyjskich (około 620,8 miliona USD) na okres od jednego roku do czterech lat. Bravo Premium podpisała umowę w sprawie linii gwarancyjnej z różnymi bankami. Zgodnie z tą umową Bravo Premium otrzymała limit gwarancji w kwocie 600,0 milionów rubli rosyjskich (około 20,5 miliona USD) na okres od jednego roku do dwóch lat. Whitehall podpisała umowę w sprawie linii gwarancyjnej z różnymi bankami. Zgodnie z tą umową Whitehall otrzymała limit gwarancji w kwocie 1,7 miliarda rubli rosyjskich (około 58,0 milionów USD) jako zabezpieczenie przed niezgodnym z prawem wykorzystaniem znaków akcyzy.

Zgodnie z umowami, w okresie ich obowiązywania spółki mają prawo do uzyskiwania gwarancji bankowych dla każdego zakupu znaków akcyzy i zakupu spirytusu. Gwarancja dla znaków akcyzy pozostaje w posiadaniu Rosalkoregulirovanie (Federalnej Służby ds. Regulacji Rynku Alkoholu) 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 marca 2012 roku Spółka korzystała z gwarancji bankowych związanych z cłami od towarów importowanych do Polski na kwotę 2,0 milionów USD.

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 w rozbiciu na poszczególne lata, na dzień 31 marca 2012 roku:

2012	\$ 8 753
2013	9 130
2014	8 722
2015	8 148
2016	5 536
Kolejne lata.....	2 976
Razem	\$ 43 265

W pierwszym kwartale 2012 roku Spółka kontynuowała realizację swojej polityki wymiany bazy transportowej poprzez zawieranie umów leasingu finansowego. Przyszłe minimalne opłaty leasingowe z tytułu aktywów używanych na podstawie umów leasingu finansowego na 31 marca 2012 roku przedstawiają się w następujący sposób:

2012	\$ 1 194
2013	522
2014	171
Należne opłaty brutto razem.....	\$ 1 887
Minus odsetki	(132)
Należne opłaty netto razem.....	\$ 1 755

Sprawy 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 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 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. Na dzień 31 marca 2012 roku pierwotni powodowie *Steamfitters Pension Fund* i *Tim Schuler* odstąpili od powództwa, a obecnymi powodami są *Prosperity Group* i *Arkansas Pension Fund*, chociaż nazwy spraw nie uległy zmianie.

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.

14. WYCENA W WARTOŚCI GODZIWEJ

Spółka stosuje wytyczne księgowe dotyczące wyceny i ujawnień w wartości godziwej w odniesieniu do wszystkich aktywów i zobowiązań finansowych, a także aktywów i zobowiązań niefinansowych, które są ujmowane lub ujawniane w wartości godziwej w skróconym sprawozdaniu finansowym regularnie lub nieregularnie w okresie sprawozdawczym. Wartość godziwą definiuje się jako cenę wyjścia reprezentującą cenę, która zostałaby otrzymana z tytułu sprzedaży składnika aktywów lub zapłacona w celu przeniesienia zobowiązania w regularnej transakcji pomiędzy uczestnikami rynku, biorąc pod uwagę najlepsze wykorzystanie składnika aktywów lub zobowiązania na dzień wyceny. Wyceniając aktywa lub zobowiązania Spółka korzysta z danych rynkowych lub założeń, jakie zastosowałiby uczestnicy rynku. Wytyczne księgowe określają trzypoziomą hierarchię wartości godziwej, która ustala priorytety danych wejściowych wykorzystywanych do określania wartości godziwej. Trzy poziomy danych wejściowych wykorzystywanych do wyceny wartości godziwej obejmują:

- Poziom 1 —** Notowane ceny na aktywnych rynkach dla identycznych składników aktywów lub zobowiązań.
- Poziom 2 —** Możliwe do zaobserwowania dane wejściowe inne niż notowane ceny wspomniane w Poziomie 1. Aktywa i zobowiązania na tym poziomie wyceniamy, stosując ceny notowane przez dealerów i brokerów, określone modele cenowe, ceny ofertowe, ceny notowane dla podobnych składników aktywów i zobowiązań na aktywnych rynkach lub inne dane wejściowe możliwe do zaobserwowania lub możliwe do uzyskania na podstawie możliwych do zaobserwowania danych rynkowych.
- Poziom 3 —** Niemożliwe do zaobserwowania dane wejściowe poparte małą aktywnością rynkową lub brakiem aktywności rynkowej i istotne dla wartości godziwej składników aktywów lub zobowiązań. Ten poziom obejmuje pewne modele cenowe, metodologie dyskontowania przepływów pieniężnych oraz podobne techniki, które wykorzystują istotne niemożliwe do zaobserwowania dane wejściowe.

Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka pozostawała w posiadaniu określonych aktywów wycenianych regularnie w wartości godziwej. Obejmowały one środki pieniężne i ich ekwiwalenty. 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. Wartości godziwe środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, a także Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych i Zabezpieczonych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych ustala się w oparciu o ceny rynkowe notowane na rynkach publicznych, a aktywa te klasyfikuje się do Poziomu 1. Spółka nie ma żadnych aktywów regularnie wycenianych w wartości godziwej na Poziomie 3, a w ciągu trzech miesięcy zakończonych 31 marca 2012 roku nie odnotowano żadnych przesunięć z Poziomu 1, Poziomu 2 lub Poziomu 3 ani do tych poziomów.

Aktywa i zobowiązania niefinansowe, takie jak wartość firmy i aktywa trwałe, są ujmowane w wartości godziwej w sposób nieregularny. Te pozycje są poddawane testom na utratę wartości w momencie zaistnienia zdarzenia skutkującego potencjalnie utratą wartości lub w przypadku wartości firmy – przynajmniej co roku. Kierownictwo analizuje 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. Utrata wartości występuje, jeżeli wartość bilansowa składnika aktywów trwałych jest niemożliwa do odzyskania i przekracza jego wartość godziwą. Wartość bilansowa składnika aktywów trwałych jest niemożliwa do odzyskania, jeżeli przewyższa ona sumę szacowanych niedyskontowanych przepływów pieniężnych, które zgodnie z oczekiwaniami mają być wygenerowane z użytkowania i potencjalnego wyczerpania składnika aktywów. W razie zaistnienia utraty wartości wynikły odpis będzie różnicą pomiędzy rynkową wartością godziwą składnika aktywów trwałych a powiązaną wartością księgową netto. Na dzień bilansowy wartość bilansowa aktywów trwałych Spółki jest możliwa do odzyskania i nie odnotowano utraty wartości.

W tabeli poniżej przedstawiono aktywa Spółki ujmowane w wartości godziwej w sposób regularny i nieregularny na dzień 31 marca 2012 roku i 31 grudnia 2011 roku, w podziale na poziomy zgodne z hierarchią wartości godziwej.

		Aktywa wyceniane w wartości godziwej w oparciu o			
		Razem	Ceny takich samych aktywów notowane na aktywnych rynkach (Poziom 1)	Istotne inne możliwe do zaobserwowania dane wejściowe (Poziom 2)	Niemożliwe do zaobserwowania dane wejściowe (Poziom 3)
31 marca 2012 roku					
<u>Pozycje regularne</u>					
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.....	\$ 107 798	\$	107 798	\$ 0	\$ 0
Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne (<i>Convertible Senior Notes</i>).....	\$ 272 800	\$	272 800	\$ 0	\$ 0
Zabezpieczone Niepodporządkowane Papiery Dłużne (<i>Secured Senior Notes</i>)....	\$ 731 350	\$	731 350	\$ 0	\$ 0
<u>Pozycje nieregularne</u>					
Aktywa przeznaczone do sprzedaży.....	\$ 675	\$	0	\$ 0	\$ 675
31 grudnia 2011 roku					
<u>Pozycje regularne</u>					
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.....	\$ 94 410	\$	94 410	\$ 0	\$ 0
Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne (<i>Convertible Senior Notes</i>).....	\$ 248 000	\$	248 000	\$ 0	\$ 0
Zabezpieczone Niepodporządkowane Papiery Dłużne (<i>Secured Senior Notes</i>)....	\$ 702 700	\$	702 700	\$ 0	\$ 0
<u>Pozycje nieregularne</u>					
Aktywa przeznaczone do sprzedaży.....	\$ 675	\$	0	\$ 0	\$ 675

Spółka ma inne instrumenty finansowe, takie jak należności, zobowiązania, kredyty w rachunku bieżącym, krótkoterminowe kredyty bankowe oraz inne zobowiązania, które zostały wyłączone z powyższej tabeli. Ze względu na krótkoterminowy charakter, ich wartości bilansowe są zbliżone do ich wartości godziwych. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka nie posiadała żadnych innych instrumentów finansowych podlegających wymogom ujawnienia w wartości godziwej.

15. WPLYW ZMIAN KURSÓW WYMIANY WALUT

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 zestawienia wyników operacyjnych i łącznego zysku. Wpływ na pozycje kapitału obrotowego został przedstawiony w zestawieniu przepływów pieniężnych jako wpływ różnic kursowych na bilansową zmianę środków pieniężnych. Wpływ na zestawienie wyników operacyjnych jest powiązany ze zmianą średniego kursu wymiany, wykorzystywanego do przekształcenia zestawienia wyników operacyjnych ze złotego polskiego, rubla rosyjskiego i forinta węgierskiego na dolary amerykańskie. Kwoty wykazane jako zyski lub straty kursowe w zestawieniu wyników operacyjnych dotyczą tylko zrealizowanych zysków lub strat z transakcji, które nie są denominowane w złotych polskich, rublu rosyjskim lub forincie węgierskim. W tabeli poniżej przedstawiono kursy wymiany zastosowane do przeliczenia naszego bilansu i zestawienia wyników operacyjnych i łącznego zysku na dzień 31 marca 2012 roku i za trzy miesiące zakończone w tej dacie.

	Kurs do celów bilansu na dzień 31 marca 2012 roku	Kurs do celów bilansu na dzień 31 grudnia 2011 roku	Średni kurs za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku	Średni kurs za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku
PLN / US\$	3,1191	3,4174	3,2249	2,8800
RUR / US\$	29,3148	32,2092	30,1674	29,2089
HUF / US\$	221,2128	240,6620	225,5175	198,6207

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 funkcjonalną 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 miliony EUR lub około 574 miliony USD	zysk/strata w kwocie 5,7 miliona USD

16. ZDARZENIA PO DACIE BILANSU

23 kwietnia 2012 roku Spółka ogłosiła zawarcie ostatecznych umów z Russian Standard Corporation (poprzez Roust Trading Limited), dotyczących transakcji strategicznej. Zgodnie z umowami nabycia papierów wartościowych Roust Trading Limited wyraziła zgodę na dokonanie inwestycji w Spółkę w ramach trzech etapów, z zastrzeżeniem typowych warunków zamykających. Po pierwsze 4 maja 2012 roku Roust Trading Limited nabyła 5 714 286 nowo wyemitowanych akcji zwykłych Spółki za łączną cenę nabycia 30 milionów USD lub 5,25 USD za jedną akcję, a JSC „Russian Standard Bank” – spółka stowarzyszona Roust Trading Limited – nabył niepodporządkowane papiery dłużne zapadające 18 marca 2013 roku oprocentowane według stopy 3,00%, do łącznej kwoty głównej 70 milionów USD („Nowe Zadłużenie”) wyemitowane przez Spółkę. Pod warunkiem realizacji Drugiego Zamknięcia (zgodnie z definicją w umowie nabycia papierów wartościowych), Spółka (30 stycznia 2013 roku lub po tej dacie) lub Roust Trading Limited (w momencie Drugiego Zamknięcia lub po tej dacie) może zapewnić efektywną wymianę Nowego Zadłużenia na nowo wyemitowane akcje zwykłe Spółki odpowiadające nierozliczonej w tamtym momencie kwocie głównej Nowego Zadłużenia plus odsetki od Nowego Zadłużenia na datę Drugiego Zamknięcia, podzielonej przez 5,25 USD. Łączna liczba akcji zwykłych Spółki, które zgodnie z oczekiwaniami mają być wyemitowane w związku z Nowym Zadłużeniem wynosi około 13 333 333 akcji zwykłych Spółki plus dodatkowe akcje reprezentujące naliczone i niezapłacone odsetki od Nowego Zadłużenia na datę Drugiego Zamknięcia. Po drugie (z zastrzeżeniem typowych warunków zamykających) – pod warunkiem uzyskania zgody akcjonariuszy – Roust Trading Limited nabędzie od Spółki niepodporządkowane rolowane papiery dłużne (*senior rollover notes*) zapadające 31 lipca 2016 roku o łącznej kwocie głównej wynoszącej 102,6 miliona USD („Rolowane Papiery Dłużne”). Spółka musi wykorzystać wpływy (pomniejszone o wynagrodzenia i koszty) z emisji Rolowanych Papierów Dłużnych na wykup Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych pozostających w posiadaniu Roust Trading Limited i jej spółek stowarzyszonych, o takiej samej kwocie głównej, jak Rolowane Papiery Dłużne, według wartości nominalnej. Po trzecie Spółka – według własnego uznania – może wyemitować na rzecz Roust Trading Limited niepodporządkowane dodatkowe papiery dłużne (*senior backstop notes*) o łącznej kwocie głównej do 107,5 miliona USD z terminem zapadalności 31 lipca 2016 roku („Dodatkowe Papiery Dłużne”), które zostaną przeznaczone przez Spółkę na spłatę pozostałej kwoty głównej Zamiennych Niepodporządkowanych Papierów Dłużnych pozostających wówczas w obiegu. Rolowane Papiery Dłużne, jak również Dodatkowe Papiery Dłużne są oprocentowane według średniej stopy procentowej (*blended interest rate*) równej 6,00% w okresie obowiązywania każdego papieru dłużnego.

Spółka i Roust Trading Limited zawarły również umowy zarządcze potwierdzające tę inwestycję. Zgodnie z tymi umowami zarządczymi Roust Trading Limited może wyznaczyć do trzech członków Rady Dyrektorów Spółki w zależności od liczby akcji zwykłych Spółki pozostających w posiadaniu Roust Trading Limited. Poza tym Roust Trading Limited otrzymała różne prawa ochrony akcjonariusza mniejszościowego.

17. OPUBLIKOWANE OSTATNIO STANDARDY RACHUNKOWOŚCI

W maju 2011 roku FASB wydała ASU nr 2011-04 „Wycena w wartości godziwej (Temat 820): Zmiany w celu zapewnienia wspólnych wymogów odnośnie do wyceny w wartości godziwej i ujawnień w U.S. GAAP i Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)” (*Fair Value Measurement (Topic 820): Amendments to Achieve Common Fair Value Measurement and Disclosure Requirements in U. S. GAAP and IFRSs*) („ASU 2011-04”), która obowiązuje w odniesieniu do rocznych okresów sprawozdawczych rozpoczynających się po 15 grudnia 2011 roku. Te wytyczne zmieniają

określone wymogi dotyczące rachunkowości i ujawnień dotyczące wyceny w wartości godziwej. Dodatkowe wymogi w zakresie ujawnień wynikające z aktualizacji obejmują: (1) dla Poziomu 3 wycen w wartości godziwej – informacje ilościowe o zastosowanych niemożliwych do zaobserwowania danych wejściowych, opis procesu wyceny wykorzystanego przez podmiot i jakościowe omówienie wrażliwości wycen na zmiany niemożliwych do zaobserwowania danych wejściowych; (2) w przypadku wykorzystania przez podmiot składnika aktywów niefinansowych różnego od najwyższego i najlepszego zastosowania – przyczynę różnicy; (3) dla instrumentów finansowych niewycenianych w wartości godziwej, ale dla których wymaga się ujawnienia wartości godziwej – poziom w hierarchii wartości godziwej, w którym określono wycenę w wartości godziwej; oraz (4) ujawnienie wszystkich przesunięć pomiędzy Poziomem 1 a Poziomem 2 hierarchii wartości godziwej. Spółka przyjęła ASU 2011-04 w pierwszym kwartale bieżącego roku finansowego. Z wyjątkiem ujawnień dotyczących wyceny w wartości godziwej, przyjęcie ASU 2011-04 nie miało istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki.

W czerwcu 2011 roku FASB wydała ASU nr 2011-05 „Prezentacja łącznego zysku” (*Presentation of Comprehensive Income*) („ASU 2011-05”), która ma na celu zwiększenie porównywalności pomiędzy podmiotami przedstawiającymi sprawozdania zgodnie z zasadami rachunkowości ogólnie przyjętymi w Stanach Zjednoczonych (U.S. GAAP) i zgodnie z MSSF, a także zapewnienie bardziej spójnej metody prezentacji transakcji innych niż zawierane przez właściciela, wpływających na kapitał własny podmiotu. ASU 2011-05 eliminuje możliwość wykazania pozostałego łącznego zysku i jego składników w zestawieniu zmian w kapitale własnym i zobowiązuje podmiot do przedstawiania sumy łącznego zysku, składników zysku netto i elementów pozostałego łącznego zysku w jednym zestawieniu łącznym lub dwóch oddzielnych zestawieniach przedstawionych łącznie. Ta aktualizacja wchodzi w życie dla lat finansowych i okresów śródrocznych w tych latach, rozpoczynających się po 15 grudnia 2011 roku. W grudniu 2011 roku FASB wydała jednak ASU 2011-12 „Odroczenie daty wejścia w życie zmian w prezentacji przebiegów pozycji skumulowanego pozostałego łącznego zysku w Aktualizacji Standardu Rachunkowości NR 2011-05” (*Deferral of the Effective Date for Amendments to the Presentation of Reclassifications of Items Out of Accumulated Other Comprehensive Income in Accounting Standards Update No. 2011-05*) („ASU 2011-12”), która odroczyła zastosowanie wytycznych odnośnie do obowiązku podmiotów do prezentacji korekt z tytułu przebiegów skumulowanego pozostałego łącznego zysku według składników, zarówno w zestawieniu prezentującym zysk netto, jak i w zestawieniu prezentującym pozostały łączny zysk dla śródrocznych, jak również rocznych sprawozdań finansowych. ASU 2011-12 przywróciła wymóg prezentacji przebiegów, które miały miejsce przed wydaniem ASU 2011-05, i nie zmieniała daty wejścia w życie dla ASU 2011-05. W odniesieniu do podmiotów w obrocie publicznym zmiany w ASU 2011-05 i ASU 2011-12 wchodzi w życie dla lat finansowych i okresów śródrocznych w tych latach, rozpoczynających się po 15 grudnia 2011 roku, i powinny być stosowane wstecznie. Spółka przyjęła ASU 2011-05 oraz ASU 2011-12 w pierwszym kwartale bieżącego roku finansowego. Z wyjątkiem prezentacji łącznego zysku, przyjęcie ASU 2011-05 i ASU 2011-12 nie miało istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki.

We wrześniu 2011 roku FASB wydała ASU nr 2011-08 „Testy wartości firmy pod kątem utraty wartości” (*Testing Goodwill for Impairment*) („ASU 2011-08”), która upraszcza testy na utratę wartości, zezwalając podmiotowi na wcześniejszą ocenę czynników jakościowych i ustalenie, czy prawdopodobieństwo, że wartość godziwa jednostki sprawozdawczej jest niższa niż jej wartość bilansowa jest wyższe (zgodnie z definicją – wynosi 50% lub więcej) niż prawdopodobieństwo, że tak nie jest. Z tego ustalenia można następnie skorzystać, podejmując decyzję o konieczności przeprowadzenia dwuetapowego testu na utratę wartości w odniesieniu do wartości firmy. ASU 2011-08 wchodzi w życie dla rocznych i śródrocznych testów na utratę wartości dotyczących wartości firmy, prowadzonych za lata finansowe rozpoczynające się po 15 grudnia 2011 roku, co odpowiada pierwszemu kwartałowi obecnego roku finansowego Spółki. Spółka przyjmie ASU 2011-08 w bieżącym roku finansowym i zgodnie z oczekiwaniami to przyjęcie nie będzie miało istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki.

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

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

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

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 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 Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (SEC), w celu uzyskania pełniejszego obrazu czynników i rodzajów ryzyka, które mogą mieć wpływ na nasze przyszłe wyniki oraz na branżę, w której prowadzimy działalność, w tym również czynników ryzyka przedstawionych w raporcie rocznym Spółki na Formularzu 10-K złożonym w SEC 29 lutego 2012 roku. 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 rozpatrywane 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. W pierwszym kwartale 2012 roku Spółka w dalszym ciągu koncentruje się na rozwoju wolumenów sprzedaży na swoich głównych rynkach w Polsce i Rosji, a także na restrukturyzacji działalności w Rosji. Zarówno rynek wódki w Polsce, jak i rynek wódki w Rosji w dalszym ciągu wykazywały ogólny spadek. W Polsce jednak Spółka mogła zauważyć wzrost wolumenu i wartości rok do roku za kwartał zakończony 31 marca 2012 roku, głównie ze względu na ciągły sukces marki *Żubrówka Biała* i wyższą marżę segmentu smakowego, w tym *Soplicy*. Łączne wolumeny w Rosji spadły, co było spowodowane niższymi wolumenami krajowymi wódki na skutek zbywania zapasów przez hurtowników w celu obniżenia poziomów zapasów i obniżenia sprzedaży do kluczowych klientów w okresie prowadzenia przez nas renegocjacji w pierwszym kwartale 2012 roku, częściowo skompensowanymi wyższymi wolumenami eksportu. Jeżeli chodzi o działalność krajową, wolumeny sprzedaży za pierwszy kwartał 2012 roku w Rosji obniżyły się o 15% w porównaniu z 2011 rokiem, ale sprzedaż przez hurtowników na rzecz handlu detalicznego obniżyła się tylko o 8%–9%, co odzwierciedlało wpływ dalszego zbywania zapasów. Poza tym spirytus, będący głównym surowcem w produkcji wódki, wykazywał sygnały stabilizacji zarówno w Rosji, jak i w Polsce, chociaż w dalszym ciągu wywiera wpływ w Rosji w porównaniu z tym samym kwartałem w zeszłym roku ze względu na szybki wzrost cen spirytusu w 2011 roku.

Istotne czynniki mające wpływ na skonsolidowane wyniki działalności

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 zestawienia wyników operacyjnych. Wpływ na pozycję kapitału obrotowego został przedstawiony w zestawieniu przepływów pieniężnych jako wpływ różnic kursowych na bilansową zmianę środków pieniężnych. Wpływ na zestawienie wyników operacyjnych jest powiązany ze zmianą średniego kursu wymiany, wykorzystywanego do przekształcenia zestawienia wyników operacyjnych ze złotego polskiego, rubla rosyjskiego i forinta węgierskiego na dolary amerykańskie. Kwoty wykazane jako zyski lub straty kursowe w zestawieniu wyników operacyjnych dotyczą tylko zrealizowanych zysków lub strat z transakcji, które nie są denominowane w złotych polskich, rublu rosyjskim lub forincie węgierskim. W tabeli poniżej przedstawiono kursy wymiany zastosowane do przeliczenia naszego bilansu i zestawienia wyników operacyjnych na dzień 31 marca 2012 roku i za kwartał zakończony w tej dacie.

	Kurs dla celów bilansu na dzień 31 marca 2012 roku	Średni kurs za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku
PLN / US\$	3,1191	3,2249
RUR / US\$	29,3148	30,1674
HUF / US\$	221,2128	225,5175

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 funkcjonalną 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 miliony EUR lub około 574 miliony USD	zysk/strata w kwocie 5,7 miliona USD

Wyniki działalności operacyjnej:

Trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku w porównaniu z trzema miesiącami zakończonymi 31 marca 2011 roku

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

	Trzy miesiące zakończone 31 marca	
	2012	2011
Przychody ze sprzedaży	\$ 323 975	\$ 336 139
Podatek akcyzowy	(175 767)	(179 428)
Przychody netto ze sprzedaży	148 208	156 711
Koszt własny sprzedaży	89 529	97 374
Zysk brutto	58 679	59 337
Koszty operacyjne	61 770	57 877
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu	0	(7 898)
Zysk / (strata) z działalności operacyjnej	(3 091)	9 358
Przychody/(koszty) nieoperacyjne netto		
Przychody/(koszty) odsetkowe netto	(26 224)	(26 852)
Przychody/(koszty) netto z pozostałej działalności finansowej	97 922	31 046
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej	(2 598)	(976)
Zysk przed opodatkowaniem i udziałem w zysku netto z inwestycji niepodlegających konsolidacji	66 009	12 576
Podatek dochodowy	(3 513)	(2 641)
Udział w stratach netto podmiotów stowarzyszonych	0	(8 814)
Zysk netto przypadający spółce	62 496	1 121
Zysk netto z działalności operacyjnej na jedną akcję zwykłą, podstawowy	\$ 0.86	\$ 0.02
Zysk netto z działalności operacyjnej na jedną akcję zwykłą, rozwodniony	\$ 0.86	\$ 0.02
Pozostała łączna strata, po odliczeniu podatków:		
Korekty z tytułu przeliczenia transakcji walutowych	28 719	137 016
Łączny zysk przypadający spółce	\$ 91 215	\$ 138 137

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 spadły o około 5,4%, czyli o 8,5 miliona USD, ze 156,7 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do 147,2 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku. Spadek ten był spowodowany przede wszystkim niższą sprzedażą w walucie lokalnej o 6,3 miliona USD oraz wpływem przeliczenia walut obcych na poziomie 8,7 miliona USD, częściowo skompensowanymi konsolidacją Whitehall tylko przez dwa miesiące w 2011 roku w porównaniu z konsolidacją przez cały kwartał w 2012 roku, co spowodowało wzrost o 6,5 miliona USD. Niższe przychody ze sprzedaży w walucie lokalnej były spowodowane niższą sprzedażą w Rosji, co dokładniej opisano w analizie segmentów poniżej.

Segment	Przychody ze sprzedaży netto segmentu Trzy miesiące zakończone 31 marca	
	2012	2011
Polska	\$ 47 178	\$ 45 895
Rosja	95 602	105 658
Węgry	5 428	5 158
Razem przychody netto ze sprzedaży	\$ 148 208	\$ 156 711

Przychody ze sprzedaży w Polsce wzrosły o 1,3 miliona USD, z 45,9 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do 47,2 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku. Ten wzrost był związany głównie ze wzrostem wolumenu sprzedaży krajowej wódek o 7% i wzrostem wolumenu eksportu o 17%, co spowodowało zwiększenie wartości sprzedaży netto o 6,2 miliona USD, czyli o 15% w walucie lokalnej, skompensowane osłabieniem złotego polskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które odpowiadało przychodom ze sprzedaży w dolarach amerykańskich w kwocie około 4,9 miliona USD. Spółka w dalszym ciągu obserwuje wysoki popyt na swoją *Żubrówkę Białą* oraz wódki smakowe, które zapewniają wyższe marże, w tym *Soplice*.

Przychody ze sprzedaży w Rosji spadły o 10,1 miliona USD, ze 105,7 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do 95,6 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku. Spadek przychodów ze sprzedaży obejmował obniżenie wolumenów sprzedaży krajowej o 15% oraz ogólny spadek wartości przychodów ze sprzedaży o 12% w walucie lokalnej. Niższe wolumeny sprzedaży w Rosji były spowodowane przede wszystkim ogólnie słabym rynkiem wyrobów spirytusowych w Rosji – łączne wolumeny sprzedaży w branży obniżyły się w ciągu kwartału, a także w dalszym ciągu niższymi poziomami zapasów w handlu, w tym w handlu hurtowym, a także obniżoną sprzedażą do kluczowych klientów w czasie naszych negocjacji w pierwszym kwartale 2012 roku. Spadek przychodów ze sprzedaży krajowego o 15% odzwierciedla spadek przychodów ze sprzedaży na rzecz hurtowników, podczas gdy sprzedaż realizowana przez hurtowników na rzecz klientów końcowych obniżyła się zaledwie o 8%–9%. Różnica wynika z wpływu zbywania zapasów. Spadek wartości sprzedaży w działalności rosyjskiej wynikał również z osłabienia się rubla rosyjskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które odpowiadało sprzedaży w dolarach amerykańskich na kwotę około 3,2 miliona USD. Spadek ten został częściowo skompensowany wpływem konsolidacji Whitehall tylko przez dwa miesiące w 2011 roku w porównaniu z całym kwartałem w 2012 roku, co zapewniło wzrost rok do roku o 6,5 miliona USD.

Przychody ze sprzedaży na Węgrzech zwiększyły się o 0,2 miliona USD, z 5,2 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do 5,4 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku, co wynikało ze zwiększenia wolumenów w walucie lokalnej o 0,9 miliona USD skompensowanego osłabieniem się forinta węgierskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, które odpowiadało sprzedaży wyrażonej w dolarach amerykańskich na poziomie około 0,7 miliona USD.

Zysk brutto

Łączny zysk brutto ze sprzedaży spadł o około 1,0%, czyli o 0,6 miliona USD, do 58,7 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku, z 59,3 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku. Spadek marży był spowodowany przede wszystkim niższą wartością sprzedaży w Rosji. Chociaż bezwzględna marża zysku brutto obniżyła się, marża zysku brutto wyrażona jako procent sprzedaży netto wzrosła o 1,7 punktu procentowego, z 37,9% do 39,6% za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku w porównaniu z trzema miesiącami zakończonymi 31 marca 2011 roku. Poprawa procentowej marży zysku brutto była spowodowana różnymi czynnikami, w tym lepszą strukturą produktów i kanałów w Polsce oraz podwyżkami cen wprowadzonymi w Rosji. Część poprawy wynikającej z cen na rynku rosyjskim została skompensowana wzrostem cen spirytusu rok do roku, który w pierwszym kwartale 2012 roku spowodował dodatkowe koszty na poziomie około 3,2 miliona USD. Ceny spirytusu w Rosji zaczęły się jednak ostatnio stabilizować od stycznia 2012 roku, a w Polsce ceny spirytusu były stabilne od lutego 2011 roku i na początku 2012 roku.

Koszty operacyjne

Na koszty operacyjne składają się koszty sprzedaży i ogólnego zarządu, koszty reklamy, amortyzacja niezwiązana z produkcją oraz rezerwa na nieściągalne należności. Łączne koszty operacyjne z wyłączeniem korekt do wartości godziwej wzrosły o 3,9 miliona USD, z 57,9 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do 61,8 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku. W celu zapewnienia porównywalności kosztów w poszczególnych okresach w tabeli poniżej przedstawiono oddzielnie koszty operacyjne po wyłączeniu tej korekty do wartości godziwej. Koszty operacyjne jako procent przychodów ze sprzedaży netto zwiększyły się z 36,9% za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku, 41,7% za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku.

Poniższa tabela przedstawia strukturę kosztów operacyjnych.

Koszty operacyjne Trzy miesiące zakończone 31 marca		
	2012	2011
	(w tysiącach USD)	
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu (S, G&A).....	\$ 52 924	\$ 49 076
Marketing.....	6 490	5 950
Amortyzacja	2 356	2 851
Suma cząstkowa.....	61 770	57 877
Korekty do wartości godziwej.....	0	(7 898)
Koszty operacyjne razem	\$ 61 770	\$ 49 979

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu obejmują koszty wynagrodzeń, magazynowania i transportu, wydatki administracyjne oraz odpis nieściągalnych należności. Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu wzrosły o 3,8 miliona, z 49,1 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do 52,9 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku. Wzrost tych kosztów wynika głównie z uwzględnienia Grupy Whitehall w całym kwartale w 2012 roku, co odpowiadało 3,9 miliona USD, co przy uwzględnieniu wszystkich czynników daje stabilne koszty sprzedaży i ogólnego zarządu.

Koszty marketingu nieznacznie się zwiększyły przede wszystkim ze względu na wyższe nakłady rynkowe, głównie w Rosji i na Ukrainie.

Amortyzacja obniżyła się o 0,5 miliona USD, z 2,9 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do 2,4 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku.

Zysk z działalności operacyjnej

Łączny zysk z działalności operacyjnej spadł o 12,5 miliona USD, z zysku na poziomie 9,4 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do straty na poziomie 3,1 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku, głównie na skutek niższej sprzedaży krajowej i wyższych kosztów spirytusu na rynku rosyjskim. Tabela poniżej podsumowuje podział zysku z działalności operacyjnej według segmentów.

Zysk/(strata) z działalności operacyjnej Trzy miesiące zakończone 31 marca		
	2012	2011
Segment		
Polska przed korektami do wartości godziwej.....	\$ 6 523	\$ 3 369
Zysk z aktualizacji wyceny udziału kapitałowego pozostającego poprzednio w posiadaniu.....	0	7 898
Polska po korektach do wartości godziwej	6 523	11 267
Rosja	(7 778)	(634)
Węgry	720	661
Narzut Spółki.....		
Ogólne narzuty Spółki.....	(1 692)	(1 243)
Koszt opcji	(864)	(693)
Razem zysk/(strata) z działalności operacyjnej.....	(\$3 091)	\$ 9 358

Bazowy zysk z działalności operacyjnej w Polsce z wyłączeniem korekt do wartości godziwej zwiększył się o około 91,2%, czyli o 3,1 miliona USD, z 3,4 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do 6,5 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku. Strata z działalności operacyjnej w Rosji zwiększyła się o 7,2 miliona USD, ze straty na poziomie 0,6 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do straty na poziomie 7,8 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku. Zmiany zysku z działalności operacyjnej w obu tych segmentach były spowodowane opisanymi powyżej czynnikami.

Przychody i koszty nieoperacyjne

Łączne koszty z tytułu odsetek obniżyły się o około 2,6%, czyli o 0,7 miliona USD, z 26,9 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do 26,2 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku. Ten spadek wynikał głównie z kursu wymiany euro w stosunku do złotego polskiego.

Spółka ujęła niepieniężne niezrealizowane zyski kursowe w kwocie 97,9 miliona USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2012 roku, głównie w związku z wpływem zmian kursów walut na nasze zobowiązania denominowane w USD i EUR, w porównaniu z zyskami w kwocie 31,0 milionów USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku.

Łączne pozostałe wydatki nieoperacyjne wzrosły o 1,6 miliona USD, ze straty w kwocie 1,0 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do straty w kwocie 2,6 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku.

	Trzy miesiące zakończone 31 marca	
	2012	2011
Koszty faktoringu i opłaty bankowe	(2 262)	(671)
Pozostałe zyski/(straty).	(336)	(305)
Zysk/(strata) netto na pozostałej działalności nieoperacyjnej razem.....	(\$2 598)	(\$976)

Podatek dochodowy

Nasza efektywna stawka podatkowa za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku wynosiła 5,3%, w porównaniu ze średnią łączną stawką równą 21%. Ta różnica efektywnych stawek podatkowych była spowodowana przede wszystkim trwałymi różnicami podatkowymi dotyczącymi ujęcia niezrealizowanych zysków kursowych w Polsce.

Oświadczenie dotyczące płynności i zasobów kapitałowych

W ciągu trzech miesięcy zakończonych 31 marca 2012 roku głównym źródłem umożliwiającym zachowanie płynności przez Spółkę były przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej. Środki pieniężne były przeznaczone przede wszystkim na zaspokojenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy, obsługę zadłużenia i finansowanie inwestycji. W tabeli poniżej przedstawiono wybrane dane dotyczące skonsolidowanych przepływów pieniężnych Spółki we wskazanych okresach.

	Trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku	Trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku
	(w tysiącach USD)	
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	\$ 23 766	\$ 84 389
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej.....	\$ (1 202)	\$ (41 453)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	\$ (18 188)	\$ (4 140)

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 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 84,4 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku do wpływów w kwocie 23,8 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku. Główne czynniki, które spowodowały ten niższy poziom wygenerowanych środków pieniężnych w 2012 roku, obejmowały zawarcie przez Spółkę w pierwszym kwartale 2011 roku po raz pierwszy porozumień faktoringowych w Polsce, które zapewniły wyższą ściągalskość środków pieniężnych w tym kwartale. W 2011 roku działalność w Polsce uzyskała wpływy pieniężne wynikające ze szczytowej sprzedaży w czwartym kwartale 2010 roku, a także środki pieniężne z należności objętych faktoringiem, co zapewniło jednorazowy wzrost przepływów pieniężnych za ten okres. W tym samym okresie w 2012 roku działalność w Polsce uzyskiwała wyłącznie normalne przepływy pieniężne z faktoringu z pierwszego kwartału 2012 roku.

Ogólne zmiany stanu kapitału obrotowego dotyczące należności, zapasów i zobowiązań odpowiadały wypływowi środków pieniężnych w kwocie około 54,2 miliona USD w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2012 roku. Na dzień 31 marca 2012 roku wskaźnik rotacji należności wynosił 60,8 dni w porównaniu z 62 dniami na 31 marca 2011 roku. Wskaźnik obrotu zapasami na dzień 31 marca 2012 roku wynosił 123 dni w porównaniu z 127 dniami na 31 marca 2011 roku. Poza tym na dzień 31 marca 2012 roku współczynnik aktywów bieżących pomniejszonych o zapasy do zobowiązań krótkoterminowych wynosił 0,71.

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. Wyływy środków pieniężnych netto za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku wyniosły 1,2 miliona USD.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej odzwierciedlają środki pieniężne wykorzystane do obsługi zadłużenia i zadłużenie w ramach linii kredytowych. Wyływy pieniężne netto z działalności finansowej za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku wyniosły 18,2 miliona USD w porównaniu z wyływami w kwocie 4,1 miliona USD za trzy miesiące zakończone 31 marca 2011 roku. W ciągu trzech miesięcy zakończonych 31 marca 2012 roku wyływy pieniężne wiązały się głównie ze spłatą przez Spółkę pewnych kredytów skompensowaną pewnymi kredytami zaciągniętymi w Rosji. Szczegółowe informacje zawiera Nota 5 do skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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. Zgodnie z dokładnymi informacjami przedstawionymi w Nocie 5 nasze Zamienne Niepodporządkowane Papiery Dłużne („Zamienne 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, chyba że transakcja z Russian Standard Corporation zostanie zakończona zgodnie z harmonogramem. 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, a zobowiązania krótkoterminowe przewyższają aktywa obrotowe na dzień 31 marca 2012 roku. Te zdarzenia powodują poważne wątpliwości odnośnie do zdolności Spółki do kontynuowania działalności, o ile transakcja z Russian Standard opisana poniżej nie zostanie zakończona zgodnie z harmonogramem.

Jak dokładniej przedstawiono w Nocie 16, 23 kwietnia 2012 roku Spółka ogłosiła zawarcie ostatecznych umów z Russian Standard Corporation (poprzez Roust Trading Limited), dotyczących transakcji strategicznej. Zgodnie z tymi umowami 4 maja 2012 roku Russian Standard Corporation i jej spółki stowarzyszone zainwestowały 100 milionów USD w Spółkę, nabywając nowo wyemitowane akcje zwykłe Spółki i papiery dłużne zamienne na akcje zwykłe Spółki po uzyskaniu zgody akcjonariuszy. Poza tym Roust Trading Limited wyraziła zgodę na zakupienie od Spółki nowo wyemitowane niezabezpieczone niepodporządkowane papiery dłużne zapadające 31 lipca 2016 roku, o średnim oprocentowaniu na poziomie 6,0%, do kwoty głównej 210 milionów USD. Podczas gdy jesteśmy przekonani, że ta transakcja pozwoli Spółce na rozliczenie Zamiennych Papierów Dłużnych przed 15 marca 2013 roku, transakcja wiąże się z pewnymi rodzajami ryzyka, w tym potencjalnym nieuzyskaniem zgody akcjonariuszy. Walne zgromadzenie akcjonariuszy Spółki (WZA) jest zaplanowane na 29 czerwca 2012 roku. Po tym terminie znany będzie ostateczny wynik głosowania akcjonariuszy. Jesteśmy przekonani, że jeżeli transakcja zostanie zrealizowana zgodnie z harmonogramem, Zamienne Papiery Dłużne zostaną spłacone do terminu ich zapadalności, co w znacznym stopniu ograniczy wątpliwości odnośnie do zdolności Spółki do kontynuowania działalności. 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 zastosowane do celów tych ustaleń opierają się na założeniu odnowienia pewnych linii kredytowych i faktoringowych, które zapadają w 2012 roku, do celów zarządzania potrzebami Spółki w zakresie kapitału obrotowego.

Więcej informacji można znaleźć w części „Czynniki Ryzyka – Ryzyko związane z naszym zadłużeniem” w Rozdziale 8 naszego raportu rocznego na Formularzu 10-K złożonego Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 29 lutego 2012 roku.

Ustalenia dotyczące finansowania

Kredyty bankowe

Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 25,0 milionów EUR (33,4 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 10,0 milionów EUR (13,3 miliona USD), a kredyt jest wypłacany w transzach zapadających w ciągu 365 dni, nie później niż 6 czerwca 2012 roku. Kredyt został wypłacony w czterech transzach od 21 kwietnia 2011 roku do 13 września 2011 roku, przypadających do spłaty od 20 kwietnia 2012 roku do 18 maja 2012 roku. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 5,0 milionów EUR (6,7 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.
- Umowa kredytowa z Alfa Bank z dnia 22 lipca 2008 roku wygasa 18 października 2014 roku. Limit kredytowy w ramach tej umowy wynosi 20 milionów EUR (26,7 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 14 września 2011 roku do 30 marca 2012 roku, przypadających do spłaty od 28 kwietnia 2012 roku do 30 października 2012 roku. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykorzystała 15,1 miliona EUR (20,1 miliona USD) z tego limitu.
- Umowa kredytowa z Raiffeisen Bank z dnia 6 lipca 2010 roku wygasa 6 lipca 2012 roku. Limit kredytowy w ramach tej umowy wynosi 10,0 milionów EUR (13,3 miliona USD), a kredyt jest wypłacany w transzach zapadających w okresie od jednego miesiąca do 12 miesięcy, nie później niż 6 lipca 2012 roku. Kredyt został wypłacony w pięciu transzach od 12 września 2011 roku do 26 października 2011 roku, przypadających do spłaty od 18 maja 2012 roku do 6 lipca 2012 roku. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 4,9 miliona EUR (6,5 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.

Powyższe kredyty zaciągnięte przez Whitehall nie są związane z żadnymi wymogami finansowymi, wymagających 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 marca 2012 roku Spółka wykazywała również łączne nierozliczone zobowiązanie w kwocie 879,6 miliona rubli rosyjskich (30,0 milionów USD) z tytułu kredytów terminowych udzielonych przez Unicredit i JSC Grand Invest Bank, zaciągniętych przez Russian Alcohol, a także kredytu w rachunku bieżącym udzielonego przez Sberbank, zaciągniętego przez Bravo Premium.

- Umowa kredytowa z Unicredit z dnia 24 maja 2011 roku wygasa 23 listopada 2012 roku. Ten kredyt nie jest związany z żadnymi wymogami finansowymi i jest zabezpieczony towarami o wartości do 720 milionów rubli rosyjskich (24,6 miliona USD), a także gwarancjami udzielonymi przez spółki Russian Alcohol. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 600,0 milionów rubli rosyjskich (20,5 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, wymagających dotrzymania. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 279,6 miliona rubli rosyjskich (9,5 miliona USD) z tytułu tego kredytu terminowego.
- Umowa kredytu w rachunku bieżącym z Sberbank z dnia 6 lutego 2012 roku wygasa 5 lutego 2013 roku. Limit kredytu w ramach tej umowy wynosi 60 milionów rubli rosyjskich (2,0 miliony USD). Ten kredyt nie jest związany z żadnymi wymogami finansowymi i jest zabezpieczony na środkach trwałych. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka wykazywała nierozliczone zobowiązanie w kwocie 52,5 miliona rubli rosyjskich (1,8 miliona USD) z tytułu tego kredytu w rachunku bieżącym.

Na dzień 31 marca 2012 roku Spółka miała dostęp do 100,0 milionów forintów węgierskich (0,5 miliona USD) w ramach istniejącego kredytu w rachunku bieżącym 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 USD oprocentowanych w wysokości 9,125%, zapadających w 2016 roku oraz Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 380 milionów EUR (507 milionów USD), oprocentowanych w wysokości 8,875%, zapadających w 2016 roku, w ramach oferty dla inwestorów instytucjonalnych zwolnionych z rejestracji przez 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 245,4 miliona EUR (327,4 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 i sprzedaży dodatkowych Niepodporządkowanych Zabezpieczonych Papierów Dłużnych na kwotę 50 milionów EUR (66,7 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 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 przed 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 również 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 emisji dotyczące Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku zawierają również wymóg dotyczący wcześniejszej spłaty, który obowiązuje w sytuacji, gdy nie bylibyśmy w stanie spłacić w terminie naszych Zamiennych Papierów Dłużnych lub dowolnego innego zadłużenia w kwocie równej 30 milionom USD lub wyższej. Poza tym w razie zmiany kontroli (zgodnie z definicją w naszych warunkach emisji), bylibyśmy zobowiązani do zaproponowania spłaty nierozliczonego zadłużenia w ramach Papierów Dłużnych zapadających w 2016 roku po cenie równej 101% łącznej kwoty głównych tych Papierów Dłużnych.

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. Wpływy z Zamiennych Papierów Dłużnych zostały wykorzystane do sfinansowania pieniężnej części ceny przejęcia Copecrest Enterprises Limited oraz Whitehall. Warunki emisji dotyczące Zamiennych Papierów Dłużnych zawierają również wymóg dotyczący wcześniejszej spłaty, który obowiązuje w sytuacji, gdy nie bylibyśmy w stanie spłacić w terminie dowolnego zadłużenia w kwocie równej lub wyższej 30 milionów USD. Poza tym w razie fundamentalnej zmiany kontroli (zgodnie z definicją w naszych warunkach emisji), bylibyśmy zobowiązani do zaproponowania spłaty nierozliczonego zadłużenia w ramach Zamiennych Papierów Dłużnych w gotówce po cenie równej 100% łącznej kwoty głównych tych Papierów Dłużnych.

Wpływ inflacji i różnic kursowych

Inflacja w Polsce prognozowana jest na poziomie 3,7% na 2012 rok w porównaniu z faktyczną inflacją w Polsce na poziomie 4,6% w 2011 roku. W Rosji, na Węgrzech i na Ukrainie prognozowana inflacja na 2012 rok wynosi, odpowiednio, 6,0%, 4,9% oraz 6,5% w porównaniu z faktyczną inflacją na poziomie 6,1%, 4,1% oraz 8,0% w 2011 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 zestawienia wyników operacyjnych. Wpływ na pozycję kapitału obrotowego został przedstawiony w zestawieniu przepływów pieniężnych jako wpływ różnic kursowych na bilansową zmianę środków pieniężnych. Wpływ na zestawienie wyników operacyjnych jest powiązany ze zmianą średniego kursu wymiany, wykorzystywanego do przekształcenia zestawienia wyników operacyjnych ze złotego polskiego, rubla rosyjskiego i forinta węgierskiego na dolary amerykańskie. Kwoty wykazane jako zyski lub straty kursowe w zestawieniu wyników operacyjnych dotyczą tylko zrealizowanych zysków lub strat z transakcji, które nie są denominowane w złotych polskich, rublu rosyjskim lub forincie węgierskim. W tabeli poniżej przedstawiono kursy wymiany zastosowane do przeliczenia naszego bilansu i zestawienia wyników operacyjnych na dzień 31 marca 2012 roku i za kwartał zakończony w tej dacie.

	Kurs dla celów bilansu na dzień 31 marca 2012 roku	Średni kurs za trzy miesiące zakończone 31 marca 2012 roku
PLN / US\$	3,1191	3,2249
RUR / US\$	29,3148	30,1674
HUF / US\$	221,2128	225,5175

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 funkcjonalną 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 574 miliony USD	zysk/strata w kwocie 5,7 miliona USD

Istotne zasady rachunkowości i szacunki księgowe

Opis naszych głównych zasad rachunkowości przedstawiono w „Rozdziale 7. Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności operacyjnej przez zarząd” w naszym raporcie rocznym za 2011 rok na Formularzu 10-K.

ROZDZIAŁ 3. ILOŚCIOWE I JAKOŚCIOWE INFORMACJE NA TEMAT RYZYKA RYNKOWEGO

Nasza działalność prowadzona jest głównie w Polsce i Rosji, a naszymi walutami funkcjonalnymi 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, 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 funkcjonalną 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 miliony EUR lub około 574 milionów USD	zysk/strata w kwocie 5,7 miliona USD

ROZDZIAŁ 4. MECHANIZMY I PROCEDURY KONTROLI

Pod nadzorem i z udziałem naszego kierownictwa, w tym Dyrektora Generalnego i Dyrektora Finansowego, dokonaliśmy oceny efektywności mechanizmów i procedur kontroli ujawniania informacji na dzień 31 marca 2012 roku. Od 31 grudnia 2011 roku rozpoczęliśmy restrukturyzację naszego działu finansów przedsiębiorstw i sprawozdawczości w Polsce i Rosji, aby wdrożyć bardziej efektywne mechanizmy kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową. Jednak nasza ocena ujawniła, że istotne słabe strony naszej kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową wciąż istnieją, jak wskazano w Ocenie kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową dokonanej przez kierownictwo, przedstawionej w Rozdziale 9A „Sprawozdanie finansowe i dane uzupełniające” w naszym raporcie rocznym za 2011 rok na Formularzu 10-K.

Ze względu na istotne słabe strony nasz Dyrektor Generalny i Dyrektor Finansowy stwierdzili, że mechanizmy i procedury kontroli ujawniania informacji nie były wystarczająco efektywne, aby zapewnić zasadne potwierdzenie, że informacje wymagające ujawnienia przez nas w raportach składanych zgodnie z Ustawą o Giełdzie Papierów Wartościowych są ujmowane, przetwarzane, podsumowywane i wykazywane w terminach określonych w obowiązujących zasadach i formularzach i że informacje, których ujawnienie przez nas jest wymagane w raportach składanych zgodnie z Ustawą o Giełdzie Papierów Wartościowych są podsumowywane i przedstawiane naszemu kierownictwu, w tym naszemu Dyrektorowi Generalnemu i Dyrektorowi Finansowemu, aby umożliwić terminowe podjęcie decyzji dotyczących ujawnień.

Efektywność każdego systemu mechanizmów i procedur kontroli nad ujawnieniami jest uzależniona od nieodłącznych ograniczeń, w tym możliwości popełnienia błędu przez człowieka i obejścia lub wyłączenia mechanizmów kontroli i procedur. W związku z tym nawet efektywne mechanizmy i procedury kontroli nad ujawnieniami mogą dać wyłącznie zasadną pewność osiągnięcia przyporządkowanych im celów kontroli.

Zmiany kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową

W kwartale zakończonym 31 marca 2012 roku nie nastąpiły żadne istotne zmiany kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową, które z zasadnym prawdopodobieństwem mogłyby istotnie wpłynąć na naszą kontrolę wewnętrzną nad sprawozdawczością finansową.

CZĘŚĆ II. POZOSTAŁE INFORMACJE

Rozdział 1. Sprawy sądowe

Informacje o pewnych sprawach sądowych przedstawiono w Nocie 13 do załączonego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Rozdział 1A. Czynniki ryzyka

Omówienie czynników ryzyka Spółki przedstawiono w informacjach zawartych w części zatytułowanej „Czynniki ryzyka” w raporcie rocznym Spółki na Formularzu 10-K za rok finansowy zakończony 31 grudnia 2011, złożony w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd 29 lutego 2012 roku.

Rozdział 6. Załączniki

(a) Załączniki

Numer Załącznika	Opis Załącznika
3.1	Zmienione i przekształcone Świadczenie Założenia Spółki (złożone w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 3.1 do Sprawozdania Kwartalnego na Formularzu 10-Q dnia 5 maja 2010 roku i uwzględnione w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
3.2	Zmieniony i uaktualniony Statut (złożony w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 3.2 do Sprawozdania Kwartalnego na Formularzu Form10-Q dnia 9 listopada 2011 roku i uwzględniony w niniejszym dokumencie przez odwołanie).
10.63(a)	Umowa w sprawie zakupu papierów wartościowych z dnia 23 kwietnia 2012 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Roust Trading Ltd. (złożona w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 10.1 do Sprawozdania Okresowego na Formularzu 8-K dnia 24 kwietnia 2012 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).
10.63(b)	Umowa Zarządcza z dnia 23 kwietnia 2012 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Roust Trading Ltd. (złożona w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 10.2 do Sprawozdania Okresowego na Formularzu 8-K dnia 24 kwietnia 2012 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).
10.63(c)	Umowa w sprawie Praw Rejestracyjnych z dnia 23 kwietnia 2012 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Roust Trading Ltd. (złożona w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 10.3 do Sprawozdania Okresowego na Formularzu 8-K dnia 24 kwietnia 2012 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).
10.63(d)	Umowa w sprawie Głosowania z dnia 23 kwietnia 2012 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation a Roust Trading Ltd. (złożona w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 10.4 do Sprawozdania Okresowego na Formularzu 8-K dnia 24 kwietnia 2012 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).
31.1*	Poświadczenie Dyrektora Generalnego zgodnie z Zasadą 13a-15(e) lub Zasadą 15d-15(e).
31.2*	Poświadczenie Dyrektora Finansowego zgodnie z Zasadą 13a-15(e) lub Zasadą 15d-15(e).
32.1*	Poświadczenie Dyrektora Generalnego zgodnie z Artykułem 906 Ustawy Sarbanesa-Oxleya z 2002 roku.
32.2*	Poświadczenie Dyrektora Finansowego zgodnie z Artykułem 906 Ustawy Sarbanesa-Oxleya z 2002 roku.
99.1(a)	Umowa w sprawie Głosowania z dnia 23 kwietnia 2012 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Panem Davidem Bailey a Roust Trading Ltd. (złożona w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 99.1 do Sprawozdania Okresowego na Formularzu 8-K dnia 24 kwietnia 2012 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).
99.1(b)	Umowa w sprawie Głosowania z dnia 23 kwietnia 2012 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Panem N. Scottem Fine a Roust Trading Ltd. (złożona w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 99.2 do Sprawozdania Okresowego na Formularzu 8-K dnia 24 kwietnia 2012 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).
99.1(c)	Umowa w sprawie Głosowania z dnia 23 kwietnia 2012 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Panem Williamem Shanahanem a Roust Trading Ltd. (złożona w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 99.3 do Sprawozdania Okresowego na Formularzu 8-K dnia 24 kwietnia 2012 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).
99.1(d)	Umowa w sprawie Głosowania z dnia 23 kwietnia 2012 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Panem Robertem Kochem a Roust Trading Ltd. (złożona w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 99.4 do Sprawozdania Okresowego na Formularzu 8-K dnia 24 kwietnia 2012 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).
99.1(e)	Umowa w sprawie Głosowania z dnia 23 kwietnia 2012 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution

Corporation, Panem Markusem Siegerem a Roust Trading Ltd. (złożona w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 99.5 do Sprawozdania Okresowego na Formularzu 8-K dnia 24 kwietnia 2012 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).

99.1(f) Umowa w sprawie Głosowania z dnia 23 kwietnia 2012 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Panem Markiem Forysiakiem a Roust Trading Ltd. (złożona w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 99.6 do Sprawozdania Okresowego na Formularzu 8-K dnia 24 kwietnia 2012 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).

99.1(g) Umowa w sprawie Głosowania z dnia 23 kwietnia 2012 roku zawarta pomiędzy Central European Distribution Corporation, Panem Williamem V. Careyem a Roust Trading Ltd. (złożona w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako Załącznik 99.7 do Sprawozdania Okresowego na Formularzu 8-K dnia 24 kwietnia 2012 roku i uwzględniona w niniejszym dokumencie poprzez odwołanie).

101* Następujące sprawozdania finansowe z Raportu Kwartalnego Central European Distribution Corporation na Formularzu 10-Q za kwartał zakończony 31 marca 2012 roku, sformatowane w XBRL (eXtensible Business Reporting Language): (i) skonsolidowane zestawienie wyników operacyjnych, (ii) skonsolidowany bilans, (iii) skonsolidowane zestawienie przepływów środków pieniężnych, (iv) noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego oznaczone jako bloki tekstu.

* Załączniki złożone z niniejszym sprawozdaniem.

PODPISY

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

CENTRAL EUROPEAN DISTRIBUTION CORPORATION
(Podmiot składający sprawozdanie)

Data: 10 maja 2012 roku

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

Data: 10 maja 2012 roku

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