



**ASTARTA-KYIV**  
agri-industrial holding

# **ASTARTA HOLDING N.V.**

## **Spis treści/Contents**

**RAPORT ZARZĄDU  
ZA PIERWSZE TRZY MIESIĄCE, KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA 2008  
ROKU**

**SKRÓCONE, SKONSOLIDOWANE, MIĘDZYOKRESOWE  
SPRAWOZDANIE FINANSOWE NA I ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE  
SIĘ 31 MARCA 2008 ROKU**

**REPORT OF THE BOARD OF DIRECTORS  
FOR THE THREE MONTHS ENDED MARCH 31, 2008**

**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM FINANCIAL STATEMENTS  
AS AT AND FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH 2008**



**ASTARTA-KYIV**  
agri-industrial holding

**ASTARTA HOLDING N.V.**

**RAPORT ZARZĄDU  
ZA PIERWSZE TRZY MIESIĄCE, KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA 2008 ROKU**

## Spis treści

<b>1. Podstawa opracowania skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego</b> .....	<b>3</b>
<b>2. Uwaga dotycząca stwierdzeń co do przyszłości</b> .....	<b>3</b>
<b>3. Ogólne informacje na temat spółki</b> .....	<b>3</b>
<b>4. Struktura Grupy</b> .....	<b>3</b>
<b>5. Struktura akcjonariatu ASTARTA Holding N.V.</b> .....	<b>4</b>
<b>6. Zarząd</b> .....	<b>5</b>
<b>7. Informacje na temat okresu sprawozdawczego</b> .....	<b>5</b>
<b>7.1. Podstawowe produkty, przychody ze sprzedaży i rynki Grupy</b> .....	<b>5</b>
<b>7.2. Wyniki finansowe</b> .....	<b>10</b>
<b>7.2.1. Wskaźniki finansowe</b> .....	<b>12</b>
<b>8. Opis istotnego ryzyka i zagrożeń dla Grupy</b> .....	<b>14</b>
<b>9. Istotne zdarzenia po dacie raportu</b> .....	<b>15</b>
<b>10. Oświadczenie Zarządu</b> .....	<b>16</b>

## 1. Podstawa opracowania skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego

Skrócone, skonsolidowane, międzyokresowe sprawozdanie finansowe opracowano zgodnie z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej IAS 34 – Międzyokresowa sprawozdawczość finansowa.

## 2. Uwaga dotycząca stwierdzeń co do przyszłości

Niektóre stwierdzenia zawarte w niniejszym raporcie mogą przedstawiać prognozy i dane szacunkowe. Stwierdzenia takie związane są z pewnym ryzykiem, niepewnością oraz innymi czynnikami, które mogą powodować, że faktyczne wyniki będą różnić się istotnie od tych przewidywanych, wyrażonych lub sugerowanych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości.

## 3. Ogólne informacje na temat spółki

ASTARTA Holding N.V. (Spółka) została zarejestrowana zgodnie z prawem Holandii 9 czerwca 2006 roku jako macierzysta spółka holdingowa grupy spółek, których wszystkie aktywa produkcyjne znajdują się na Ukrainie. Aktywa te kontroluje ukraińska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością „Astarta-Kyiv” („Astarta-Kyiv”).

31 marca 2008 roku Spółka kontrolowała 5 cukrowni, 38 firm rolniczych i 1 stowarzyszoną firmę rolniczą, a także jedną przetwórcę i jedną fabrykę produkującą pasze kombinowane. Wszystkie aktywa produkcyjne Grupy znajdowały się w regionach Połtawy, Winnycy i Chmelnytska na Ukrainie.

Grupa jest holdingiem rolniczo-przemysłowym. Podmioty zależne Grupy zajmują się w uprawą buraków cukrowych, zbóż i rzepaku, produkcją cukru i hodowlą bydła.

Strategia Grupy oparta jest na pionowej integracji działalności – podmioty rolnicze Grupy uprawiają buraki cukrowe do dalszego przetworzenia w cukrowniach Grupy, zabezpieczając tym samym wyższe marże z produkcji cukru. Wewnątrzzakładowa uprawa buraków cukrowych zapewnia względnie tanie i pewne dostawy głównego surowca do cukrowni należących do Grupy.

Aby zwiększyć wydajność zbiorów z dzierżawionych gruntów, skrupulatnie poprawiamy ich jakość na przyszłość i stosujemy optymalną strukturę rotacji zbóż, uprawiając zboża i rzepak wraz z burakami cukrowymi, a także rezerwując część gruntów na pastwiska. Zboża i produkcja mleka stanowią rozwijające się części naszej działalności, które umożliwiają osiągnięcie zysków z aktualnej sytuacji na rynkach krajowych i zagranicznych.

## 4. Struktura Grupy

Tabela 1. Struktura Grupy na 31 marca 2007 i 2008 roku.

Nazwa	Działalność	31 marca 2008 % własności	31 marca 2007 % własności
<b>Podmioty zależne:</b>			
Ancor Investments Ltd	działalność inwestycyjna	100,00%	100,00%
Astarta-Kyiv sp. z o.o.	zarządzanie majątkiem	99,98%	99,98%
Agropromtsukor sp. z o.o.	produkcja cukru	99,98%	99,98%
APO Tsukrovyk Poltavshchyny sp. z o.o.	produkcja cukru	98,53%	95,08%
Spółka rolnicza Zolota Gora sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Dovzhenko sp. z o.o.	rolnicza	96,98%	96,98%
Spółka rolnicza Gogolevo sp. z o.o.	rolnicza	96,98%	96,98%
Shyshaki sp. z o.o. - fabryka paszy	produkcja paszy	82,71%	82,71%
Spółka rolnicza Shyshatska sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Stepove sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Fydrivske sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Troyitska sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Mriya sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Pustoviytove sp. z o.o.	rolnicza	99,78%	99,78%
Spółka rolnicza Shevchenko sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%

Spółka rolnicza Grynky sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Ordaniivka sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Sofiivka - spółka państwowa	rolnicza	99,98%	99,98%
Spółka rolnicza Kozatsky stan sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Dobrobut sp. z o.o.	rolnicza	97,99%	97,99%
Spółka rolnicza Musievske sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	74,99%
Spółka rolnicza Zorya sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	74,99%
Spółka rolnicza Nadiya sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	74,99%
Spółka rolnicza Viytovetske sp. z o.o.	rolnicza	99,98%	99,98%
Spółka rolnicza Bohdan			
Khmelnitskiy sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	74,99%
Globino zakład przetwórczy Globus	przetwórstwo, handel	99,98%	99,98%
Spółka rolnicza Semenivska - spółka państwowa	rolnicza	99,98%	99,98%
Spółka rolnicza			
Shevchenko sp. z o.o. (region Gadiach)	rolnicza	81,98%	79,98%
Dobrobut sp. z o.o. (region Novo-Sanzharskiy)	rolnicza	97,98%	97,98%
Zoria sp. z o.o. (region Novo-Sanzharskiy)	rolnicza	97,98%	90,11%
Baliasne sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Agro-Maiak sp. z o.o.	rolnicza	81,98%	79,98%
Spółka rolnicza Agrocomplex otwarta spółka akcyjna	rolnicza	79,07%	71,44%
Spółka rolnicza Stozhary sp. z o.o.	rolnicza	63,99%	-
Spółka rolnicza Zhdanivske otwarta spółka akcyjna	rolnicza	60,05%	-
Spółka rolnicza LAN-2007 sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	-
Spółka rolnicza Ukraina-Porik sp. z o.o.	rolnicza	99,98%	-
Spółka rolnicza Shedievo sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	-
Spółka inwestycyjna Poltavazernoproduct sp. z o.o.	rolnicza	99,88%	-
Spółka rolnicza Nauka-Agro-Mayak sp. z o.o.	rolnicza	99,88%	-
Spółka rolnicza Vasilivske sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	-
Spółka rolnicza Khib I Liudi sp. z o.o.	rolnicza	79,98%	-
Spółka rolnicza Progres sp. z o.o.	rolnicza	77,48%	-
STOV Nadiya sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	-
<b>Podmiot stowarzyszony:</b>			
Spółka rolnicza Pokrovska sp. z o.o.	rolnicza	49,99%	49,99%

Ancor Investments LTD zarejestrowano zgodnie z prawem Cypru, a wszystkie pozostałe podmioty zależne i podmiot stowarzyszony zarejestrowano na Ukrainie.

W ciągu trzech miesięcy kończących się 31 marca 2008 roku Grupa nabyła następującą spółkę zajmującą się działalnością rolniczą:

Nazwa	Kraj rejestracji	Działalność	Data nabycia	% własności w dniu nabycia
STOV Nadiya sp. z o.o.	Ukraina	rolnicza	07.02.2008	74,99%

Wszelkie zmiany struktury Grupy występujące po dacie sprawozdania opisano w punkcie 9 Istotne zdarzenia po dacie raportu.

## 5. Struktura akcjonariatu ASTARTA Holding N.V.

Jak wiadomo Spółce, na 31 marca 2008 roku następujący udziałowcy przekazali informacje dotyczące bezpośrednich lub pośrednich (poprzez podmioty zależne) udziałów stanowiących co najmniej 5% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy ASTARTA Holding N.V.

**Tabela 2. Struktura akcjonariatu ASTARTA Holding N.V. na 31 marca 2008 roku**

Akcjonariusz	Liczba akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego	Liczba głosów na WZA	Procent głosów na WZA
Wiktor Ivanchyk poprzez cypryjską spółkę Albacon Ventures Ltd., w której posiada 100% udziałów	10.000.000	40,00	10.000.000	40,00
Valery Korotkov poprzez cypryjską spółkę Aluxes Holding Ltd., w której posiada 100% udziałów	10.000.000	40,00	10.000.000	40,00
ING Parasol Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny	1.348.395	5,39	1.348.395	5,39
Pozostali akcjonariusze	3.651.605	14,61	3.651.605	14,61
W SUMIE	25.000.000	100,00	25.000.000	100,00

## 6. Zarząd

W skład Zarządu ASTARTA Holding N.V. wchodzi pięciu członków: Wiktor Ivanchyk (Dyrektor Generalny), Petro Rybin (Dyrektor Operacyjno-Finansowy), Marc van Campen (Dyrektor Korporacyjny), Valery Korotkov (Prezes Zarządu, Dyrektor Niewykonawczy), Władysław Bartoszewski (Wiceprezes Zarządu, Dyrektor Niewykonawczy, Przewodniczący Komitetu Audytorskiego).

Wiktor Ivanchyk i Valerij Korotkov, jako właściciele spółek na Cyprze, posiadają pośrednio 80% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki, każdy po 40%. Poza tym zarówno Wiktor Ivanchyk, jak i Valerij Korotkov posiadają bezpośrednio po 0,01% kapitału zakładowego Astarta-Kyiv.

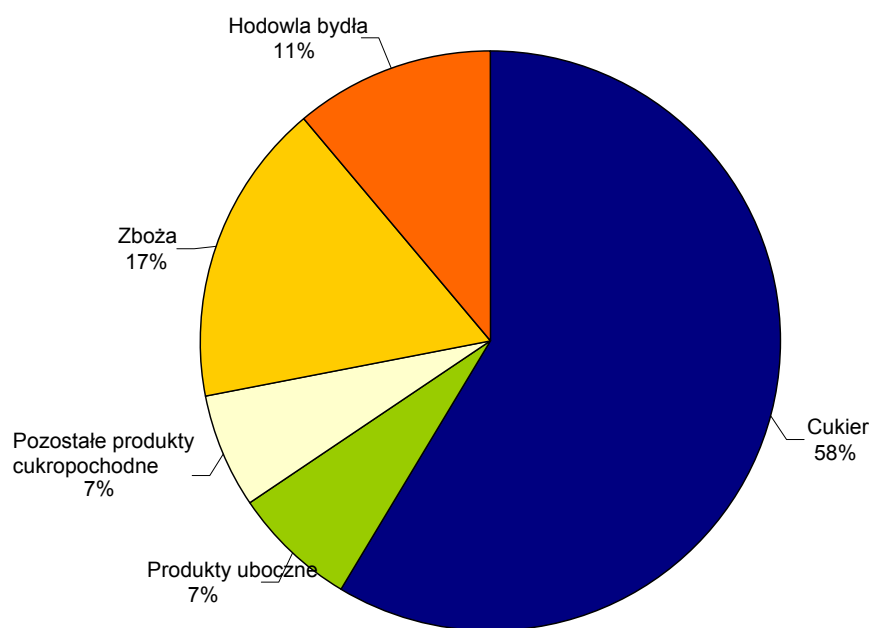
Pozostali członkowie zarządu nie posiadali i nie posiadają, bezpośrednio ani pośrednio, żadnych akcji ani papierów wartościowych uprawniających do nabycia akcji, ani w okresie od dnia rejestracji Spółki do dnia niniejszego raportu, ani po tym okresie.

## 7. Informacje na temat okresu sprawozdawczego

### 7.1. Podstawowe produkty, przychody ze sprzedaży i rynki Grupy

Podstawowymi produktami Grupy są cukier i produkty uboczne cukru (melasa, miazga buraczana), buraki cukrowe, zboża i rzepak, a także produkty hodowli bydła (mleko i mięso). Za trzy miesiące kończące się 31 marca 2008 roku całkowite przychody Grupy wyniosły 19.923 tysięcy euro, tj. ok. 38% więcej niż w pierwszym kwartale 2007 roku. Przychody ze sprzedaży cukru stanowiły 58% całkowitych przychodów w porównaniu do 65% w pierwszym kwartale 2007 roku. Udział przychodów ze sprzedaży zbóż utrzymał się na stabilnym poziomie ok. 17%. Przychody z hodowli bydła (sprzedaż mięsa i mleka) wzrosły z 8% do 11% przychodów ogółem.

### Wykres 1. Podział przychodów Grupy w I kwartale 2008 roku



Pod względem ilości przychody ze sprzedaży cukru wzrosły z 25,3 tysięcy ton w pierwszym kwartale 2007 roku do 36,2 tysięcy ton w pierwszym kwartale 2008 roku, tj. o ok. 43%.

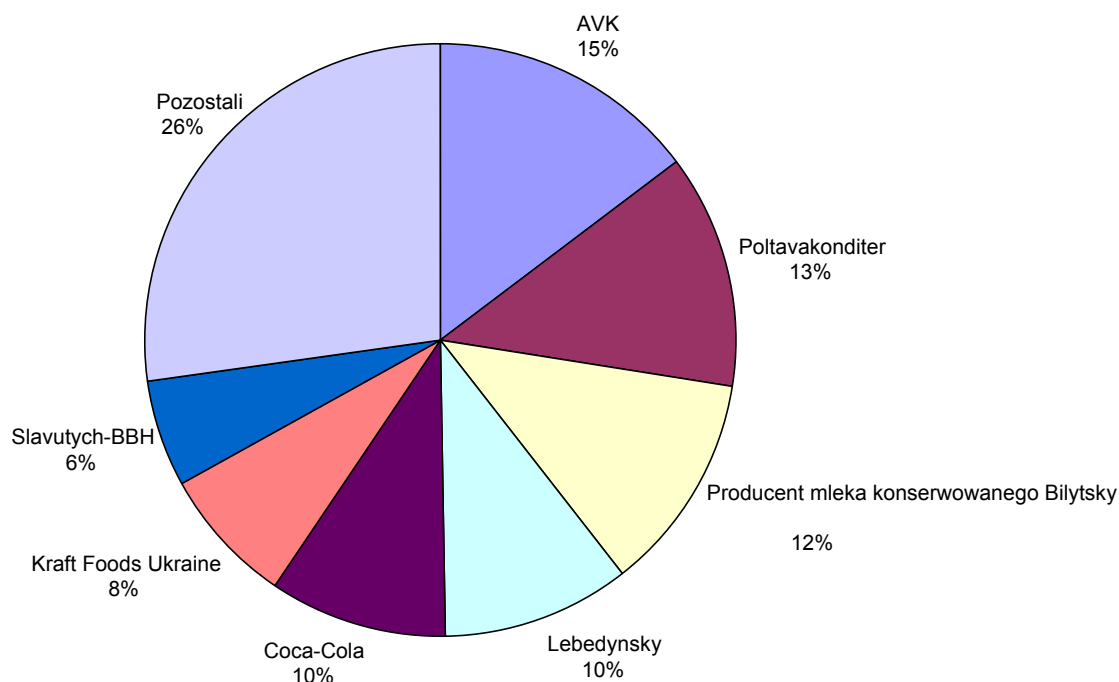
Poniższa tabela przedstawia przychody ze sprzedaży wg kwartałów w 2007 roku i w pierwszym kwartale 2008 roku.

**Tabela 3. Przychody ze sprzedaży cukru w 2007 roku i I kwartale 2008 roku, tony**

	2008	2007
1 kwartał	36.163	25.327
2 kwartał	-	26.202
3 kwartał	-	29.821
4 kwartał	-	59.840
Ogółem	-	<b>141.190</b>

Poniższy wykres przedstawia podział przychodów ze sprzedaży cukru wg klientów, pod względem ilości, w pierwszym kwartale 2008 roku.

## Wykres 2. Podział przychodów ze sprzedaży cukru wg klientów w I kwartale 2008 roku



W ciągu trzech miesięcy kończących się 31 marca 2008 roku Grupa znacznie poprawiła swoje pozycje w sektorze B2B wśród konsumentów przemysłowych, podpisując roczne kontrakty z obecnymi i nowymi klientami B2B. Ze względu na wysokie zakupy cukru pod koniec 2007 roku, Coca-Cola trochę obniżyła swój udział w całkowitych przychodach ze sprzedaży cukru, ale utrzymała swoje wolumeny. Należy zauważyć, że w czwartym kwartale 2007 roku nowi klienci, producent mleka konserwowanego Bilytsky i Slavutych, ukraiński podmiot zależny BBH, uzyskali odpowiednio 12% i 6% całkowitej sprzedaży cukru Grupy.

Zdaniem Zarządu Grupa nie zależy od jednego konsumenta, jednak czynione są starania, aby zdywersyfikować sprzedaż.

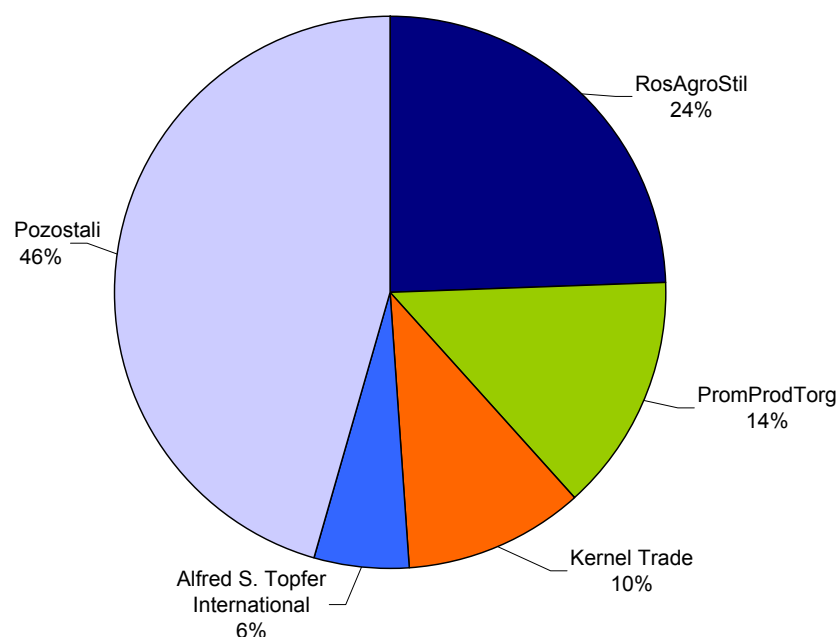
Grupa zdołała także zwiększyć przychody ze sprzedaży produktów ubocznych cukru. Dwukrotnie wzrosły przychody ze sprzedaży melasy z 375 tysięcy euro w I kwartale 2007 roku do 722 tysięcy euro w I kwartale 2008 roku. Całkowite przychody ze sprzedaży produktów ubocznych cukru wzrosły o 63%, z 867 tysięcy euro do 1.409 tysięcy euro.

Ze względu na ograniczenia w eksporcie zbóż wprowadzone przez Rząd, wielkie międzynarodowe firmy eksportujące zboża ograniczyły liczbę zbóż z Ukrainy, hamując wzrost cen krajowych. Fakt ten miał wpływ na podział przychodów Grupy ze sprzedaży zbóż. Do końca pierwszego kwartału 2008 roku ograniczeń tych nie podwyższono, a więc Spółka zdywersyfikowała swoją sprzedaż zbóż, pozyskując nowych kupujących, z których dwaj najwięksi wygenerowali ok. 39% całkowitych przychodów ze sprzedaży zbóż w I kwartale 2008 roku.

Przychody ze sprzedaży zbóż wzrosły o 46%, z 2.290 tysięcy euro w I kwartale 2007 roku do 3.345 tysięcy euro w I kwartale 2008 roku. Wykres 3 prezentuje podział przychodów ze sprzedaży zbóż według klientów w I kwartale 2008 roku.



### Wykres 3. Podział przychodów ze sprzedaży zbóż wg klientów w I kwartale 2008 roku



Mimo ograniczeń eksportowych Grupa wykorzystwała korzystną sytuację na rynku zbóż, sprzedając zboża i rzepak głównym przetwórcom ukraińskim. Pomimo niewielkich możliwości eksportowych zdołała także uzyskać kontyngent pszenicy i jęczmienia na eksport dla Białorusi, podobnie jak w I kwartale 2007 roku. Przychody z eksportu stanowiły 24% całkowitych przychodów Grupy ze sprzedaży zbóż.

Znaczny wzrost przychodów Grupy z hodowli bydła związany był z wzrostem produkcji mleka i mięsa oraz korzystną sytuacją cenową na rynku ukraińskim. Przychody Grupy ze sprzedaży produktów hodowli bydła wzrosły dwukrotnie z 1.154 tysięcy euro do 2.233 tysięcy euro, stanowiąc 11% przychodów ogółem.

#### *Sytuacja na rynku cukru w Ukrainie w okresie sprawozdawczym oraz jej wpływ na działalność Grupy*

Ukraiński rynek cukru zanotował umiarkowany wzrost w pierwszym kwartale 2008 roku. W okresie produkcyjnym 2007/2008 znaczny spadek produkcji cukru na Ukrainie spowodował korektę cen cukru do poziomu z jesieni 2006 roku. Począwszy od 17% styczniowego wzrostu w ujęciu rok do roku, ceny cukru gwałtownie rosły i w marcu 2008 roku były o jedną czwartą wyższe niż w marcu 2007 roku.

Ukraina znacząco ograniczyła produkcję cukru w sezonie produkcyjnym 2007/2008, a tendencja taka ma się utrzymać, co związane będzie z deficytem. Kolejny sezon produkcyjny prawdopodobnie pchnie ceny w górę ze względu na dalszy spadek produkcji. Według pierwszych prognoz, rolnicy nadal ograniczą obszary przeznaczane pod uprawę buraka cukrowego i efektywne będą tylko te cukrownie, które prowadzą wewnątrzzakładową uprawę buraków cukrowych. Sytuacja taka wzmocni pozycję rynkową Grupy, która stopniowo podwyższa wskaźnik buraków cukrowych przetwarzanych wewnętrznie (z 42% w 2006 roku do 71% w 2007 roku itd.).

#### *Sytuacja na ukraińskim rynku zbóż*

Niekorzystne warunki pogodowe na Ukrainie w 2007 roku spowodowały spadek podaży, co wraz z globalnymi tendencjami rosnącego popytu oraz cen zbóż doprowadziło do znaczącego wzrostu krajowych cen wszystkich zbóż.

Jednak wzrost cen został nieco spowolniony przez rząd ukraiński. Pod koniec 2006 roku rząd Ukrainy przyjął zestaw uchwał, nakładających kontyngent eksportowy i licencje na określone zboża, a konkretnie pszenicę, jęczmień, kukurydzę i ryż. Limity te podwyższono w marcu 2007 roku, ale wprowadzono ponownie w sierpniu 2007 roku i utrzymano w mocy przez cały 2007 rok oraz pierwszy kwartał 2008 roku, co miało niekorzystny wpływ na eksport, nie zatrzymując jednak gwałtownego wzrostu cen.

Ceny za zboża w ciągu 3 miesięcy 2008 roku powoli rosły (ok. 10% za pszenicę i kukurydzę), z kolei ceny słonecznika i soi wzrosły jeszcze bardziej, tj. o 35%. Tak więc w porównaniu do I kwartału 2007 roku ceny zbóż wzrosły od około 50% (kukurydza) do około 250% (słonecznik). Ze względu na ograniczenia eksportowe, ceny jęczmienia, już wysokie, praktycznie nie uległy zmianie w pierwszych trzech miesiącach 2008 roku, i były o około 65% wyższe niż w I kwartale 2007 roku.

Ministerstwo Polityki Agrarnej Ukrainy prognozuje rekordowo wysoką produkcję zbóż na poziomie 40 milionów ton w 2008 roku, a ograniczenia eksportowe mają zostać podwyższone przez rząd ukraiński począwszy od 1 lipca 2008 roku (na początku zbiorów). Tak więc wyższa produkcja zbóż w 2008 roku nie spowoduje znacznej zmiany cen krajowych ze względu na silne podstawy globalne i różnice cen na rynku krajowym i światowym.

## 7.2. Wyniki finansowe

Tabela poniżej przedstawia wybrane dane finansowe na 31 marca i za trzy miesiące kończące się 31 marca, w tysiącach hrywnii ukraińskich, euro i złotych.

WYBRANE DANE FINANSOWE	UAH		EUR		PLN	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
I. Przychody	<b>150,659</b>	95,887	<b>19,923</b>	14,489	<b>70,874</b>	56,599
II. Wynik finansowy z działalności	<b>50,739</b>	21,971	<b>6,708</b>	3,251	<b>23,863</b>	12,699
III. Wynik finansowy brutto	<b>41,649</b>	21,971	<b>5,514</b>	3,055	<b>19,616</b>	11,933
IV. Wynik finansowy netto	<b>42,051</b>	23,264	<b>5,561</b>	3,445	<b>19,783</b>	13,457
V. Przepływy pieniężne z działalności gospodarczej	<b>24,537</b>	2,863	<b>3,216</b>	432	<b>11,441</b>	1,689
VI. Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	<b>(36,621)</b>	(21,608)	<b>(4,840)</b>	(3,265)	<b>(17,218)</b>	(12,756)
VII. Przepływy pieniężne z działalności finansowej	<b>12,946</b>	26,773	<b>1,712</b>	699	<b>6,090</b>	2,731
VIII. Całkowite przepływy pieniężne netto	<b>862</b>	4,624	<b>88</b>	(2,134)	<b>313</b>	(8,337)
IX. Aktywa ogółem	<b>1,350,040</b>	822,566	<b>169,244</b>	122,002	<b>602,069</b>	476,580
X. Zobowiązania bieżące	<b>435,032</b>	308,033	<b>54,535</b>	45,686	<b>194,003</b>	178,465
XI. Zobowiązania długoterminowe	<b>141,741</b>	82,741	<b>17,769</b>	12,273	<b>63,211</b>	47,942
XII. Kapitał zakładowy	<b>1,663</b>	1,663	<b>250</b>	250	<b>889</b>	977
XIII. Kapitał własny ogółem	<b>773,267</b>	431,792	<b>96,940</b>	64,043	<b>344,854</b>	250,173
XIV. Liczba akcji	<b>25,000,000</b>	25,000,000	<b>25,000,000</b>	25,000,000	<b>25,000,000</b>	25,000,000
XV. Zysk na akcję zwykłą	<b>1.49</b>	0.91	<b>0.20</b>	0.13	<b>0.72</b>	0.52

W I kwartale 2008 roku przychody Grupy wzrosły o 38% do 19,923 tysięcy euro. Przychody rosły wraz ze wzrostem sprzedaży produktów Grupy. Na przykład przychody ze sprzedaży cukru wzrosły o 43% – z 25,327 ton do 36,163 ton. Drugim powodem wzrostu przychodów były wyższe ceny cukru i produktów rolniczych (patrz „Podstawowe produkty, przychody ze sprzedaży i rynki Grupy”).

Zysk Grupy z działalności gospodarczej wyniósł 6,708 tysięcy euro w I kwartale 2008 roku w porównaniu do 3,251 tysięcy euro w I kwartale 2007 roku. Marża operacyjna wynosiła 34% w I kwartale 2008 roku w porównaniu do 22% w I kwartale 2007 roku.

Zysk brutto wyniósł 5,514 tysięcy euro w I kwartale 2008 roku w porównaniu do 3,445 tysięcy euro w IV kwartale 2007 roku.

Grupa w pełni wykorzystała sprzyjającą sytuację cenową na rynku i poprawiła swoje marże. Marża brutto stanowiła 25% w porównaniu do 14% w I kwartale 2007 roku. Marża operacyjna uległa potrojeniu i wyniosła 34% w I kwartale 2008 roku (22% w I kwartale 2007 roku). Marża netto wzrosła z 24% do 28%.

Na 31 marca 2008 roku aktywa Grupy wzrosły do 169,244 tysięcy euro - 39% wzrost w porównaniu do tego samego okresu w 2007 roku. Ze wszystkich aktywów, aktywa bieżące i długoterminowe stanowiły odpowiednio 52% i 48%. Struktura aktywów w tym samym okresie 2007 roku przedstawiała się następująco: aktywa bieżące – 67%, aktywa długoterminowe – 33%.

Do wzrostu aktywów Grupy przyczyniły się następujące czynniki:

- 1/ zakup nowych i wzrost wartości istniejących obiektów produkcyjnych w związku z renowacją i modernizacją, zakup i instalacja nowego, energooszczędnego sprzętu technologicznego,
- 2/ pozyskanie nowych firm i maszyn rolniczych,
- 3/ rewaloryzacja aktywów biologicznych ze względu na poszerzenie obszarów pod uprawy zbóż i rosnące ceny rynkowe produktów rolniczych i produkcji bydła,
- 4/ rewaloryzacja PPE do godziwej ceny rynkowej.

Na 31 marca 2008 roku kapitał własny stanowił 57% pasywów Grupy, w porównaniu do 52% na 31 marca 2007 roku.

Zarząd ocenia wyniki finansowe z działalności Grupy za I kwartał 2008 roku jako dobre.

### 7.2.1. Wskaźniki finansowe

W tysiącach euro i procentach

Wskaźnik	I kwartał 2008	I kwartał 2007
ROE	<b>5.74%</b>	5.38%
ROA	<b>3.29%</b>	2.82%
Wskaźnik bieżący	<b>1.60</b>	1.79
Szybki wskaźnik	<b>0.37</b>	0.67
EPS	<b>0.20</b>	0.13
P/E	<b>60.36</b>	25.28
Zadłużenie netto/EBITDA	<b>5.38</b>	7.69
Zadłużenie netto/przychody ze sprzedaży	<b>2.32</b>	2.45
EBITDA/odsetki	<b>6.18</b>	4.98
Wskaźnik pokrycia odsetkowego	<b>4.84</b>	3.51

Marże	I kwartał 2008	I kwartał 2007
Przychody	<b>19,923</b>	14,489
Zysk brutto	<b>5,053</b>	1,968
Marża zysku brutto %	<b>25.4%</b>	13.6%
EBITDA	<b>8,572</b>	4,610
Marża EBITDA %	<b>43.0%</b>	31.8%
Zysk netto	<b>5,561</b>	3,445
Marża zysku netto %	<b>27.9%</b>	23.8%

## Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym

### *Optymalizacja portfela kredytowego*

- W marcu 2008 roku Raiffeisen Bank Aval (Ukraina) przedłużył krótkoterminową linię kredytową w wysokości 147.400 tysięcy UAH (19.934 tysięcy EUR) o jeden rok.
- Także w marcu 2008 roku Export-Import Bank of the United States, Washington, D.C. (agencja rządu amerykańskiego), zatwierdził linię kredytową dla Ancor Investments Limited (podmiotu zależnego ASTARTA Holding N.V.) przyznaną przez Wells Fargo HSBC Trade Bank (USA) w wysokości do 10 mln USD na zakup amerykańskich urządzeń rolniczych w ramach ubezpieczenia amerykańskich kredytów eksportowych. Wcześniej firma Ancor Investments Limited podpisała kontrakty z amerykańskimi producentami urządzeń rolniczych - Amity Technology, Chief Industries Inc., Mathews Company i CNH America.

### *Nabycie nowych podmiotów*

- W lutym 2008 roku Astarta-Kyiv podpisała list intencyjny dotyczący nabycia 2 cukrowni i 6 firm rolniczych o łącznej powierzchni gruntów rolniczych pod dzierżawę 8,2 tysięcy ha w regionie Khmelnytskym.
- W lutym 2008 roku Astarta-Kyiv nabyła 74.99% kapitału statutowego spółki z ograniczoną odpowiedzialnością „Nadiya”, które uprawniają do 74.99% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Spółka „Nadiya” jest firmą rolniczą, wynajmującą około 1,5 tysiąca ha gruntów w regionie Khmelnytskym. Po tej transakcji całkowity areal gruntów dzierżawionych przez Grupę wzrósł z około 135 tysięcy ha do ok. 136,5 tysięcy ha.

## **8. Opis istotnego ryzyka i zagrożeń dla Grupy**

Poniżej opisano ryzyko i niepewność o istotnym znaczeniu dla Grupy, które wystąpiły od dnia poprzedniego raportu.

Ryzyko gospodarcze

- W 2001 roku rząd Ukrainy wprowadził taryfy na import cukru z trzciny cukrowej, aby sprowokować wzrost krajowej produkcji i przetwórstwa buraków cukrowych. W wyniku tych taryf koszt cukru wyprodukowanego z importowanej surowej trzciny cukrowej, zgodnie z zasadą loco fabryka na Ukrainie, znacznie przekracza koszt cukru wyprodukowanego z buraków cukrowych. Jednak 5 lutego 2008 roku prezydent Juszczenko podpisał protokół przystąpienia do WTO. 16 maja 2008 roku Ukraina zostanie członkiem WTO i następnie wprowadzi kontyngent importowy na 260.000 ton (ok. 12% zużycia cukru na Ukrainie) surowej trzciny cukrowej, począwszy od 1 stycznia 2009 roku. Kontyngenty takie nie są zobowiązaniem do zakupu cukru, jednak jeżeli sytuacja na rynku globalnym jest korzystna dla importerów cukru na Ukrainę, ilość tę można importować wg niskiej taryfy importowej wynoszącej 2%. Taryfa dla importu powyżej kontyngentu stanowi 50% ceny cukru. Zatem ukraiński rynek cukru znajdzie się pod wpływem globalnych tendencji rynkowych. Zmiany te mogą wpływać na naszą działalność, wyniki i kondycję finansową.

## 9. Istotne zdarzenia po dacie raportu

### *Organizacja portfela kredytowego*

- W kwietniu 2008 roku Zarząd Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju zatwierdził projekt współpracy z ASTARTA Holding N. V. W ramach tego projektu EBOR udzieli Grupie kredytu długoterminowego o wartości do 20 mln USD na 7 lat z 18-miesięcznym okresem karencji. Projekt spowoduje poprawę wydajności energetycznej w produkcji cukru i produkcji rolniczej. 7 maja 2008 roku podpisano umowę kredytową.

### *Nabycie nowych podmiotów*

- W kwietniu 2008 roku Astarta-Kyiv nabyła 75%-100% udziałów w piętnastu firmach rolniczych w regionach Vinnytsii, Zhytomyru, Khmelnytskym i Ternopilu. Po tych transakcjach całkowita powierzchnia dzierżawionych terenów rolniczych wzrosła do 150 tysięcy ha. Celem transakcji nabycia było utworzenie obszaru uprawy buraka cukrowego wokół dwóch cukrowni zakupionych w regionie Khmelnytskym oraz poszerzenie istniejącego obszaru wokół należącej do Grupy cukrowni w Zhdanivsku, a także uprawa zbóż i rzepaku w ramach struktury optymalnej rotacji upraw.
- W kwietniu 2008 roku Grupa utworzyła nowy podmiot zależny - spółkę Tsukrovyk Podillia, która w 100% należy do Grupy. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Astarta-Kyiv wniosła 50 tysięcy UAH (7 tysięcy EUR) do kapitału statutowego tego podmiotu.
- W kwietniu 2008 roku Grupa zwiększyła swoją kontrolę nad spółką rolniczą Agrocomplex (otwarta spółka akcyjna) poprzez nabycie dodatkowych udziałów w kapitale statutowym. Obecnie Grupa posiada 81,24%.

Zarząd ASTARTA Holding N.V.

V. Ivanchyk \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

P. Rybin \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

M.M.L.J. van Campen \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

V. Korotkov \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

W.T. Bartoszewski \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

15 maja 2008  
Amsterdam, Holandia



## 10. Oświadczenie Zarządu

### OŚWIADCZENIE

Zarządu

ASTARTA Holding N.V.

w sprawie zgodności skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego

Zarząd ASTARTA Holding N.V. niniejszym oświadcza, że według jego najlepszej wiedzy skrócone, skonsolidowane, międzyokresowe sprawozdanie finansowe spółki ASTARTA Holding N.V. za okres kończący się 31 marca 2008 roku oraz porównywalne informacje zostały opracowane zgodnie z obowiązującymi standardami rachunkowymi i prezentują prawdziwy, uczciwy i czytelny obraz aktywów, sytuacji finansowej i wyników finansowych ASTARTA Holding N.V., oraz że raport Zarządu z działalności ASTARTA Holding N.V. za trzy miesiące kończące się 31 marca 2008 roku prezentują prawdziwy obraz zmian, osiągnięć i sytuacji Spółki, z uwzględnieniem opisu najważniejszych rodzajów ryzyka i zagrożeń.

Zarząd ASTARTA Holding N.V.

V. Ivanchyk \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

P. Rybin \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

M.M.L.J. van Campen \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

V. Korotkov \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

W.T. Bartoszewski \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

15 maja 2008  
Amsterdam, Holandia



**ASTARTA-KYIV**  
agri-industrial holding

**ASTARTA HOLDING N.V.**

**SKRÓCONE, SKONSOLIDOWANE, MIĘDZYOKRESOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
NA I ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA 2008 ROKU**

*Niniejsze skrócone, skonsolidowane, międzyokresowe sprawozdanie finansowe zawiera 36 stron.*

## **SPIS TREŚCI**

SKRÓCONY, SKONSOLIDOWANY BILANS MIĘDZYOKRESOWY WEDŁUG STANU NA 31 MARCA 2008 ROKU	3
SKRÓCONY, SKONSOLIDOWANY MIĘDZYOKRESOWY RACHUNEK WYNIKÓW ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA 2008 ROKU	7
SKRÓCONE, SKONSOLIDOWANE MIĘDZYOKRESOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃYWÓW PIENIĘŻNYCH ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA 2008 ROKU	9
SKRÓCONE, SKONSOLIDOWANE MIĘDZYOKRESOWE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA 2008 ROKU	13
WYBRANE NOTY DO SKRÓCONEGO, SKONSOLIDOWANEGO, MIĘDZYOKRESOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WEDŁUG STANU NA I ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA 2008 ROKU	17

**SKRÓCONY, SKONSOLIDOWANY BILANS MIĘDZYOKRESOWY WG STANU NA**

<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>	<b>31 marca 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 marca 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
			<b>(skorygowane)</b>	<b>(skorygowane)</b>
<b>Aktywa</b>				
<b>Aktywa długoterminowe</b>				
Nieruchomości, urządzenia techniczne i sprzęt	<b>600,260</b>	576,982	229,719	209,535
Wartości niematerialne i prawne	<b>921</b>	992	601	691
Aktywa biologiczne	<b>50,227</b>	47,446	32,611	24,614
Należności długoterminowe utrzymywane do terminu zapadalności i pozostałe aktywa długoterminowe	<b>514</b>	4,718	3,795	5,625
Inwestycje	<b>3,685</b>	2,495	400	400
Aktywa z tytułu odroczonego podatku	<b>-</b>	993	2,602	1,324
	<b>655,607</b>	633,626	269,728	242,189
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Zapasy	<b>357,885</b>	385,930	293,524	305,342
Aktywa biologiczne	<b>177,168</b>	113,573	53,866	47,600
Należności z tytułu towarów i usług	<b>76,323</b>	59,967	128,666	120,527
Pozostałe należności i zaliczki	<b>71,830</b>	75,509	68,701	55,086
Weksle własne dostępne do sprzedaży	<b>2,439</b>	5,632	2,308	1,589
Środki pieniężne i pozostałe aktywa pieniężne	<b>8,788</b>	7,926	5,773	19,894
	<b>694,433</b>	648,537	552,838	550,038
<b>Aktywa ogółem</b>	<b>1,350,040</b>	1,282,163	822,566	792,227

Skrócony, skonsolidowany bilans międzyokresowy należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.

**SKRÓCONY, SKONSOLIDOWANY BILANS MIĘDZYOKRESOWY WG STANU NA (KONT.)**

<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>	<b>31 marca 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 marca 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
			<b>(skorygowane)</b>	<b>(skorygowane)</b>
<b>Pasywa</b>				
<b>Kapitał własny</b>				
Kapitał zakładowy	1,663	1,663	1,663	1,663
Dodatkowy opłacony kapitał	372,041	372,041	369,531	371,599
Zatrzymane zyski	228,378	191,207	63,624	40,969
Rezerwa godziwej wartości	-	-	(233)	(233)
Nadwyżka z tytułu aktualizacji wyceny	168,317	168,317	-	-
Korekta różnic walutowych	(5,937)	(6,683)	(2,793)	(2,979)
Całkowity kapitał własny przypisywany udziałowcom spółki macierzystej	<u>764,462</u>	<u>726,545</u>	<u>431,792</u>	<u>411,019</u>
Udziały mniejszościowe związane z otwartymi spółkami akcyjnymi	<u>8,805</u>	<u>7,795</u>	-	-
<b>Kapitał własny ogółem</b>	<u>773,267</u>	<u>734,340</u>	<u>431,792</u>	<u>411,019</u>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Kredyty i pożyczki	56,350	30,696	63,141	53,818
Udziały mniejszościowe związane ze spółkami z ograniczoną odpowiedzialnością	30,628	26,443	15,507	13,961
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	7,913	17,094	-	1,931
Zobowiązania z tytułu odroczonej podatki	46,850	46,815	4,093	6,205
	<u>141,741</u>	<u>121,048</u>	<u>82,741</u>	<u>75,915</u>
<b>Zobowiązania bieżące</b>				
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	290,405	303,748	160,702	163,398
Bieżąca część kredytów i pożyczek długoterminowych	30,212	29,577	20,909	20,911
Zobowiązania z tytułu towarów i usług	52,229	40,476	92,075	96,978
Wystawione weksle własne	-	-	470	2,984
Pozostałe zobowiązania	62,186	52,974	33,877	21,022
	<u>435,032</u>	<u>426,775</u>	<u>308,033</u>	<u>305,293</u>
<b>Pasywa ogółem</b>	<u>1,350,040</u>	<u>1,282,163</u>	<u>822,566</u>	<u>792,227</u>

Skrócony, skonsolidowany bilans międzyokresowy należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.

**SKRÓCONY, SKONSOLIDOWANY BILANS MIĘDZYOKRESOWY WG STANU NA**

<i>(w tysiącach euro)</i>	<b>31 marca 2008</b>	<b>31 grudnia</b>	<b>31 marca 2007</b>	<b>31 grudnia</b>
	<b>(niezbadane)</b>	<b>2007</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>2006</b>
		<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
			<b>(skorygowane)</b>	<b>(skorygowane)</b>
<b>Aktywa</b>				
<b>Aktywa długoterminowe</b>				
Nieruchomości, urządzenia techniczne i sprzęt	75,250	77,765	34,071	31,505
Wartości niematerialne i prawne	116	134	89	104
Aktywa biologiczne	7 6,296	6,395	4,837	3,702
Należności długoterminowe utrzymywane do terminu zapadalności i pozostałe aktywa długoterminowe	65	636	563	846
Inwestycje	462	336	59	60
Aktywa z tytułu odroczonego podatku	-	134	387	199
	<u>82,189</u>	<u>85,400</u>	<u>40,006</u>	<u>36,416</u>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Zapasy	6 44,867	52,016	43,535	45,910
Aktywa biologiczne	7 22,209	15,308	7,990	7,156
Należności z tytułu towarów i usług	9,568	8,082	19,083	18,122
Pozostałe należności i zaliczki	9,003	10,176	10,190	8,283
Weksle własne dostępne do sprzedaży	306	759	342	239
Środki pieniężne i pozostałe aktywa pieniężne	1,102	1,068	856	2,991
	<u>87,055</u>	<u>87,409</u>	<u>81,996</u>	<u>82,701</u>
<b>Aktywa ogółem</b>	<u><u>169,244</u></u>	<u><u>172,809</u></u>	<u><u>122,002</u></u>	<u><u>119,117</u></u>

Skrócony, skonsolidowany bilans międzyokresowy należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego przedstawionego.

**SKRÓCONY, SKONSOLIDOWANY BILANS MIĘDZYOKRESOWY WG STANU NA (KONT.)**

<i>(w tysiącach euro)</i>	<b>31 marca 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 marca 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
<b>Pasywa</b>			(skorygowane)	(skorygowane)
<b>Kapitał własny</b>				
Kapitał zakładowy	250	250	250	250
Dodatkowy opłacony kapitał	55,842	55,842	55,465	55,778
Zatrzymane zyski	32,848	27,932	9,607	6,254
Rezerwa godziwej wartości	-	-	(35)	(35)
Nadwyżka z tytułu aktualizacji wyceny	22,685	22,685	-	-
Korekta różnic walutowych	(15,789)	(8,786)	(1,244)	(447)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Całkowity kapitał własny przypisywany udziałowcom spółki macierzystej	95,836	97,923	64,043	61,800
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Udziały mniejszościowe związane z otwartymi spółkami akcyjnymi	1,104	1,051	-	-
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Kapitał własny ogółem</b>	<b>96,940</b>	<b>98,974</b>	<b>64,043</b>	<b>61,800</b>
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Kredyty i pożyczki	7,064	4,137	9,365	8,092
Udziały mniejszościowe związane ze spółkami z ograniczoną odpowiedzialnością	3,840	3,564	2,301	2,099
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	992	2,304	-	290
Zobowiązania z tytułu odroczonej podatku	5,873	6,310	607	933
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	17,769	16,315	12,273	11,414
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Zobowiązania bieżące</b>				
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	36,405	40,939	23,835	24,568
Bieżąca część kredytów i pożyczek długoterminowych	3,787	3,986	3,101	3,144
Zobowiązania z tytułu towarów i usług	6,547	5,455	13,656	14,581
Wystawione weksle własne	-	-	70	449
Pozostałe zobowiązania	7,796	7,140	5,024	3,161
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	54,535	57,520	45,686	45,903
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Pasywa ogółem</b>	<b>169,244</b>	<b>172,809</b>	<b>122,002</b>	<b>119,117</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Skrócony, skonsolidowany bilans międzyokresowy należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.

**SKRÓCONY, SKONSOLIDOWANY MIĘDZYOKRESOWY RACHUNEK WYNIKÓW ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA***(w tysiącach ukraińskich hrywien)*

		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
			<b>(skorygowane)</b>
<b>Przychody</b>	8	<b>150,659</b>	95,887
Koszty uzyskania przychodów		<b>(100,219)</b>	(78,132)
Zyski wynikające z wyrównania produkcji rolnej do wartości godziwej		<b>(12,234)</b>	(4,743)
		<hr/>	<hr/>
<b>Zysk brutto</b>		<b>38,206</b>	13,012
Zmiana wartości godziwej aktywów biologicznych	9	<b>33,638</b>	25,755
Pozostałe przychody operacyjne	10	<b>7,206</b>	3,937
Koszty ogólne i administracyjne	11	<b>(15,690)</b>	(11,631)
Koszty sprzedaży i dystrybucji	12	<b>(8,831)</b>	(5,928)
Pozostałe koszty operacyjne	13	<b>(3,790)</b>	(3,174)
		<hr/>	<hr/>
<b>Zysk z działalności gospodarczej</b>		<b>50,739</b>	21,971
Koszty finansowe netto	14	<b>(9,896)</b>	(5,245)
Pozostałe przychody (koszty)		<b>135</b>	-
Zysk z nabycia podmiotów zależnych	5	<b>718</b>	3,954
		<hr/>	<hr/>
<b>Zysk brutto (przed opodatkowaniem)</b>		<b>41,696</b>	20,680
Podatek dochodowy		<b>355</b>	2,584
		<hr/>	<hr/>
<b>Zysk netto</b>		<b>42,051</b>	23,264
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
<b>Wynik finansowy netto na rzecz:</b>			
Udziałów mniejszościowych		<b>4,880</b>	609
Udziałowców spółki macierzystej		<b>37,171</b>	22,655
		<hr/>	<hr/>
<b>Zysk netto</b>		<b>42,051</b>	23,264
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Ważone średnie podstawowe i rozwodnione akcje w obrocie (w tysiącach akcji)		<b>25,000</b>	25,000
		<hr/>	<hr/>
Podstawowy i rozwodniony zysk na akcję na rzecz udziałowców spółki macierzystej (w ukraińskich hrywnach)		<b>1.49</b>	0.91
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Skrócony, skonsolidowany, międzyokresowy rachunek wyników należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.



**SKRÓCONY, SKONSOLIDOWANY MIĘDZYOKRESOWY RACHUNEK WYNIKÓW ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA***(w tysiącach euro)*

		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
			<b>(skorygowane)</b>
<b>Przychody</b>		<b>19,923</b>	14,489
Koszty uzyskania przychodów		<b>(13,252)</b>	(11,806)
Zyski wynikające z wyrównania produkcji rolnej do wartości godziwej		<b>(1,618)</b>	(715)
		<hr/>	<hr/>
<b>Zysk brutto</b>		<b>5,053</b>	1,968
		<hr/>	<hr/>
Zmiana wartości godziwej aktywów biologicznych	9	<b>4,449</b>	3,823
Pozostałe przychody operacyjne	10	<b>953</b>	1,048
Koszty ogólne i administracyjne	11	<b>(2,077)</b>	(1,758)
Koszty sprzedaży i dystrybucji	12	<b>(1,168)</b>	(896)
Pozostałe koszty operacyjne	13	<b>(502)</b>	(934)
		<hr/>	<hr/>
<b>Zysk z działalności gospodarczej</b>		<b>6,708</b>	3,251
		<hr/>	<hr/>
Koszty finansowe netto	14	<b>(1,308)</b>	(793)
Pozostałe przychody (koszty)		<b>19</b>	-
Zysk z nabycia podmiotów zależnych	5	<b>95</b>	597
		<hr/>	<hr/>
<b>Zysk brutto (przed opodatkowaniem)</b>		<b>5,514</b>	3,055
		<hr/>	<hr/>
Podatek dochodowy		<b>47</b>	390
		<hr/>	<hr/>
<b>Zysk netto</b>		<b>5,561</b>	3,445
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
<b>Wynik finansowy netto na rzecz:</b>			
Udziałów mniejszościowych		<b>645</b>	92
Udziałowców spółki macierzystej		<b>4,916</b>	3,353
		<hr/>	<hr/>
<b>Zysk netto</b>		<b>5,561</b>	3,445
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Ważone średnie podstawowe i rozwodnione akcje w obrocie (w tysiącach akcji)		<b>25,000</b>	25,000
		<hr/>	<hr/>
Podstawowy i rozwodniony zysk na akcję na rzecz udziałowców spółki macierzystej (w euro)		<b>0.20</b>	0.13
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Skrócony, skonsolidowany, międzyokresowy rachunek wyników należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.

**SKRÓCONE, SKONSOLIDOWANE MIĘDZYOKRESOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA**

(w tysiącach ukraińskich hrywien)

	2008 (niezbadane)	2007 (niezbadane) (skorygowane)
<b>Działalność gospodarcza</b>		
<b>Zysk brutto</b>	<b>41,696</b>	20,680
<i>Korekta z tytułu:</i>		
Amortyzacji i umorzenia	<b>14,103</b>	8,996
Rezerwy na wypadek utraty wartości przez należności z tytułu towarów i usługi oraz pozostałe należności	<b>2,093</b>	1,533
Zysk z nabycia podmiotów zależnych	<b>(718)</b>	(3,954)
Zysk ze sprzedaży nieruchomości, urządzeń technicznych i sprzętu	<b>(155)</b>	-
Odpisy zapasów	<b>644</b>	216
Koszty odsetkowe	<b>11,355</b>	6,126
Spadek stanu zapasów	<b>27,878</b>	11,877
Spadek (wzrost) stanu należności z tytułu towarów i usług oraz pozostałych należności	<b>(14,770)</b>	(5,794)
Wzrost stanu należności z tytułu weksli własnych	-	(719)
Wzrost stanu aktywów biologicznych	<b>(65,562)</b>	(14,264)
(Spadek) wzrost stanu zobowiązań z tytułu towarów i usług oraz pozostałych zobowiązań	<b>17,261</b>	(10,411)
Spadek stanu wystawionych weksli własnych	-	(2,514)
Zapłacone podatki dochodowe	<b>(167)</b>	(426)
Zapłacone odsetki	<b>(9,121)</b>	(8,483)
<b>Przepływy pieniężne z działalności gospodarczej</b>	<b>24,537</b>	2,863
<b>Działalność inwestycyjna</b>		
Zakup nieruchomości, urządzeń technicznych i sprzętu, wartości niematerialnych i prawnych oraz pozostałych aktywów długoterminowych	<b>(52,878)</b>	(24,573)
Przychody ze sprzedaży nieruchomości, urządzeń technicznych i sprzętu	<b>7,325</b>	819
(Zakup) sprzedaż weksli własnych dostępnych do sprzedaży	<b>3,193</b>	-
Otrzymane odsetki	<b>1,095</b>	372
Przychody ze sprzedaży należności z tytułu obligacji od strony powiązanej	<b>4,872</b>	1,830
Nabycie podmiotów zależnych po odliczeniu uzyskanych środków pieniężnych	<b>(228)</b>	(56)
<b>Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(36,621)</b>	(21,608)

Skrócone, skonsolidowane, międzyokresowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.

**SKRÓCONE, SKONSOLIDOWANE MIĘDZYOKRESOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA (KONT.)***(w tysiącach ukraińskich hrywien)*

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
		<b>(skorygowane)</b>
<b>Działalność finansowa</b>		
Przychody z kredytów i pożyczek	<b>194,978</b>	21,505
Płatności kapitałowe z tytułu kredytów i pożyczek	<b>(182,032)</b>	(16,881)
	<hr/>	<hr/>
<b>Przychody pieniężne z działalności finansowej</b>	<b>12,946</b>	4,624
	<hr/>	<hr/>
Wzrost (spadek) netto stanu środków pieniężnych i pozostałych aktywów pieniężnych	<b>862</b>	(14,121)
Środki pieniężne i pozostałe aktywa pieniężne wg stanu na 1 stycznia	<b>7,926</b>	19,894
	<hr/>	<hr/>
<b>Środki pieniężne i pozostałe aktywa pieniężne wg stanu 31 marca</b>	<b>8,788</b>	5,773
	<hr/>	<hr/>

Skrócone, skonsolidowane, międzyokresowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.

**SKRÓCONE, SKONSOLIDOWANE MIĘDZYOKRESOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA**

(w tysiącach euro)

	2008 (niezbadane)	2007 (niezbadane) (skorygowane)
<b>Działalność gospodarcza</b>		
<b>Zysk brutto</b>	<b>5,514</b>	3,055
<i>Korekta z tytułu:</i>		
Amortyzacji i umorzenia	<b>1,864</b>	1,359
Rezerwy na wypadek utraty wartości przez należności z tytułu towarów i usługi oraz pozostałe należności	<b>277</b>	232
Zysk z nabycia podmiotów zależnych	<b>(95)</b>	(597)
Zysk ze sprzedaży nieruchomości, urządzeń technicznych i sprzętu	<b>(20)</b>	-
Odpisy zapasów	<b>85</b>	33
Koszty odsetkowe	<b>1,473</b>	926
Spadek stanu zapasów	<b>3,687</b>	1,794
Spadek (wzrost) stanu należności z tytułu towarów i usług oraz pozostałych należności	<b>(1,953)</b>	(876)
Wzrost stanu należności z tytułu weksli własnych	-	(109)
Wzrost stanu aktywów biologicznych (Spadek) wzrost stanu zobowiązań z tytułu towarów i usług oraz pozostałych zobowiązań	<b>(8,671)</b>	(2,087)
Spadek stanu wystawionych weksli własnych	-	(380)
Zapłacone podatki dochodowe	<b>(22)</b>	(64)
Zapłacone odsetki	<b>(1,206)</b>	(1,281)
	<hr/>	<hr/>
<b>Przepływy pieniężne z działalności gospodarczej</b>	<b>3,216</b>	432
	<hr/>	<hr/>
<b>Działalność inwestycyjna</b>		
Zakup nieruchomości, urządzeń technicznych i sprzętu, wartości niematerialnych i prawnych oraz pozostałych aktywów długoterminowych	<b>(6,990)</b>	(3,713)
Przychody ze sprzedaży nieruchomości, urządzeń technicznych i sprzętu	<b>969</b>	124
(Zakup) sprzedaż weksli własnych dostępnych do sprzedaży	<b>422</b>	-
Otrzymane odsetki	<b>145</b>	56
Przychody ze sprzedaży należności z tytułu obligacji od strony powiązanej	<b>644</b>	276
Nabycie podmiotów zależnych po odliczeniu uzyskanych środków pieniężnych	<b>(30)</b>	(8)
	<hr/>	<hr/>
<b>Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(4,840)</b>	(3,265)
	<hr/>	<hr/>

Skrócone, skonsolidowane, międzyokresowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.

**SKRÓCONE, SKONSOLIDOWANE MIĘDZYOKRESOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA (KONT.)***(w tysiącach euro)*

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
		<b>(skorygowane)</b>
<b>Działalność finansowa</b>		
Przychody z kredytów i pożyczek	<b>25,786</b>	3,250
Płatności kapitałowe z tytułu kredytów i pożyczek	<b>(24,074)</b>	(2,551)
	<hr/>	<hr/>
<b>Przychody pieniężne z działalności finansowej</b>	<b>1,712</b>	699
	<hr/>	<hr/>
Wzrost (spadek) netto stanu środków pieniężnych i pozostałych aktywów pieniężnych	<b>88</b>	(2,134)
Środki pieniężne i pozostałe aktywa pieniężne wg stanu na 1 stycznia	<b>1,068</b>	2,991
Różnice walutowe	<b>(54)</b>	(1)
	<hr/>	<hr/>
<b>Środki pieniężne i pozostałe aktywa pieniężne wg stanu 31 marca</b>	<b>1,102</b>	856
	<hr/>	<hr/>

Skrócone, skonsolidowane, międzyokresowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.

**SKRÓCONE, HISTORYCZNE SKONSOLIDOWANE MIĘDZYOKRESOWE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM  
ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCĄCE SIĘ 31 MARCA**

	Przypisywane udziałowcom spółki macierzystej						W sumie	Udziały mniejszościowe	Kapitał własny ogółem
	Kapitał zakładowy	Dodatkowy opłacony kapitał	Zatrzymane zyski	Rezerwa wartości godziwej	Nadwyżka z tytułu aktualizacji wyceny	Korekta różnic walutowych			
(w tysiącach ukraińskich hrywien)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)
<b>Na 1 stycznia 2007 - skorygowane</b>	1,663	371,599	40,969	(233)	-	(2,979)	411,019	-	411,019
Zysk netto, skorygowany (nota 4)	-	-	22,655	-	-	-	22,655	-	22,655
Wyrównanie kredytów od stron powiązanych do warunków rynkowych	-	(2,758)	-	-	-	-	(2,758)	-	(2,758)
Wpływ odroczonego podatku	-	690	-	-	-	-	690	-	690
Różnice walutowe	-	-	-	-	-	186	186	-	186
<b>Na 31 marca 2007 - skorygowane</b>	1,663	369,531	63,624	(233)	-	(2,793)	431,792	-	431,792
Zysk netto	-	-	125,282	-	-	-	125,282	-	125,282
Aktualizacja wartości nieruchomości	-	-	-	-	209,366	-	209,366	-	209,366
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku przypisywane nieruchomościom podlegającym aktualizacji wartości	-	-	-	-	(41,049)	-	(41,049)	-	(41,049)
Zmiana wartości godziwej weksli własnych dostępnych na sprzedaż	-	-	-	233	-	-	233	-	233
Wyrównanie kredytów od stron powiązanych do warunków rynkowych	-	2,758	-	-	-	-	2,758	-	2,758
Wpływ odroczonego podatku	-	(690)	-	-	-	-	(690)	-	(690)
Strata netto przypisywana udziałowcom mniejszościowym otwartych spółek akcyjnych	-	-	-	-	-	-	-	(409)	(409)
Różnice walutowe	-	-	-	-	-	(3,890)	(3,890)	-	(3,890)
Nabycie podmiotów pod wspólną kontrolą	-	-	2,301	-	-	-	2,301	-	2,301
Nabycie otwartych spółek akcyjnych	-	-	-	-	-	-	-	8,470	8,470
Nabycie od udziałowców mniejszościowych	-	442	-	-	-	-	442	(266)	176
<b>Na 31 grudnia 2007</b>	1,663	372,041	191,207	-	168,317	(6,683)	726,545	7,795	734,340

Skrócone, skonsolidowane, międzyokresowe zestawienie zmian w kapitale własnym należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.

**SKRÓCONE, HISTORYCZNE SKONSOLIDOWANE MIĘDZYOKRESOWE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM  
ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA (KONT.)**

	Przypisywane udziałowcom spółki macierzystej								
	Kapitał zakładowy (niezbadane)	Dodatkowy opłacony kapitał (niezbadane)	Zatrzymane zyski (niezbadane)	Rezerwa wartości godziwej (niezbadane)	Nadwyżka z tytułu aktualizacji wyceny (niezbadane)	Korekta różnic walutowych (niezbadane)	W sumie (niezbadane)	Udziały mniejszościo- we (niezbadane)	Kapitał własny ogółem (niezbadane)
<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>									
<b>Na 1 stycznia 2008</b>	<b>1,663</b>	<b>372,041</b>	<b>191,207</b>	-	<b>168,317</b>	<b>(6,683)</b>	<b>726,545</b>	<b>7,795</b>	<b>734,340</b>
Zysk netto	-	-	37,171	-	-	-	37,171	-	37,171
Wynik finansowy netto przypisywany udziałowcom mniejszościowym otwartych spółek akcyjnych	-	-	-	-	-	-	-	1,010	1,010
Różnice walutowe	-	-	-	-	-	746	746	-	746
<b>Na 31 marca 2008</b>	<b>1,663</b>	<b>372,041</b>	<b>228,378</b>	-	<b>168,317</b>	<b>(5,937)</b>	<b>764,462</b>	<b>8,805</b>	<b>773,267</b>

Skrócone, skonsolidowane, międzyokresowe zestawienie zmian w kapitale własnym należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.

**SKRÓCONE HISTORYCZNE SKONSOLIDOWANE MIĘDZYOKRESOWE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM  
ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA**

	Przypisywane udziałowcom spółki macierzystej						W sumie (niezbadane)	Udziały mniejszościowe (niezbadane)	Kapitał własny ogółem (niezbadane)
	Kapitał zakładowy (niezbadane)	Dodatkowy opłacony kapitał (niezbadane)	Zatrzymane zyski (niezbadane)	Rezerwa wartości godziwej (niezbadane)	Nadwyżka z tytułu aktualizacji wyceny (niezbadane)	Korekta różnic walutowych (niezbadane)			
<i>(w tysiącach euro)</i>									
<b>Na 1 stycznia 2007 -skorygowane</b>	250	55,778	6,254	(35)	-	(447)	61,800	-	61,800
Zysk netto, skorygowany (nota 4)	-	-	3,353	-	-	-	3,353	-	3,353
Wyrównanie kredytów od stron powiązanych do warunków rynkowych	-	(417)	-	-	-	-	(417)	-	(417)
Wpływ odroczonego podatku	-	104	-	-	-	-	104	-	104
Różnice walutowe	-	-	-	-	-	(797)	(797)	-	(797)
<b>Na 31 marca 2007 - skorygowane</b>	250	55,465	9,607	(35)	-	(1,244)	64,043	-	64,043
Zysk netto	-	-	17,992	-	-	-	17,992	-	17,992
Aktualizacja wartości nieruchomości	-	-	-	-	28,218	-	28,218	-	28,218
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku przypisywane nieruchomościom podlegającym aktualizacji wartości	-	-	-	-	(5,533)	-	(5,533)	-	(5,533)
Zmiana wartości godziwej weksli własnych dostępnych na sprzedaż	-	-	-	35	-	-	35	-	35
Wyrównanie kredytów od stron powiązanych do warunków rynkowych	-	417	-	-	-	-	417	-	417
Wpływ odroczonego podatku	-	(104)	-	-	-	-	(104)	-	(104)
Strata netto przypisywana udziałowcom mniejszościowym otwartych spółek akcyjnych	-	-	-	-	-	-	-	(55)	(55)
Różnice walutowe	-	4	-	-	-	(7,542)	(7,538)	(82)	(7,620)
Nabycie podmiotów pod wspólną kontrolą	-	-	333	-	-	-	333	-	333
Nabycie otwartych spółek akcyjnych	-	-	-	-	-	-	-	1,224	1,224
Nabycie od udziałowców mniejszościowych	-	60	-	-	-	-	60	(36)	24
<b>Na 31 grudnia 2007</b>	250	55,842	27,932	-	22,685	(8,786)	97,923	1,051	98,974

Skrócone, skonsolidowane, międzyokresowe zestawienie zmian w kapitale własnym należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.



**SKRÓCONE, HISTORYCZNE SKONSOLIDOWANE MIĘDZYOKRESOWE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM  
ZA TRZY MIESIĄCE KOŃCZĄCE SIĘ 31 MARCA (KONT.)**

	Przypisywane udziałowcom spółki macierzystej						W sumie	Udziały mniejszościowe	Kapitał własny ogółem
	Kapitał zakładowy	Dodatkowy opłacony kapitał	Zatrzymane zyski	Rezerwa wartości godziwej	Nadwyżka z tytułu aktualizacji wyceny	Korekta różnic walutowych			
(w tysiącach euro)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)
<b>Na 1 stycznia 2008</b>	<b>250</b>	<b>55,842</b>	<b>27,932</b>	-	<b>22,685</b>	<b>(8,786)</b>	<b>97,923</b>	<b>1,051</b>	<b>98,974</b>
Zysk netto	-	-	<b>4,916</b>	-	-	-	<b>4,916</b>	-	<b>4,916</b>
Wynik finansowy netto przypisywany udziałowcom mniejszościowym otwartych spółek akcyjnych	-	-	-	-	-	-	-	<b>134</b>	<b>134</b>
Różnice walutowe	-	-	-	-	-	<b>(7,003)</b>	<b>(7,003)</b>	<b>(81)</b>	<b>(7,084)</b>
<b>Na 31 marca 2008</b>	<b>250</b>	<b>55,842</b>	<b>32,848</b>	-	<b>22,685</b>	<b>(15,789)</b>	<b>95,836</b>	<b>1,104</b>	<b>96,940</b>

Skrócone, skonsolidowane, międzyokresowe zestawienie zmian w kapitale własnym należy czytać w powiązaniu z notami przedstawionymi na stronach od 17 do 36, stanowiącymi część skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego.

## Wybrane noty do skróconego, skonsolidowanego, międzyokresowego sprawozdania finansowego według stanu na i za trzy miesiące kończące się 31 marca 2008 roku

### 1. INFORMACJE OGÓLNE

#### Organizacja i działalność

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało opracowane przez ASTARTA Holding N.V. (Spółka), holenderską spółkę giełdową zarejestrowaną zgodnie z holenderskim prawem w Amsterdamie w Holandii 9 czerwca 2006 roku.

Siedziba Spółki mieści się przy Koningslaan 17, 1075 AA, Amsterdam, Holandia.

4 lipca 2006 roku akcjonariusze Spółki wnieśli swoje udziały w cypryjskiej firmie Ancor Investments Ltd do spółki ASTARTA Holding N.V., w efekcie czego ASTARTA Holding N.V. posiada 100% kapitału zakładowego Ancor Investment Ltd.

Ancor Investments Ltd posiada 99,98% kapitału spółki z ograniczoną odpowiedzialnością Astarta-Kyiv (Astarta-Kyiv) zarejestrowanej na Ukrainie, która z kolei kontroluje szereg podmiotów zależnych w tym kraju.

16 sierpnia 2006 roku udziały Spółki zostały dopuszczone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Pierwsze notowanie na GPW odbyło się 17 sierpnia 2006 roku.

W wyniku tej oferty sprzedano 5,000,000 akcji. Wszystkie akcje zostały świeżo wyemitowane. Inwestorzy zapisali się na akcje o łącznej wartości 95,000 tysięcy złotych (24.553 tysięcy euro). Całkowite koszty oferty wyniosły 2.319 tysięcy euro. Przychody netto z oferty wyniosły 22.234 tysięcy euro.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje Spółkę i jej podmioty zależne (Grupę).

Z historycznego punktu widzenia podstawową działalność Grupy stanowi produkcja cukru. Grupa dywersyfikuje swoją działalność rolniczą poprzez rozwój hodowli bydła mlecznego i rozszerzanie upraw. Cukrownie i pola uprawne Grupy znajdują się przede wszystkim w obszarach (okręg administracyjny) Połtawa i Vinnytsia, na Ukrainie. Działalność firmy zintegrowana jest pionowo, ponieważ cukier produkowany jest w zakładach wykorzystujących głównie uprawiane przez siebie buraki cukrowe. Grupa działa aktywnie także w obszarze hodowli i sprzedaży różnych upraw, co wynika z rotacji zbóż niezbędnej przy uprawie buraka cukrowego.

W roku kończącym się 31 grudnia 2007 zarząd zdecydował o poszerzeniu i rozwoju hodowli bydła mlecznego w celu dywersyfikacji produktów i wykorzystania rosnącego zapotrzebowania na nabiał na Ukrainie.

#### Ukraińskie środowisko biznesowe

Ukraina doświadcza zmian politycznych i gospodarczych, które miały i mają wpływ na działalność przedsiębiorstw funkcjonujących w tym środowisku. W związku z powyższym działalność na Ukrainie związana jest z ryzykiem nieistniejącym z reguły na innych rynkach. Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentuje bieżącą ocenę zarządu dotyczącą ewentualnego oddziaływania ukraińskiego środowiska biznesowego na działalność i pozycję finansową Grupy. Według zarządu środowisko to może ulec zmianie, a wpływ takich różnic na działalność i pozycję finansową może być znaczący.

## **2. PODSTAWA OPRACOWANIA**

### **Poświadczenie zgodności**

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało opracowane zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) przyjętymi przez Unię Europejską.

### **Podstawa konsolidacji**

Podmioty zależne to przedsiębiorstwa kontrolowane przez podmiot niezależnie. Kontrola ma miejsce wtedy, gdy Spółka (bezpośrednio lub pośrednio) posiada moc prawną, aby regulować politykę finansową i operacyjną przedsiębiorstwa w celu czerpania korzyści z jego działalności. Sprawozdania finansowe podmiotów zależnych uwzględniane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki od dnia faktycznego rozpoczęcia kontroli do dnia, w którym kontrola taka faktycznie wygaśnie.

Podmiot stowarzyszony to przedsiębiorstwo, na którego politykę finansową i operacyjną Spółka posiada znaczący wpływ, jednakże go nie kontroluje. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe uwzględnia udziały Spółki w całkowitych uznanych zyskach i stratach podmiotu stowarzyszonego na podstawie kapitału własnego od dnia, w którym taki istotny wpływ faktycznie się rozpocznie do dnia, w którym faktycznie wygaśnie. Jeżeli udziały Spółki w stratach przekraczają wartość bilansową podmiotu stowarzyszonego, wartość bilansowa jest zmniejszana do zera, a dalsze straty nie są już uznawane, chyba że Spółka poniosła zobowiązania w odniesieniu do takiego podmiotu stowarzyszonego.

W ciągu trzech miesięcy kończących się 31 marca 2008 roku Spółka nabyła 74,99% spółki z ograniczoną odpowiedzialnością STOV Nadiya.

Astarta Holding N.V. posiada następujące udziały (bezpośrednio i pośrednio) w szeregu podmiotów zależnych i podmiocie stowarzyszonym:

Nazwa	Działalność	31 marca 2008 % własności	31 marca 2007 % własności
<b>Podmioty zależne:</b>			
Ancor Investments Ltd	działalność inwestycyjna	100,00%	100,00%
Astarta-Kyiv sp. z o.o.	zarządzanie majątkiem	99,98%	99,98%
Agropromtsukor sp. z o.o.	produkcja cukru	99,98%	99,98%
APO Tsukrovyk Poltavshchyny sp. z o.o.	produkcja cukru	98,53%	95,08%
Spółka rolnicza Zolota Gora sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Dovzhenko sp. z o.o.	rolnicza	96,98%	96,98%
Spółka rolnicza Gogolevo sp. z o.o.	rolnicza	96,98%	96,98%
Shyshaki sp. z o.o. - fabryka paszy	produkcja paszy	82,71%	82,71%
Spółka rolnicza Shyshatska sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Stepove sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Fydrivske sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Troyitska sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Mriya sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Pustoviytove sp. z o.o.	rolnicza	99,78%	99,78%
Spółka rolnicza Shevchenko sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Grynky sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Ordaniivka sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Sofiiivka - spółka państwowa	rolnicza	99,98%	99,98%
Spółka rolnicza Kozatsky stan sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Dobrobut sp. z o.o.	rolnicza	97,99%	97,99%
Spółka rolnicza Musievske sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	74,99%
Spółka rolnicza Zorya sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	74,99%
Spółka rolnicza Nadiya sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	74,99%
Spółka rolnicza Viytovetske sp. z o.o.	rolnicza	99,98%	99,98%
Spółka rolnicza Bohdan			
Khmelnitskiy sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	74,99%
Globino zakład przetwórczy Globus	przetwórstwo, handel	99,98%	99,98%
Spółka rolnicza Semenivska - spółka państwowa	rolnicza	99,98%	99,98%
Spółka rolnicza			
Shevchenko sp. z o.o. (region Gadiach)	rolnicza	81,98%	79,98%
Dobrobut sp. z o.o. (region Novo-Sanzharskiy)	rolnicza	97,98%	97,98%
Zoria sp. z o.o. (region Novo-Sanzharskiy)	rolnicza	97,98%	90,11%
Baliasne sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	97,98%
Spółka rolnicza Agro-Maiak sp. z o.o.	rolnicza	81,98%	79,98%
Spółka rolnicza Agrocomplex otwarta spółka akcyjna	rolnicza	79,07%	71,44%
Spółka rolnicza Stozhary sp. z o.o.	rolnicza	63,99%	-
Spółka rolnicza Zhdanivske otwarta spółka akcyjna	rolnicza	60,05%	-
Spółka rolnicza LAN-2007 sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	-
Spółka rolnicza Ukraina-Porik sp. z o.o.	rolnicza	99,98%	-
Spółka rolnicza Shedievo sp. z o.o.	rolnicza	97,98%	-
Spółka inwestycyjna Poltavazernoproduct sp. z o.o.	rolnicza	99,88%	-
Spółka rolnicza Nauka-Agro-Mayak sp. z o.o.	rolnicza	99,88%	-
Spółka rolnicza Vasilivske sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	-
Spółka rolnicza Khib I Liudi sp. z o.o.	rolnicza	79,98%	-
Spółka rolnicza Progres sp. z o.o.	rolnicza	77,48%	-
STOV Nadiya sp. z o.o.	rolnicza	74,99%	-
<b>Podmiot stowarzyszony:</b>			
Spółka rolnicza Pokrovska sp. z o.o.	rolnicza	49,99%	49,99%

Ancor Investments LTD zarejestrowano zgodnie z prawem Cypru, a wszystkie pozostałe podmioty zależne i podmiot stowarzyszony zarejestrowano na Ukrainie.

### **Nabycie i sprzedaż udziałów mniejszościowych**

Różnica pomiędzy wynagrodzeniem zapłaconym z tytułu nabycia udziałów mniejszościowych lub różnica pomiędzy wynagrodzeniem otrzymanym z tytułu sprzedaży udziałów mniejszościowych a wartością bilansową takiej części udziałów Grupy w podmiocie zależnym uznawana jest jako zwiększenie (lub zmniejszenie) kapitału własnego podmiotu macierzystego, pod warunkiem że spółka macierzysta kontroluje dany podmiot zależny. Prezentacja udziałów mniejszościowych w kapitale własnym potwierdza uznanie wzrostów i spadków udziałów własnościowych w podmiotach zależnych bez zmiany kontroli jako transakcji kapitałowych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. W związku z tym ewentualne premie od lub dyskonto przyszłych zakupów instrumentów kapitałowych (lub sprzedaży instrumentów kapitałowych) z tytułu udziałów mniejszościowych uznawane są bezpośrednio w kapitale własnym podmiotu macierzystego.

### **Transakcje wyeliminowane w procesie konsolidacji**

Salda i transakcje pomiędzy powiązаныmi firmami oraz niezrealizowane zyski wynikające z transakcji pomiędzy powiązаныmi firmami są eliminowane w trakcie opracowania skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Niezrealizowane zyski wynikające z transakcji z podmiotami stowarzyszonymi są eliminowane w zakresie udziałów Grupy w takim przedsiębiorstwie. Niezrealizowane zyski wynikające z transakcji z podmiotami stowarzyszonymi są eliminowane w stosunku do inwestycji w takim podmiocie stowarzyszonym. Niezrealizowane straty są eliminowane w taki sam sposób, jak niezrealizowane zyski, chyba że są eliminowane wyłącznie w zakresie, w którym nie ma dowodów potwierdzających zmniejszenie wartości.

### **Transakcje pod wspólną kontrolą**

Nabycie udziałów kontrolnych w podmiotach, które znajdują się pod kontrolą tych samych osób posiadających udziały kontrolne w kapitale własnym Grupy wykazywane są w dniu nabycia. Nabyte aktywa i pasywa uznawane są według poprzednich wartości bilansowych wykazanych w poszczególnych sprawozdaniach finansowych MSSF nabytego przedsiębiorstwa. Elementy kapitału własnego nabytych przedsiębiorstw są dodawane do tych samych elementów w kapitale własnym Grupy. Wszystkie środki pieniężne zapłacone za nabycie obciążają kapitał własny.

Sprzedaż podmiotów zależnych podmiotom, które znajdują się pod kontrolą tych samych osób posiadających udziały kontrolne w kapitale własnym Grupy wykazywane są poprzez uznanie różnicy pomiędzy otrzymanym wynagrodzeniem a wartością bilansową aktywów netto danego podmiotu zależnego, z uwzględnieniem udziałów mniejszościowych i odpowiedniej wartości firmy lub ujemnej wartości firmy, w kapitale własnym.

### **Podstawa księgowa**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe opracowywane jest na podstawie wartości godziwej nieruchomości, aktywów biologicznych, produktów rolnych i weksli własnych dostępnych do sprzedaży. Aktywa biologiczne księgowane są według wartości godziwej pomniejszonej o szacunkowe koszty punktu sprzedaży. Z kolei produkty rolne księgowane są według wartości godziwej pomniejszonej o szacunkowe koszty punktu sprzedaży w miejscu zbiorów. Weksle własne dostępne na sprzedaż księgowane są według wartości godziwej. Począwszy od 31 grudnia 2007 nieruchomości księgowane są według wartości godziwej ustalonej w ramach niezależnej oceny. Wszystkie pozostałe aktywa i pasywa księgowane są według kosztów historycznych.

### **Udziały mniejszościowe**

Zasadniczo wszystkie podmioty zależne Spółki to spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Zgodnie z ukraińskim prawem udziałowiec spółki z ograniczoną odpowiedzialnością może jednostronnie wycofać swój udział w spółce. W takim przypadku spółka zobowiązana jest zapłacić udział wycofującego się udziałowca w aktywach netto spółki, ustalonych zgodnie z krajowymi standardami rachunkowymi, nie później niż w ciągu 12 miesięcy od dnia wycofania się. W związku z powyższym udziały mniejszościowe w spółkach z

ograniczoną odpowiedzialnością, które są podmiotami zależnymi, uznawane są jako zobowiązania długoterminowe.

Ponieważ udziałowiec otwartej spółki akcyjnej nie może wycofać swojego udziału w spółce, tego typu udziały mniejszościowe uznawane są w kapitale własnym.

### **Waluta funkcjonalna i sprawozdawcza**

Podmioty zależne i podmiot stowarzyszony działające na Ukrainie stosują jako walutę funkcjonalną ukraińską hrywnę (UAH). Dane finansowe spółek zarejestrowanych na Ukrainie przeliczane są z UAH na EUR i zaokrąglane do tysiąca.

Zarząd zdecydował się przedstawić skonsolidowane sprawozdanie finansowe w dwóch walutach, EUR i UAH.

W celu prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego aktywa i pasywa przeliczane są dla spółek działających na Ukrainie z UAH na EUR według kursów zamknięcia obowiązujących w dniu sporządzenia każdego z bilansów, a przychody i koszty przeliczane są według kursów średnich za każdy odpowiedni okres. Stosuje się kursy wymiany walut Narodowego Banku Ukrainy. Różnice kursowe uwzględniane są w kapitale własnym.

### **Krytyczne obliczenia szacunkowe i ocena zasad rachunkowych**

Opracowanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z MFFS wymaga od zarządu dokonywania ocen, szacunków i założeń, które mają wpływ na zastosowanie polityk oraz są wykazywane w raportach kwoty aktywów, pasywów, przychodów i kosztów. Szacunki i związane z nimi założenia oparte są na doświadczeniach historycznych i różnych innych czynnikach, uznawanych za uzasadnione w danych okolicznościach, których wyniki stanowią podstawę oceny wartości bilansowych aktywów i pasywów, wynikających jednoznacznie z pozostałych źródeł. Chociaż takie obliczenia szacunkowe oparte są na najlepszej wiedzy zarządu na temat aktualnych wydarzeń i działań, faktyczne wyniki mogą się od nich różnić. Najistotniejsze obliczenia szacunkowe i założenia przedstawiono poniżej.

#### ***Zmniejszenie wartości należności z tytułu towarów i usług***

Zarząd szacuje zmniejszenie wartości poprzez ocenę prawdopodobieństwa zainkasowania należności z tytułu towarów i usług na podstawie analizy poszczególnych klientów. Czynniki brane pod uwagę przy ocenie poszczególnych klientów obejmują analizę wieku należności z tytułu towarów i usług w porównaniu do warunków kredytowych przyznanych klientom, pozycję finansową i historię inkasa należności od danego klienta.

#### ***Wartość godziwa nieruchomości***

31 grudnia 2007 roku zarząd przyjął model aktualizacji wyceny nieruchomości (budynków). Zgodnie z tym modelem nieruchomości księgowane są według wartości godziwej pomniejszonej o przyszłą skumulowaną amortyzację oraz straty z tytułu trwałej utraty wartości. Ponieważ budynki przedsiębiorstw zajmujących się produkcją cukru, rolnictwem i hodowlą bydła mają specjalistyczny charakter i są rzadko sprzedawane, chyba że jako część ciągłej działalności, wyceniane są według zamortyzowanych kosztów wymiany. Budynek administracyjny spółki z ograniczoną odpowiedzialnością Asrtarta-Kiev wyceniono zgodnie z ujęciemrynkowym. Oszacowanie wartości godziwej nieruchomości oparte jest na ocenie i założeniach. Zarząd zatrudnia zewnętrznych niezależnych rzeczoznawców w celu oszacowania wartości godziwej nieruchomości. Na 31 grudnia 2006 roku nieruchomości wykazano według kosztów pomniejszonych o skumulowaną amortyzację i straty z tytułu trwałej utraty wartości.

#### ***Wartość godziwa aktywów biologicznych***

Ze względu na brak aktywnego rynku, zgodnie z definicją przedstawioną w Międzynarodowym Standardzie Sprawozdawczości Finansowej IAS 41 - Rolnictwo, wartość godziwa aktywów biologicznych szacowana jest poprzez aktualną wycenę oczekiwanych przepływów pieniężnych netto z tychże aktywów. Wartość godziwa zdyskontowana jest według bieżącej, rynkowej stopy przed opodatkowaniem. Zarząd korzysta z pomocy niezależnych rzeczoznawców, aby oszacować oczekiwane przepływy pieniężne i ustala stopy dyskontowe na podstawie obecnych stóp rynkowych z tytułu lokat w ukraińskich hrywnach. Wartość godziwa jest następnie pomniejszana o szacunkowe koszty punktu sprzedaży.

Szacunkowa wartość godziwa na 31 marca 2007 i 31 grudnia 2007 była mlecznego została skorygowana, aby uwzględnić dokładniejszą analizę bydła według wieku.

### **Wartość godziwa produktów rolnych**

Zarząd szacuje wartość godziwą produktów rolnych poprzez nawiązanie do notowań na aktywnym rynku, zdefiniowanym zgodnie z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej IAS 41. Ponadto szacowane są koszty punktu sprzedaży w miejscu zbiorów, odliczane następnie od wartości godziwej. Wartość godziwa pomniejszona o koszty punktu sprzedaży staje się w tym momencie wartością bilansową zapasów.

## **3. ISTOTNE POLITYKI RACHUNKOWE**

Polityki rachunkowe stosowane w niniejszym skróconym, skonsolidowanym, międzyokresowym sprawozdaniu finansowym są takie same, jak te stosowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według stanu na i za rok kończący się 31 grudnia 2007; opisano poniżej.

### **Transakcje w walutach obcych**

Transakcje w walutach obcych są przeliczane na hrywne według kursu wymiany walut obowiązującego w dniu transakcji. Aktywa i zobowiązania pieniężne wyrażone w walutach obcych w dniu sporządzenia bilansu są przeliczane na hrywne według obowiązującego w tym dniu kursu wymiany walut. Aktywa i pasywa niepieniężne wyrażone w walutach obcych, które wykazano według kosztów historycznych, przeliczane są na hrywne według kursu wymiany walut obowiązującego w dniu transakcji. Różnice walutowe wynikające z przeliczeń uznaje się w rachunku wyników.

Podstawowe kursy wymiany UAH stosowane przy opracowaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego przedstawiają się następująco:

Waluta	Średni kurs w okresie		Kurs w dniu	
	sprawozdawczym		sprawozdawczym	
EUR	7,5614	6,6178	7,9770	6,7423
USD	5,0500	5,0500	5,0500	5,0500

## **Nieruchomości, urządzenia techniczne i sprzęt**

### **Aktywa własne**

Na 31 grudnia 2007 roku budynki przeznaczone do celów produkcyjnych, sprzedaży, dystrybucji lub administracji wykazywano według aktualnej wartości, tj. wartości godziwej w dniu aktualizacji wyceny, pomniejszonej o przyszłą skumulowaną amortyzację lub przyszłe skumulowane straty z tytułu trwałej utraty wartości. W dniu aktualizacji wyceny skumulowana amortyzacja jest eliminowana poprzez wartość bilansową brutto aktywów oraz kwotę netto skorygowaną do aktualnej kwoty aktywów. Przed 31 grudnia 2007 roku nieruchomości wykazywano według kosztów pomniejszonych o skumulowaną amortyzację i straty z tytułu trwałej utraty wartości. Zarząd przyjął model aktualizacji wyceny nieruchomości ze względu na gwałtownie zmieniający się rynek na Ukrainie. Aktualizacji wyceny dokonywali niezależni rzeczoznawcy i będzie ona wykonywana na tyle często, aby wartość księgową wycenianej nieruchomości nie różniła się istotnie od jej wartości bilansowej w dniu sporządzenia bilansu.

Wzrost wartości nieruchomości w związku z aktualizacją wyceny uznawany jest bezpośrednio w kapitale własnym, chyba że zmienia poprzedni spadek z tytułu aktualizacji wyceny uznany w rachunku wyników. Spadek wartości nieruchomości w związku z aktualizacją wyceny uznawany jest w rachunku wyników, chyba że zmienia poprzedni wzrost z tytułu aktualizacji wyceny uznawany bezpośrednio w kapitale własnym.

Po sprzedaży kapitał z aktualizacji wyceny dotyczący sprzedawanego budynku jest przenoszony do zysków zatrzymanych.

Nieruchomości, urządzenia techniczne i sprzęt, inne niż budynki, nabyte przed 1 stycznia 2003 roku wykazywane są według uznanych kosztów pomniejszonych o późniejszą skumulowaną amortyzację i straty

z tytułu trwałej utraty wartości. Uznany koszt oparty jest na wartościach godziwych nieruchomości, urządzeń technicznych i sprzętu, innych niż budynki, na 1 stycznia 2003 roku na podstawie niezależnej oceny. Nieruchomości, urządzenia techniczne i sprzęt, inne niż budynki, nabyte 1 stycznia 2003 roku lub później wykazywane są według kosztów pomniejszonych o skumulowaną amortyzację i straty z tytułu trwałej utraty wartości. Koszty aktywów skonstruowanych samodzielnie przez firmę uwzględniają koszty materiałów, bezpośrednią robocizną oraz odpowiednią część kosztów ogólnych produkcji.

Jeżeli nieruchomość, urządzenie techniczne i sprzęt obejmują podstawowe elementy o różnym okresie przydatności, elementy takie księgowane są jako odrębne pozycje nieruchomości, urządzeń technicznych i sprzętu.

### **Dzierżawione aktywa**

Leasing, w ramach którego Grupa przyjmuje na siebie znaczącą część ryzyka i korzyści z tytułu własności, klasyfikowany jest jako leasing finansowy. Nieruchomości i sprzęt nabyte w formie leasingu finansowego wykazywane są według kwoty równej wartości godziwej lub obecnej wartości minimalnych płatności leasingowych w momencie rozpoczęcia okresu leasingowania, pomniejszonej o skumulowaną amortyzację i straty z tytułu trwałej utraty wartości, w zależności od tego, która z tych wartości jest niższa.

### **Późniejsze wydatki**

Wydatki poniesione w celu wymiany elementu nieruchomości, urządzenia technicznego i sprzętu, który zaksięgowano oddzielnie, podlegają kapitalizacji, a wartość bilansowa takiego elementu jest odpisywana. Późniejsze wydatki kapitalizowane są wyłącznie wtedy, gdy zwiększają przyszłe korzyści ekonomiczne nieruchomości, urządzeń technicznych i sprzętu. Wszystkie pozostałe wydatki uznaje się w rachunku wyników jako poniesione koszty.

### **Amortyzacja**

Amortyzacja nieruchomości, urządzeń technicznych i sprzętu uwzględniana jest w rachunku wyników liniowo podczas całego szacunkowego okresu przydatności poszczególnych aktywów. Amortyzacja rozpoczyna się w dniu ich nabycia lub w momencie, gdy aktywa takie zostaną ukończone i są gotowe do użytku (w przypadku aktywów skonstruowanych samodzielnie przez firmę). Grunty i aktywa w budowie nie podlegają amortyzacji.

Szacunkowe okresy przydatności:

budynki	20-50 lat
maszyny i sprzęt	10-20 lat
pojazdy	5-10 lat
pozostałe środki trwałe	3-5 lat

### **Wartości niematerialne i prawne**

Wartości niematerialne i prawne, które Grupa nabyła i których okres przydatności jest określony, obejmują przede wszystkim oprogramowanie komputerowe i są wykazywane według kosztów pomniejszonych o skumulowane umorzenia i straty z tytułu trwałej utraty wartości. Amortyzacja uwzględniana jest w rachunku wyników liniowo podczas całego szacunkowego okresu przydatności, wynoszącego z reguły 4 lata.

### **Aktywa biologiczne**

Grupa klasyfikuje inwentarz żywy (głównie bydło) oraz zbiory jako aktywa biologiczne. Aktywa biologiczne księgowane są według wartości godziwej pomniejszonej o szacunkowe koszty punktu sprzedaży, chyba że wartość godziwa nie może zostać wiarygodnie zmierzona. Jeżeli niemożliwe jest wiarygodne zmierzenie wartości godziwej, aktywa biologiczne księgowane są według kosztów pomniejszonych o trwałą utratę wartości. Koszty punktu sprzedaży uwzględniają wszystkie koszty, które należy ponieść, aby sprzedać aktywa, z wykluczeniem niezbędnych kosztów związanych z wprowadzeniem aktywów na rynek.

Zyski lub straty wynikające ze wstępnego uznania aktywów biologicznych według wartości godziwej pomniejszonej o szacunkowe koszty punktu sprzedaży oraz zmiany wartości godziwej pomniejszonej o szacunkowe koszty punktu sprzedaży aktywów biologicznych uwzględniane są w wyniku finansowym netto za okres, w którym wystąpią.



Grupa klasyfikuje aktywa biologiczne jako bieżące lub długoterminowe w zależności od średniego okresu przydatności danej grupy aktywów biologicznych.

### **Produkty rolne**

Grupa klasyfikuje zbiory jako produkty rolne. Produkty rolne zebrane z aktywów biologicznych mierzone są według wartości godziwej pomniejszonej o szacunkowe koszty punktu sprzedaży w miejscu zbiorów. Zyski lub straty wynikające ze wstępnego uznania produktów rolnych według wartości godziwej pomniejszonej o szacunkowe koszty punktu sprzedaży uwzględniane są w wyniku finansowym netto za okres, w którym występują.

### **Podatek dochodowy**

Zgodnie z ukraińskim prawem producenci produktów rolnych mogą wybierać pomiędzy ogólną a szczególną ordynacją podatkową w odniesieniu do określonych podatków. Zgodnie z ukraińską ustawą o stałym podatku rolnym z 17 grudnia 1998 roku, z późn. zm. (Ustawa o stałym podatku rolnym), firmy rolnicze zajmujące się produkcją, przetwórstwem i sprzedażą produktów rolnych mogą zarejestrować się jako płatnicy stałego podatku rolnego (FAT), pod warunkiem że ich przychody ze sprzedaży towarów rolnych swojej własnej produkcji stanowią ponad 75% przychodów brutto.

Podatek FAT stosowany jest zamiast podatku dochodowego od podmiotów prawnych, opłat za szczególne wykorzystanie obiektów wodnych, podatku gminnego, podatku drogowego, opłat za badania geologiczne oraz opłat za patenty handlowe. Kwota należnego podatku VAT liczona jest jako procent uznanej wartości wszystkich działek (ustalonej przez państwo), dzierżawionych przez podatnika lub należących do niego. Ordynacja podatku VAT obowiązuje do 31 grudnia 2009 roku.

Zgodnie z ustawą o stałym podatku rolnym 36 podmiotów zależnych wybrało w 2007 roku podatek FAT zamiast innych podatków. W latach kończących się 31 grudnia 2006 i 2007 roku pozostałe spółki płaciły podatki dochodowe według stawki 25%.

Dla tych spółek podatek dochodowy od zysków lub strat za dany rok obejmuje podatki bieżące i odroczone. Podatek dochodowy uznawany jest w rachunku wyników, chyba że dotyczy pozycji uznawanych bezpośrednio w kapitale własnym, w którym to przypadku obciąża kapitał własny.

Bieżące koszty podatkowe obejmują: oczekiwane zobowiązania podatkowe od dochodów podlegających opodatkowaniu za dany rok (obliczane według stawek obowiązujących lub w znacznym stopniu obowiązujących w dniu sporządzenia bilansu), a także ewentualne korekty zobowiązań podatkowych za poprzednie lata. Podatek odroczony obliczany jest zgodnie z metodą zobowiązań bilansowych i określa tymczasowe różnice pomiędzy wartościami bilansowymi aktywów i pasywów dla celów sprawozdawczości finansowej a kwotami stosowanymi dla celów podatkowych. Kwota odroczonego podatku zależy od oczekiwanego sposobu realizacji lub rozliczenia wartości bilansowej aktywów i pasywów według stawek obowiązujących lub w znacznym stopniu obowiązujących w dniu sporządzenia bilansu. Odroczone podatki nie dotyczą spółek zajmujących się działalnością rolną, które są zwolnione z podatku dochodowego do 31 grudnia 2009 roku, gdyż zdaniem zarządu istnieje prawdopodobieństwo przedłużenia zwolnienia; miało to miejsce w przeszłości.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku uznawane są wyłącznie w zakresie, w jakim prawdopodobne jest, że dostępne będą przyszłe zyski podlegające opodatkowaniu, od których odliczyć będzie można niewykorzystane straty i korzyści podatkowe. Aktywa z tytułu odroczonego podatku są pomniejszane w zakresie, w jakim brak jest dalszego prawdopodobieństwa, że powiązane korzyści podatkowe zostaną zrealizowane.

## **4. KOREKTA WARTOŚCI GODZIWEJ BYDŁA MLECZNEGO**

31 grudnia 2007 roku zarząd skorygował szacunkową wartość godziwą bydła mlecznego, aby uwzględnić dokładniejszą analizę bydła według wieku.

Wcześniej ze względu na niskie marże w hodowli bydła w przeszłości wartość godziwa bydła mlecznego była równa wartości bieżącej netto szacunkowych przyszłych przepływów pieniężnych do wygenerowania przez krowy w ciągu jednego roku po dniu sporządzenia bilansu.

Począwszy od 31 grudnia 2007 roku zarząd ustalił, że szacunkowa wartość godziwa bydła mlecznego powinna być równa bieżącej wartości netto szacunkowych przyszłych przepływów pieniężnych do wygenerowania przez krowy w ciągu pozostałego okresu produkcyjnego bydła po dacie bilansu. Średni okres produkcyjny bydła wynosi 5 lat.

Technika ta stosowana jest ze względu na brak aktywnego, przejrzystego rynku bydła mlecznego na Ukrainie. Przy szacowaniu przyszłych przepływów pieniężnych zarząd korzysta z pomocy niezależnych rzeczoznawców.

Zgodnie z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej IAS 8 *Polityki rachunkowe, zmiany w szacunkowych obliczeniach i błędy* niezbędne jest przywrócenie sald otwarcia aktywów, pasywów za najwcześniejszy okres, dla którego przywrócenie wstecz jest wykonalne. Ze względu na brak informacji na temat wieku bydła mlecznego w okresach przed rokiem 2007 zarząd skorygował wartość bilansowa bydła mlecznego na 31 marca 2007 roku i 31 grudnia 2006 roku. Efekty takiej korekty są następujące:

<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>	<b>31 marca 2007</b>			<b>31 grudnia 2006</b>		
	<b>zgodnie z oryginalnym sprawozdaniem</b>	<b>korekta</b>	<b>po korekcie</b>	<b>zgodnie z oryginalnym sprawozdaniem</b>	<b>korekta</b>	<b>po korekcie</b>
Aktywa biologiczne - bydło mleczne, długoterminowe	21,115	11,049	32,164	16,422	7,833	24,255
Aktywa biologiczne - bydło mleczne, obrotowe	12,183	18,721	30,904	13,513	10,377	23,890
Zatrzymane zyski	-	-	-	22,759	18,210	40,969
Zmiana wartości godziwej długoterminowego bydła mlecznego	(1,380)	3,216	1,836	-	-	-
Zmiana wartości godziwej obrotowego bydła mlecznego	448	8,344	8,792	-	-	-
Zysk netto	11,094	11,561	22,655	-	-	-
Zmiana stanu aktywów biologicznych (sprawozdanie z przepływów pieniężnych)	(2,703)	(11,561)	(14,264)	-	-	-
<i>(w tysiącach euro)</i>						
Aktywa biologiczne - bydło mleczne, długoterminowe	3,132	1,639	4,771	2,469	1,179	3,648
Aktywa biologiczne - bydło mleczne, obrotowe	1,807	2,777	4,584	2,032	1,559	3,591
Zatrzymane zyski	-	-	-	3,516	2,738	6,254
Zmiana wartości godziwej długoterminowego bydła mlecznego	(209)	460	251	-	-	-
Zmiana wartości godziwej obrotowego bydła mlecznego	68	1,218	1,286	-	-	-
Zysk netto	1,675	1,678	3,353	-	-	-
Zmiana stanu aktywów biologicznych (sprawozdanie z przepływów pieniężnych)	(409)	(1,678)	(2,087)	-	-	-

Korekta nie ma wpływu na odroczone podatki, ponieważ całe bydło należy do podmiotów zależnych będących płatnikami podatku FAT.

**5. NABYCIE PODMIOTÓW ZALEŻNYCH**

W ciągu trzech miesięcy kończących się 31 marca 2008 roku Grupa nabyła następującą spółkę zajmującą się działalnością rolniczą:

Nazwa	Kraj rejestracji	Działalność	Data nabycia	% własności w dniu nabycia
STOV Nadiya sp. z o.o.	Ukraina	rolnicza	07.02.2008	74,99%

Nabycie tej spółki miało następujący wpływ na aktywa i pasywa w dniu ich nabycia:

	Uznana wartość godziwa w momencie nabycia	
	(w tysiącach ukraińskich hrywien) (niezbadane)	(w tysiącach euro) (niezbadane)
<b>Aktywa długoterminowe</b>		
Nieruchomości, urządzenia techniczne i sprzęt	<b>1,613</b>	<b>213</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>		
Zapasy	<b>477</b>	<b>63</b>
Obrotowe aktywa biologiczne	<b>68</b>	<b>9</b>
<b>Zobowiązania bieżące</b>		
Zobowiązania z tytułu towarów i usług	<b>(629)</b>	<b>(83)</b>
Pozostałe zobowiązania	<b>(268)</b>	<b>(35)</b>
Nabyte udziały mniejszościowe	<b>(315)</b>	<b>(42)</b>
<b>Określone aktywa, zobowiązania i zobowiązania warunkowe netto</b>	<b>946</b>	<b>125</b>
Nadwyżka nabytych aktywów netto powyżej zapłaconego wynagrodzenia:		
nabycie od stron trzecich	<b>718</b>	<b>95</b>
Zapłacone wynagrodzenie	<b>(228)</b>	<b>(30)</b>
<b>Wpływy środków pieniężnych netto</b>	<b>(228)</b>	<b>(30)</b>

W ciągu trzech miesięcy kończących się 31 marca 2007 roku Grupa nabyła następujące spółki:

Nazwa	Kraj rejestracji	Działalność	Data nabycia	% własności w dniu nabycia
HTZ sp. z o.o.	Ukraina	rolnicza	21.03.2007	99,98%
Spółka rolnicza Agrocomplex otwarta spółka akcyjna	Ukraina	rolnicza	28.03.2007	71,44%

Nabycie tych spółek miało następujący wpływ na aktywa i pasywa w dniu ich nabycia:

	Uznana wartość godziwa w momencie nabycia	
	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i> <b>(niezbadane)</b>	<i>(w tysiącach euro)</i> <b>(niezbadane)</b>
<b>Aktywa długoterminowe</b>		
Nieruchomości, urządzenia techniczne i sprzęt	4,518	681
Inwestycje finansowe	2,417	358
<b>Aktywa obrotowe</b>		
Zapasy	274	41
Zobowiązania z tytułu towarów i usług	523	77
Pozostałe zobowiązania	56	8
Środki pieniężne i pozostałe aktywa pieniężne	5	1
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		
Kredyty i pożyczki długoterminowe	(70)	(10)
<b>Zobowiązania bieżące</b>		
Zobowiązania z tytułu towarów i usług	(102)	(15)
Pozostałe zobowiązania	(2,611)	(387)
Nabyte udziały mniejszościowe	(944)	(140)
<b>Określone aktywa, zobowiązania i zobowiązania warunkowe netto</b>	<b>4,066</b>	<b>614</b>
Nadwyżka nabytych aktywów netto powyżej zapłaconego wynagrodzenia	3,954	597
Zapłacone wynagrodzenie	(112)	(17)
Pozyskane środki pieniężne	5	1
<b>Wpływy pieniężne netto</b>	<b>(56)</b>	<b>(8)</b>

Nie można ustalić, jakie byłyby całkowite przychody i zysk netto za trzy miesiące kończące się 31 marca 2008 roku, gdyby transakcje nabycia miały miejsce 1 stycznia 2008 roku zgodnie z MFFS, ponieważ sprawozdania finansowe nabytych spółek zostały opracowane zgodnie z ukraińskimi krajowymi standardami rachunkowymi, które znacząco różnią się od MFFS.

Nadwyżka nabytych aktywów netto nad zapłaconym wynagrodzeniem została uznana w rachunku wyników jako zysk z nabycia podmiotów zależnych. Zysk ten pojawia się, ponieważ wartość godziwa nabytych aktywów niepieniężnych przekracza kwotę zapłaconą za te aktywa. Sytuacja taka jest wynikiem istotnego ryzyka związanego z działalnością rolniczą na Ukrainie, brakiem zasobów finansowych w nabywanych spółkach (w wyniku tego nie są w stanie skutecznie wykorzystać swoich aktywów) oraz brakiem zainteresowanych nabywców.

**6. ZAPASY**

Zapasy wg stanu na 31 marca:

(w tysiącach ukraińskich hrywien)	(w tysiącach ukraińskich hrywien)		(w tysiącach euro)	
	2008 (niezbadane)	2007 (niezbadane)	2008 (niezbadane)	2007 (niezbadane)
Towary gotowe:				
Produkcja cukru	120,346	142,369	15,087	21,116
Produkty rolne	43,263	11,976	5,423	1,776
Hodowla bydła	5,464	1,882	685	279
Pozostała produkcja	6,583	3,960	825	587
Surowce i towary konsumpcyjne dla:				
Produkcji cukru	30,492	17,833	3,822	2,645
Produktów rolnych	74,206	41,448	9,303	6,147
Hodowli bydła	3,330	4,539	417	673
Pozostałej produkcji	5,265	4,724	661	701
Inwestycje w przyszłe zbiory	68,936	64,793	8,644	9,611
	<b>357,885</b>	<b>293,524</b>	<b>44,867</b>	<b>43,535</b>

**7. AKTYWA BIOLOGICZNE**

31 marca aktywa biologiczne obejmowały następujące grupy:

(w tysiącach ukraińskich hrywien)	2008		2007	
	jednostki	kwota (niezbadane)	jednostki	kwota (niezbadane) (skorygowane)
<b>Długoterminowe aktywa biologiczne:</b>				
Bydło	5,642	49,251	4,496	32,164
Pozostały inwentarz żywy		976		447
		<b>50,227</b>		<b>32,611</b>
<b>Obrotowe aktywa biologiczne:</b>				
Bydło	10,717	60,252	10,379	30,904
Pozostały inwentarz żywy		1,031		1,379
		<b>61,283</b>		<b>32,283</b>
Zbiory (hektary)				
Pszenica	24,951	80,820	16,064	21,049
Jęczmień	12,769	26,845	106	75
Buraki cukrowe	1,960	2,394	-	-
Ryż	1,539	2,685	239	459
Pozostałe zbiory	1,302	3,141	-	-
	<b>42,521</b>	<b>115,885</b>	<b>16,409</b>	<b>21,583</b>
		<b>227,395</b>		<b>86,477</b>

(w tysiącach euro)	2008		2007	
	jednostki	kwota (niezbadane)	jednostki	kwota (niezbadane) (skorygowane)
<b>Długoterminowe aktywa biologiczne:</b>				
Bydło	5,642	6,174	10,379	4,771
Pozostały inwentarz żywy		122		66
		<u>6,296</u>		<u>4,837</u>
<b>Obrotowe aktywa biologiczne:</b>				
Bydło	10,717	7,553	10,379	4,584
Pozostały inwentarz żywy		129		205
		<u>7,682</u>		<u>4,789</u>
Zbiory (hektary)				
Pszenica	24,951	10,131	16,064	3,122
Jęczmień	12,769	3,365	106	11
Buraki cukrowe	1,960	300	-	-
Ryż	1,539	337	239	68
Pozostałe zbiory	1,302	394	-	-
	<u>42,521</u>	<u>14,527</u>	<u>16,409</u>	<u>3,201</u>
		<u>28,505</u>		<u>12,827</u>

W skład bydła długoterminowego wchodzi bydło mleczne o średnim rocznym okresie laktacji wynoszącym dziewięć miesięcy. Bydło klasyfikowane w ramach aktywów obrotowych obejmuje niedojrzałe bydło oraz bydło przeznaczone na sprzedaż. Pozostała aktywa biologiczne to przede wszystkim świnie, konie i owce.

Bydło, zbiory i pozostałe aktywa biologiczne wyceniane są poprzez oszacowanie wartości bieżącej oczekiwanych przepływów pieniężnych netto do wygenerowania przez aktywa biologiczne zdyskontowanej według bieżącej stopy rynkowej przed opodatkowaniem.

Wartości godziwe aktywów biologicznych oparte są na następujących założeniach:

- dla przychodów z tytułu zbiorów wartość godziwa prognozowana jest na podstawie oczekiwanej ilości zebranego zboża i rzepaku; dla przychodów z tytułu bydła mlecznego wartość godziwa prognozowana jest na podstawie oczekiwanego mleka wyprodukowanego w okresie produkcyjnym po dniu sporządzenia sprawozdania i oczekiwanej ilości mięsa w dniu zabicia;
- średni okres produkcyjny krwi ustalany jest na podstawie wewnętrznych danych statystycznych;
- ceny zbóż, rzepaku, mleka i mięsa uzyskiwane są z państwowych raportów statystycznych oraz danych rynkowych na koniec okresu sprawozdawczego;
- koszty produkcji i punktu sprzedaży prognozowane są na podstawie faktycznych kosztów operacyjnych;
- zakłada się, że wzrost cen sprzedaży oraz kosztów produkcji i punktu sprzedaży jest zgodny z prognozowanym indeksem wzrostu cen konsumpcyjnych na Ukrainie;
- stopa dyskontowa przed opodatkowaniem w wysokości 15% stosowana jest przy ustalaniu wartości godziwej aktywów biologicznych. Stopa dyskontowa oparta jest na średnim koszcie kapitału dla Grupy na Ukrainie obowiązującym w dniu sporządzenia sprawozdania.

Najważniejsze założenia prezentują ocenę zarządu odnośnie do przyszłych trendów w działalności rolniczej i hodowli bydła oraz oparte są na zewnętrznych i wewnętrznych źródłach danych.

## 8. PRZYCHODY

Przychody za trzy miesiące kończące się 31 marca przedstawiały się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
Przychody ze sprzedaży cukru i innych produktów związanych:				
Cukier	<b>88,022</b>	62,782	<b>11,641</b>	9,487
Melasa	<b>5,461</b>	2,480	<b>722</b>	375
Miazga	<b>5,198</b>	3,259	<b>687</b>	492
Pozostałe produkty cukropochodne	<b>9,566</b>	3,304	<b>1,264</b>	499
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>108,247</b>	71,825	<b>14,314</b>	10,853
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Zbiory	<b>25,291</b>	15,157	<b>3,345</b>	2,290
Hodowla bydła	<b>16,886</b>	7,636	<b>2,233</b>	1,154
Pozostałe przychody ze sprzedaży	<b>235</b>	1,269	<b>31</b>	192
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>42,412</b>	24,062	<b>5,609</b>	3,636
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>150,659</b>	95,887	<b>19,923</b>	14,489
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>

## 9. ZMIANA WARTOŚCI GODZIWEJ AKTYWÓW BIOLOGICZNYCH

Zmiany wartości godziwej aktywów biologicznych za trzy miesiące kończące się 31 marca przedstawiały się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
		<b>(skorygowane)</b>		<b>(skorygowane)</b>
Długoterminowy inwentarz żywy	<b>1,507</b>	1,836	<b>199</b>	251
Oborowy inwentarz żywy	<b>7,589</b>	8,792	<b>1,004</b>	1,286
Zbiory	<b>24,542</b>	15,127	<b>3,246</b>	2,286
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>33,638</b>	25,755	<b>4,449</b>	3,823
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>

**10. POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE**

Pozostałe przychody operacyjne za trzy miesiące kończące się 31 marca przedstawiały się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2007</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2008</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2007</b> <b>(niezbadane)</b>
Dotacje rządowe z tytułu:				
podatku VAT	<b>2,819</b>	1,287	<b>373</b>	194
hodowli bydła	<b>2,716</b>	1,806	<b>359</b>	273
produkcji zbiorów	<b>803</b>	502	<b>106</b>	76
odsetek i kosztów finansowania	<b>136</b>	41	<b>18</b>	6
Pozostałe przychody operacyjne	<b>732</b>	301	<b>97</b>	499
	<hr/> <b>7,206</b> <hr/>	<hr/> 3,937 <hr/>	<hr/> <b>953</b> <hr/>	<hr/> 1,048 <hr/>

**11. KOSZTY OGÓLNE I ADMINISTRACYJNE**

Koszty ogólne i administracyjne w ciągu trzech miesięcy kończących się 31 marca przedstawiały się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2007</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2008</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2007</b> <b>(niezbadane)</b>
Wynagrodzenia i narzuty	<b>6,134</b>	5,160	<b>811</b>	780
Profesjonalne usługi	<b>2,428</b>	2,121	<b>321</b>	321
Amortyzacja	<b>1,668</b>	978	<b>221</b>	148
Paliwo i pozostałe materiały	<b>949</b>	847	<b>126</b>	128
Podatki inne niż podatek dochodowy od osób prawnych	<b>628</b>	534	<b>83</b>	81
Komunikacja	<b>522</b>	438	<b>69</b>	66
Utrzymanie	<b>443</b>	235	<b>59</b>	36
Koszty biurowe	<b>435</b>	258	<b>58</b>	39
Transport	<b>299</b>	209	<b>40</b>	32
Czynsz	<b>224</b>	58	<b>30</b>	9
Ubezpieczenia	<b>128</b>	121	<b>17</b>	18
Pozostałe usługi	<b>659</b>	361	<b>87</b>	54
Pozostałe koszty ogólne i administracyjne	<b>1,173</b>	311	<b>155</b>	46
	<hr/> <b>15,690</b> <hr/>	<hr/> 11,631 <hr/>	<hr/> <b>2,077</b> <hr/>	<hr/> 1,758 <hr/>



**12. KOSZTY SPRZEDAŻY I DYSTRYBUCJI**

Koszty sprzedaży i dystrybucji w ciągu trzech miesięcy kończących się 31 marca przedstawiały się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008 niezbadane)</b>	<b>2007 (niezbadane)</b>	<b>2008 (niezbadane)</b>	<b>2007 (niezbadane)</b>
Transport	<b>3,445</b>	1,566	<b>456</b>	237
Rezerwa na wypadek utraty wartości przez zobowiązania z tytułu towarów i usługi i pozostałe zobowiązania	<b>2,093</b>	1,533	<b>277</b>	232
Wynagrodzenia i narzuty	<b>1,059</b>	1,064	<b>140</b>	161
Paliwo i pozostałe materiały	<b>274</b>	247	<b>36</b>	37
Prowizje	<b>250</b>	3	<b>33</b>	-
Profesjonalne usługi	<b>182</b>	331	<b>24</b>	50
Amortyzacja	<b>177</b>	48	<b>23</b>	7
Reklama	<b>159</b>	37	<b>21</b>	6
Pozostałe usługi	<b>462</b>	381	<b>61</b>	58
Pozostałe koszty sprzedaży i dystrybucji	<b>730</b>	718	<b>97</b>	108
	<b>8,831</b>	5,928	<b>1,168</b>	896

**13. POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE**

Pozostałe koszty operacyjne w trakcie trzech miesięcy kończących się 31 marca przedstawiały się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008 niezbadane)</b>	<b>2007 (niezbadane)</b>	<b>2008 (niezbadane)</b>	<b>2007 (niezbadane)</b>
Odpisane zapasy	<b>644</b>	216	<b>85</b>	33
Wydatki socjalne	<b>461</b>	514	<b>61</b>	78
Działalność charytatywna	<b>444</b>	137	<b>59</b>	21
Zapłacone kary	<b>430</b>	118	<b>57</b>	18
Koszty stołówki	<b>287</b>	172	<b>38</b>	26
VAT odpisany	<b>282</b>	178	<b>37</b>	27
Pozostałe wynagrodzenia i narzuty	<b>256</b>	169	<b>34</b>	26
Amortyzacja	<b>232</b>	403	<b>31</b>	61
Koszty reprezentacyjne	<b>133</b>	38	<b>18</b>	6
Utrata wartości środków trwałych	<b>132</b>	243	<b>17</b>	37
Pozostałe koszty operacyjne	<b>489</b>	986	<b>65</b>	601
	<b>3,790</b>	3,174	<b>502</b>	934

**14. KOSZTY FINANSOWE NETTO**

Koszty finansowe netto za trzy miesiące kończące się 31 marca przedstawiały się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2007</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2008</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2007</b> <b>(niezbadane)</b>
Koszty odsetkowe	11,355	6,126	1,473	926
Straty z tytułu wymiany walut	454	141	89	21
Dochody odsetkowe	(1,095)	(372)	(145)	(56)
Pozostałe koszty finansowe	(818)	(650)	(109)	(98)
	<u>9,896</u>	<u>5,245</u>	<u>1,308</u>	<u>793</u>

**15. TRANSAKCJE Z POWIĄZANYMI STRONAMI**

Grupa zawiera transakcje z powiązаныmi stronami w normalnym trybie swojej działalności. Powiązane strony obejmują podmioty stowarzyszone, akcjonariuszy spółki macierzystej Grupy, firmy znajdujące się pod wspólną kontrolą udziałowców większościowych Grupy, najważniejszych pracowników najwyższego szczebla zarządzania oraz członków ich bliskich rodzin, a także firmy, które są kontrolowane lub znajdują się pod istotnym wpływem akcjonariuszy. Ceny transakcji pomiędzy powiązаныmi stronami ustalane są na bieżąco. Warunki niektórych transakcji pomiędzy powiązаныmi stronami mogą różnić się od warunków rynkowych.

Salda i transakcje z powiązаныmi stronami, z których większość dotyczy spółek znajdujących się pod wspólną kontrolą akcjonariuszy, przedstawiono według wartości bilansowej na 31 marca za trzy miesiące kończące się w tym dniu.

**(a) Przychody**

Przychody ze sprzedaży towarów i usług dla powiązanych stron za trzy miesiące kończące się 31 marca przedstawiają się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2007</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2008</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2007</b> <b>(niezbadane)</b>
Przychody	<u>2,431</u>	<u>2,656</u>	<u>322</u>	<u>401</u>

**(b) Zakupy**

Zakupy towarów i usług od powiązanych stron za trzy miesiące kończące się 31 marca przedstawiają się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2007</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2008</b> <b>(niezbadane)</b>	<b>2007</b> <b>(niezbadane)</b>
Zakupy	<u>950</u>	<u>836</u>	<u>126</u>	<u>126</u>

**(c) Należności**

Należności od powiązanych stron według stanu na 31 marca przedstawiają się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
Należności z tytułu towarów i usług	<b>7,506</b>	8,891	<b>993</b>	1,319
Zaliczki zapłacone	<b>621</b>	3,034	<b>82</b>	450
Pozostałe należności	<b>3,482</b>	139	<b>460</b>	21
	<b>11,609</b>	12,064	<b>1,535</b>	1,790

**(d) Zobowiązania**

Zobowiązania wobec powiązanych stron według stanu na 31 marca przedstawiają się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
Zobowiązania z tytułu towarów i usług	<b>562</b>	454	<b>74</b>	67
Zaliczki otrzymane	<b>55</b>	3,056	<b>7</b>	453
Pozostałe zobowiązania	<b>55</b>	15,665	<b>7</b>	2,323
	<b>672</b>	19,175	<b>88</b>	2,843

**(e) Kredyty i pożyczki**

Pożyczki od powiązanych stron przedstawiają się następująco:

	<i>(w tysiącach ukraińskich hrywien)</i>		<i>(w tysiącach euro)</i>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>	<b>(niezbadane)</b>
Nierezydenci	-	1,846	-	274
Lokalne	-	2,000	-	297
	-	3,846	-	571

**16. ZDARZENIE PO DACIE SPORZĄDZENIA BILANSU***Nabycie spółek rolniczych i pozostałe zmiany w składzie Grupy*

W kwietniu 2008 roku Grupa utworzyła nowy podmiot zależny - spółkę Tsukrovyk Podillia, która w 100% należy do Grupy. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Astarta-Kyiv wniosła 50 tysięcy UAH (7 tysięcy EUR) do kapitału statutowego tego podmiotu.

W kwietniu 2008 roku Grupa zwiększyła swoją kontrolę nad spółką rolniczą Agrocomplex (otwarta spółka akcyjna) poprzez nabycie dodatkowych udziałów w kapitale statutowym. Obecnie Grupa posiada 81,24%.

Po 31 marca 2008 roku Grupa nabyła następujące spółki zarejestrowane na Ukrainie:

Lp.	Spółka	Region Ukrainy	Data nabycia	% własności w dniu nabycia	Zapłacone wynagrodzenie, w tysiącach	
					ukraińskich hrywien	euro
1	Khmilnitske sp. z o.o.	Vinnitsa	01.04.2008	79,98%		
2	Avangard sp. z o.o.	Zhitomir	01.04.2008	82,13%		
3	Galichanka spółka prywatna	Ternopil	02.04.2008	99,98%		
4	Khliborob sp. z o.o.	Khmelnitsky	03.04.2008	74,99%		
5	Avratin –agro spółka państwowa	Khmelnitsky	10.04.2008	99,98%		
6	Agrometa spółka prywatna	Khmelnitsky	10.04.2008	99,98%		
7	SVK Ranok sp. z o.o.	Khmelnitsky	10.04.2008	82,48%		
8	SVK Niva sp. z o.o.	Khmelnitsky	10.04.2008	79,64%		
9	Agro-Nadra spółka prywatna	Khmelnitsky	10.04.2008	99,98%		
10	Volochysk-Agro sp. z o.o.	Khmelnitsky	10.04.2008	99,98%		
11	Khlibny Dar sp. z o.o.	Khmelnitsky	16.04.2008	79,98%		
12	Bagriniwske sp. z o.o.	Vinnitsa	17.04.2008	74,99%		
13	List-Ruchky sp. z o.o.	Połtawa	24.04.2008	74,99%		
14	Niva-Agro-K sp. z o.o.	Khmelnitsky	30.04.2008	74,99%		
15	Chervona Zirka sp. z o.o.	Khmelnitsky	30.04.2008	74,99%		

Uwaga 1. Całkowita zapłata z tytułu nabycia spółki państwowej Avratin-agro, prywatnej spółki Agrometa, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością SVK Ranok, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością SVK Niva, prywatnej spółki Agro-Nadra i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością Volochysk-Agro wynosi 10.100 tysięcy UAH (1.361 tysięcy EUR).

Nie można ustalić wartości bilansowych aktywów i pasywów nabytych spółek zgodnie z MFFS bezpośrednio przed datą nabycia, ponieważ ich sprawozdania finansowe opracowano wyłącznie zgodnie z ukraińskimi krajowymi standardami rachunkowymi, które znacząco różnią się od MFFS.

Z tego samego powodu nie można ustalić, ile wynosiłyby całkowite przychody i zysk netto za trzy miesiące kończące się 31 marca 2008 roku, gdyby transakcja nabycia nastąpiła 1 stycznia 2008 roku.

Zarząd ASTARTA Holding N.V.

V. Ivanchyk \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

P. Rybin \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

M.M.L.J. van Campen \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

V. Korotkov \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

W.T. Bartoszewski \_\_\_\_\_ podpis \_\_\_\_\_

15 maja 2008 roku  
Amsterdam, Holandia



**ASTARTA-KYIV**  
agri-industrial holding

**ASTARTA HOLDING N.V.**

REPORT OF THE BOARD OF DIRECTORS  
FOR THE THREE MONTHS ENDED MARCH 31, 2008

## Contents

1.	Basis for preparation of the Condensed Consolidated Interim Financial Statements .....	3
2.	Caution note regarding forward-looking statements .....	3
3.	Company overview .....	3
4.	Group Structure .....	3
5.	Shareholders' Structure of ASTARTA Holding N.V.....	5
6.	Board of Directors .....	5
7.	Overview of the Reporting period.....	5
7.1.	Basic products, sales and the Group's markets.....	5
7.2.	Financial Results .....	10
7.2.1.	Financial Ratios.....	12
8.	Description of Risks and Threats Significant for the Group.....	14
9.	Material Events after the Reporting Date.....	15
10.	Statement of the Board of Directors.....	16

## 1. Basis for preparation of the Condensed Consolidated Interim Financial Statements

The condensed consolidated interim financial statements are presented in accordance with International Financial Reporting Standard IAS 34 Interim Financial Reporting.

## 2. Caution note regarding forward-looking statements

Certain statements contained in this report may constitute forecasts and estimates. These statements involve a number of risks, uncertainties and other factors that could cause actual results to differ materially from the anticipated results, expressed or implied by these forward-looking statements.

## 3. Company overview

ASTARTA Holding N.V. (Company) was incorporated under the law of Netherlands on 9 June 2006 as a parent holding company of a group of companies with all of their production assets based in Ukraine. These assets are controlled by a Ukrainian operating company LLC "Firm "Astarta-Kyiv" ("Astarta-Kyiv").

On March 31, 2008, the Company controlled 5 sugar plants, 38 agricultural companies and 1 associated agricultural company, as well as one canning and one combined forage factory. All of the Group's production assets are located in the Poltava, Vinnytsya and Khmelnytsky regions of Ukraine.

The Group is an agri-industrial holding. Group's subsidiaries are involved in sugar beet, grains and oilseeds cultivation, sugar production and in cattle farming.

The corner stone of the Group's strategy is the vertical integration of the business: Group's agricultural companies cultivate sugar beet for further processing at Group's sugar plants thus securing higher margins of the sugar production. Cultivation of in-house sugar beet ensures relatively cheap and reliable supplies of main raw product to Group's owned sugar plants.

To achieve increasing crop capacity of the land bank under lease we meticulously upgrade its quality for the future years and use optimal crop rotation structure cultivating grains and oilseeds together with sugar beets, as well as reserve some part of the land for pastures. Crops and milk production are growing parts of our business that allow us to profit from the current situation in the domestic and international markets.

## 4. Group Structure

**Table 1. The Group's structure as of March 31, 2007 and 2008**

Name	Activity	31 March 2008 % of ownership	31 March 2007 % of ownership
<b>Subsidiaries:</b>			
Ancor Investments Ltd	Investment activities	100.00%	100.00%
LLC Firm "Astarta-Kyiv"	Asset management	99.98%	99.98%
LLC "Agropromtsukor"	Sugar production	99.98%	99.98%
LLC "APO "Tsukrovyk Poltavshchyny"	Sugar production	98.53%	95.08%
LLC "Agricultural company "Zolota Gora"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Dovzhenko"	Agricultural	96.98%	96.98%
LLC "Agricultural company "Gogolevo"	Agricultural	96.98%	96.98%
LLC "Shyshaki combined forage factory"	Fodder production	82.71%	82.71%
LLC "Agricultural company "Shyshatska"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Stepove"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Fydrivske"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Troyitska"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Mriya"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Pustoviytove"	Agricultural	99.78%	99.78%



LLC "Agricultural company "Shevchenko"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Grynky"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Ordanivka"	Agricultural	97.98%	97.98%
SC "Agricultural company "Sofiiivka"	Agricultural	99.98%	99.98%
LLC "Agricultural company "Kozatsky stan"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Dobrobut"	Agricultural	97.99%	97.99%
LLC "Agricultural company "Musievske"	Agricultural	74.99%	74.99%
LLC "Agricultural company "Zorya"	Agricultural	74.99%	74.99%
LLC "Agricultural company "Nadiya"	Agricultural	74.99%	74.99%
LLC "Agricultural company "Viytovetske"	Agricultural	99.98%	99.98%
LLC "Agricultural company "named after Bohdan Khmelnitskiy"	Agricultural	74.99%	74.99%
Globino canning factory "Globus"	Canning production, trade	99.98%	99.98%
SC "Agricultural company "Semenivska"	Agricultural	99.98%	99.98%
LLC "Agricultural company "named after Shevchenko" (Gadiach region)	Agricultural	81.98%	79.98%
LLC "Dobrobut" (Novo-Sanzharskiy region)	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Zoria" (Novo-Sanzharskiy region)	Agricultural	97.98%	90.11%
LLC "Baliasne"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural Company "Agro-Maiak"	Agricultural	81.98%	79.98%
OJSC "Agricultural Company "Agrocomplex"	Agricultural	79.07%	71.44%
LLC "Agricultural company "Stozhary"	Agricultural	63.99%	-
OJSC "Agricultural Company "Zhdanivske"	Agricultural	60.05%	-
LLC "Agricultural Company "LAN-2007"	Agricultural	97.98%	-
LLC "Agricultural Company "Ukraina-Porik"	Agricultural	99.98%	-
LLC "Agricultural Company "Shedievo"	Agricultural	97.98%	-
LLC "Investment company "Poltavazernoproduct"	Agricultural	99.88%	-
LLC "Agricultural Company "Nauka-Agro-Mayak"	Agricultural	99.88%	-
LLC "Agricultural Company "Vasilivske"	Agricultural	74.99%	-
LLC "Agricultural Company "Khib I Liudi"	Agricultural	79.98%	-
LLC "Agricultural Company "Progres"	Agricultural	77.48%	-
LLC "STOV Nadiya"	Agricultural	74.99%	-
<b>Associate:</b>			
LLC "Agricultural company "Pokrovska"	Agricultural	49.99%	49.99%

Ancor Investments LTD is incorporated under Cyprus legislation and all other subsidiaries and the associate are incorporated in Ukraine.

During the three months ended 31 March 2008 the Group acquired the following company involved in agricultural activities:

Name	Country of incorporation	Activity	Date of acquisition	% of ownership as at the date of acquisition
LLC "STOV Nadiya"	Ukraine	Agricultural	07.02.2008	74.99%

Any changes to the Group's structure after the reporting date are described in Section Material events after the reporting date.

## 5. Shareholders' Structure of ASTARTA Holding N.V.

According to the information available to the Company, as of March 31, 2008, the following shareholders provided information concerning direct or indirect (through subsidiaries) ownership of at least 5% of total votes at the General Shareholders Meeting of ASTARTA Holding N.V.

**Table 2. Shareholders' Structure of ASTARTA Holding N.V. as of March 31, 2008**

Shareholder	Number of shares	Percentage of the owned share capital	Number of votes at the General Meeting	Percentage of the votes at the General Meeting
Viktor Ivanchyk through his wholly owned Cypriot company Albacon Ventures Ltd.	10,000,000	40.00	10,000,000	40.00
Valery Korotkov through his wholly owned Cypriot company Aluxes Holding Ltd.	10,000,000	40.00	10,000,000	40.00
ING Parasol Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny	1,348,395	5.39	1,348,395	5.39
Other shareholders	3,651,605	14.61	3,651,605	14.61
<b>TOTAL</b>	<b>25,000,000</b>	<b>100.00</b>	<b>25,000,000</b>	<b>100.00</b>

## 6. Board of Directors

The Board of Directors of ASTARTA Holding N.V. consists of five members: Viktor Ivanchyk (Chief Executive Officer), Petro Rybin (Chief Operating and Financial Officer), Marc van Campen (Chief Corporate Officer), Valeriy Korotkov (Chairman of the Board, Non-Executive Director), Wladyslaw Bartoszewski (Vice Chairman of the Board, Non-Executive Director, Chairman of the Audit Committee).

Viktor Ivanchyk and Valery Korotkov as owners of the companies in Cyprus, hold indirectly 80% of the votes at the General Shareholders Meeting of the Company, 40% each. Besides, each Viktor Ivanchyk and Valery Korotkov own directly 0.01% of the share capital of Astarta-Kyiv.

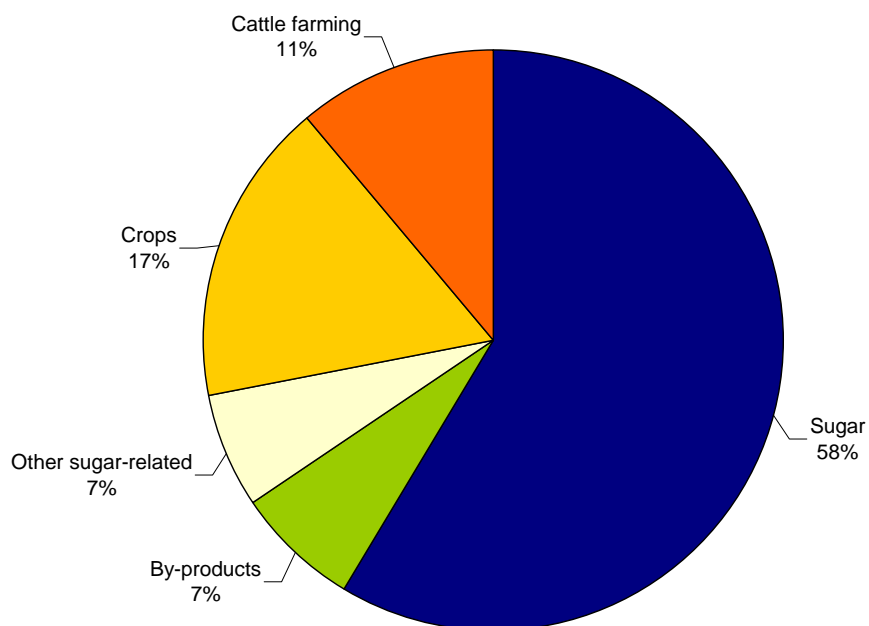
The rest of the directors do not own, whether directly or indirectly, any shares or other securities giving rights to acquire these shares neither from the date of the Company's registration up to the date of this statement, nor after this period.

## 7. Overview of the Reporting period

### 7.1. Basic products, sales and the Group's markets

The basic products of the Group are: sugar and sugar by-products (molasses, beet pulp), sugar beet, grains and oilseeds, as well as cattle farming products (milk and meat). For the three months ended 31 March 2008, total Group's revenues were EUR 19,923 thousand or c. 38% more than in the first quarter of 2007. Sugar sales represented 58% of the total revenues against 65% in the first quarter 2007. The share of revenues from crops sales remained almost stable at c. 17%. Revenues from cattle breeding (meat and milk sales) grew from 8% to 11% of the total.

**Figure 1. Breakdown of the Group's revenues in Q 1 2008.**



In terms of volumes, sugar sales increased from 25.3 thousand tons in the first quarter 2007 to 36.2 thousand tons in the first quarter of 2008, or by c. 43%.

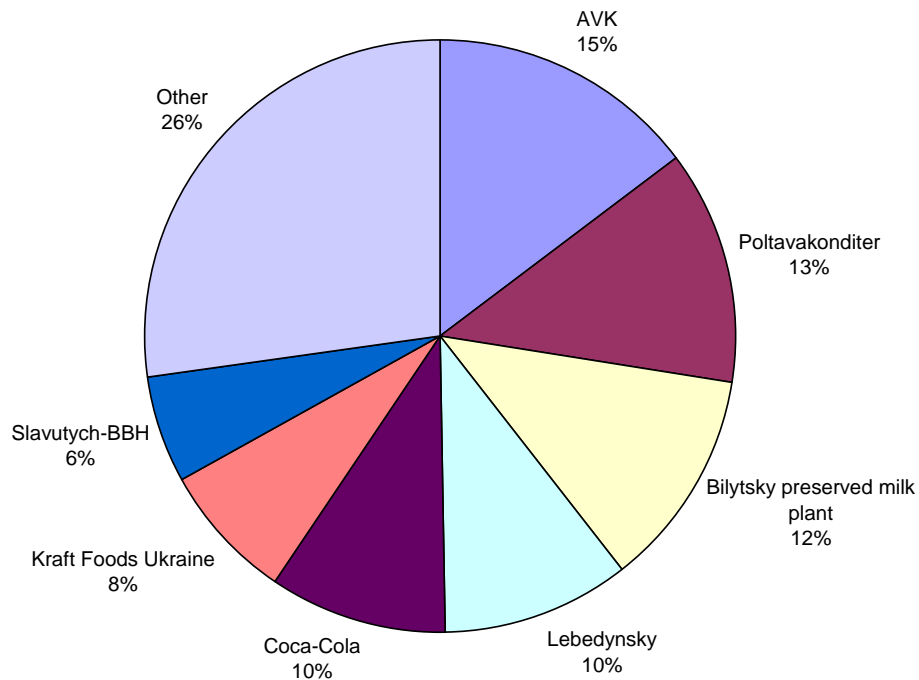
The table below shows sales by quarter in 2007 and the first quarter 2008.

**Table 3. Sugar sales in 2007 and Q1 2008, tons**

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
1 quarter	36,163	25,327
2 quarter	-	26,202
3 quarter	-	29,821
4 quarter	-	59,840
Total:	-	<b>141,190</b>

The figure below provides the breakdown of our sugar sales by clients in terms of volumes in the first quarter 2008.

**Figure 2. The breakdown of sugar sales by clients in Q1 2008**



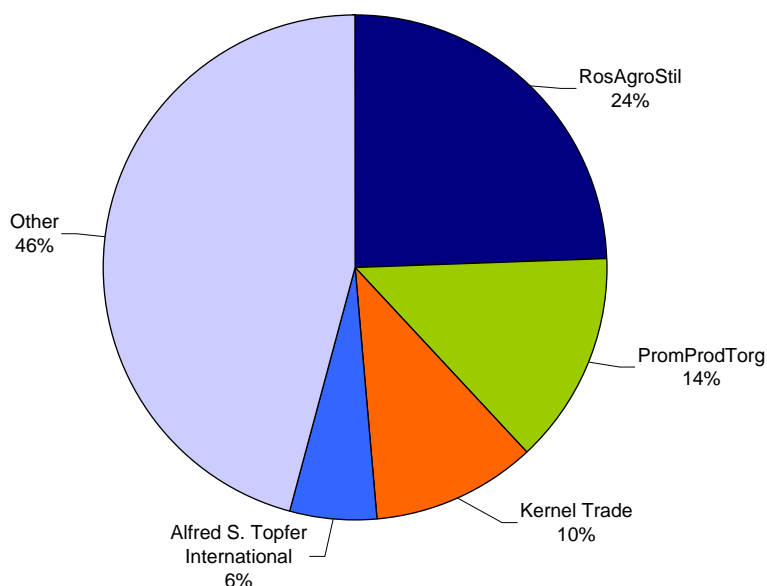
In the three months ended March 31, 2008, the Group well improved its positions in the B2B sector among industrial consumers by signing one-year contracts with the existing and new B2B clients. Due to high sugar purchases at the end of 2007, Coca-Cola somewhat reduced its share in the total sugar sales, but retained its volumes. Noteworthy, that the new clients of the fourth quarter 2007 Bilytsky preserved milk plant and Slavutych, the Ukrainian subsidiary of BBH, gained 12% and 6% of the total Group's sugar sales accordingly. The Board of Directors believes that the Group does not depend on a single consumer; however, we are making efforts to diversify our sales.

Group also managed to increase the sugar by-products sales. We almost doubled the revenues from molasses sales from EUR 375 thousand in Q1 2007 to EUR 722 thousand in Q1 2008. Total revenues from the sales of sugar by-products grew 63% from EUR 867 thousand to EUR 1,409 thousand.

Due to the restrictions on grain exports introduced by the Government, large international grain traders exported limited amount of grain from Ukraine constraining increase of the domestic prices. This fact influenced the Group's crop sales breakdown. Until the end of the first quarter 2008, these restrictions were not lifted, thus we diversified our crop sales and shifted to other buyers, the two largest of which accounted for c. 38% of the total revenues from crop sales in Q1 2008.

Revenues from crop sales grew 46% from EUR 2,290 thousand in Q1 2007 to EUR 3,345 thousand in Q1 2008. Figure 3 shows the breakdown of crop sales by clients in Q1 2008.

**Figure 3. The breakdown of crop sales by clients in Q1 2008**



Despite the export restrictions, the Group has benefitted from the favorable grain market situation selling grains and oilseeds to major Ukrainian processors. Also, despite the scarce export opportunities, we managed to get a quota for corn and barley to export them to Belarus, like in Q1 2007. These export sales provided for 24% of the Group's total revenues from crops sales.

The substantial growth in Group's revenues from the cattle farming in was associated with the increase in milk and meat production and multiplied by the favorable pricing situation in the Ukrainian market The Group's revenues from sales of cattle farming produce almost doubled from EUR 1,154 thousand to EUR 2,233 to secure 11% of the total revenues.

*Situation on the sugar market in Ukraine during the reporting period and its influence on the Group's business*

Ukrainian sugar market demonstrated moderate developments in the first quarter 2008. In 2007/2008 production season, the significant drop in sugar production in Ukraine caused sugar prices correction to their highs of the autumn of 2006. Starting from a 17% increase y-o-y in January, sugar prices continued their rally and rose by a quarter in March 2008 compared to March 2007.

Ukraine has substantially cut sugar output in 2007/2008 production season in comparison to record high 2006/2007, with this trend is projected to continue and deficit to follow. Next production season is likely to push the prices up due to the further production decrease. According to first forecasts, farmers will further reduce the areas under sugar beet, and only those sugar plants will be efficient that are integrated into agricultural business with in-house beet production. This situation will strengthen market position of the Group that has been gradually increasing the share of the in-house sugar beet processed (from 42% in 2006 to 71% in 2007 and further on).

*Situation on the crops market in Ukraine*

The unfavourable weather conditions in Ukraine in 2007 resulted in a lower supply, which together with the global trends of growing demand and prices for grains led to a substantial increase in domestic prices for all crops.

However, the price rise was somewhat slowed down by the Ukrainian Government. In late 2006, the Government of Ukraine adopted a set of resolutions imposing export quotas and licenses for

certain crops, namely wheat, barley, corn and rye. These limits were lifted in March 2007 but reintroduced in August 2007. They remained valid for the rest of 2007 and the first quarter of 2008 that had a negative impact on exports, however, they proved inefficient to stop the price rally.

Prices for grain crops in 3 months of Q1 2008 continued growing slowly (about 10% for wheat and corn), while prices for sunflower and soybeans added more (over 35%). Thus, comparing to the first quarter 2007, crop prices rose from about 50% (corn) to about 250% (sunflower seeds). Due to export restrictions, prices for barley, already high for the moment, virtually did not change in the first three months of 2008, and thus added about 65% to the Q1 2007 prices.

The Ministry of Agrarian Policy of Ukraine forecasts record-high 40-million-tons grains output in 2008, and export restrictions are due to be lifted by the Ukrainian Government starting from July 1, 2008 (at the beginning of harvesting campaign). Thus, the higher grains output in 2008 shall not result in a significant domestic price change due to strong global fundamentals and domestic/world price difference.

## 7.2. Financial Results

The Table below provides selected financial data as at and for the three months ended March 31 in thousands of Ukrainian hryvnia, euro and Polish zloty.

SELECTED FINANCIAL DATA	UAH		EUR		PLN	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
I. Revenues	<b>150,659</b>	95,887	<b>19,923</b>	14,489	<b>70,874</b>	56,599
II. Profit from operations	<b>50,739</b>	21,971	<b>6,708</b>	3,251	<b>23,863</b>	12,699
III. Profit before tax	<b>41,649</b>	21,971	<b>5,514</b>	3,055	<b>19,616</b>	11,933
IV. Net profit	<b>42,051</b>	23,264	<b>5,561</b>	3,445	<b>19,783</b>	13,457
V. Cash flows provided by operating activities	<b>24,537</b>	2,863	<b>3,216</b>	432	<b>11,441</b>	1,689
VI. Cash flows used in investing activities	<b>(36,621)</b>	(21,608)	<b>(4,840)</b>	(3,265)	<b>(17,218)</b>	(12,756)
VII. Cash flows provided by financing activities	<b>12,946</b>	26,773	<b>1,712</b>	699	<b>6,090</b>	2,731
VIII. Total net cash flow	<b>862</b>	4,624	<b>88</b>	(2,134)	<b>313</b>	(8,337)
IX. Total assets	<b>1,350,040</b>	822,566	<b>169,244</b>	122,002	<b>602,069</b>	476,580
X. Current liabilities	<b>435,032</b>	308,033	<b>54,535</b>	45,686	<b>194,003</b>	178,465
XI. Non-current liabilities	<b>141,741</b>	82,741	<b>17,769</b>	12,273	<b>63,211</b>	47,942
XII. Share capital	<b>1,663</b>	1,663	<b>250</b>	250	<b>889</b>	977
XIII. Total equity	<b>773,267</b>	431,792	<b>96,940</b>	64,043	<b>344,854</b>	250,173
XIV. Number of shares	<b>25,000,000</b>	25,000,000	<b>25,000,000</b>	25,000,000	<b>25,000,000</b>	25,000,000
XV. Profit per ordinary share	<b>1.49</b>	0.91	<b>0.20</b>	0.13	<b>0.72</b>	0.52

In the 1st quarter 2008, the Group's revenues grew by 38% up to EUR 19,923 thousand. The revenues were growing simultaneously with growing sales of the Group's products. For example, sugar sales rose by 43% – from 25,327 tons to 36,163 tons. The other reason for revenues growth is higher prices for sugar and agricultural products (see Section "Basic products, sales and the Group's markets").

Group's profit from operations amounted to EUR 6,708 thousand in Q1 2008 vs. EUR 3,251 thousand in Q1 2007. The operational margin was 34% in Q1 2008 against 22% in Q1 2007.

Profit before tax was EUR 5,514 thousand in Q1 2008 vs. EUR 3,445 thousand in Q4 2007.

The Group fully benefitted from the favorable market pricing situation and improved its margins. The gross margin constituted 25% vs. 14% in Q1 2007. The operational margin grew by more than a half. The net margin improved from 24% to 28%.

As of March 31, 2008, Group's assets grew up to EUR 169,244 thousand - a 39% increase as compared to the same period of 2007. Out of all assets, current assets and non-current assets account for 52% and 48% respectively. The assets structure in the same period of 2007 was as follows: current assets – 67%, non-current assets – 33%.

The following factors contributed to the growth of Group's assets:

1. Purchase of new and appreciation of existing production facilities due to renovation and modernization, purchase and installation of new energy saving technological equipment;
2. Acquisition of new agricultural companies and agricultural machines;
3. Revaluation of biological assets because of expansion of areas under crops and rising market prices for agriculture and cattle produce;
4. Revaluation of PPE to the fair market price.

As of March 31, 2008, equity accounted for 57% of Group's liabilities as against 52% as of March 31, 2007.

The Board of Directors assesses the financial results of Group's operations for the first quarter 2008 as positive.



### 7.2.1. Financial Ratios

In thousand of Euros and in percents

<b>Margins</b>	<b>3 months to 31 March 2008</b>	<b>3 months to 31 March 2007</b>
Revenues	<b>19,923</b>	14,489
Gross Profit	<b>5,053</b>	1,968
Gross Profit margin %	<b>25.4%</b>	13.6%
EBITDA	<b>8,572</b>	4,610
EBITDA margin %	<b>43.0%</b>	31.8%
Net profit	<b>5,561</b>	3,445
Net profit margin %	<b>27.9%</b>	23.8%

<b>Ratios</b>	<b>3 months to 31 March 2008</b>	<b>3 months to 31 March 2007</b>
ROE	<b>5.74%</b>	5.38%
ROA	<b>3.29%</b>	2.82%
Current Ratio	<b>1.60</b>	1.79
Quick Ratio	<b>0.37</b>	0.67
EPS	<b>0.20</b>	0.13
P/E	<b>60.36</b>	25.28
Net Debt / EBITDA	<b>5.38</b>	7.69
Net Debt / Sales	<b>2.32</b>	2.45
EBITDA / Interest	<b>6.18</b>	4.98
Interest coverage ratio	<b>4.84</b>	3.51

## Material Events during the Reporting Period

### *Credit portfolio optimization*

- In March, 2008 Raiffeisen Bank Aval (Ukraine) extended the short term credit line for UAH 147,400 thousand (EUR 19,934 thousand) for one more year.
- Same March 2008, Export-Import Bank of the United States, Washington, D.C. (an agency of the U.S. Government) approved a credit line for Ancor Investments Limited (a subsidiary of ASTARTA Holding N.V.) by Wells Fargo HSBC Trade Bank (USA) in the amount of up to USD 10 million to purchase US-made agricultural machinery under the US Export Credit Insurance Policy. Previously Ancor Investments Limited signed contracts with the US manufacturers of agricultural machinery Amity Technology, Chief Industries Inc., Mathews Company, and CNH America.

### *Acquisitions of agricultural companies*

- In February, 2008 Astarta-Kyiv signed a Protocol of intention to acquire 2 sugar plants and 6 agricultural companies with 8.2 thousand ha of agricultural land under lease in Khmelhytsky region.
- In February 2008 Astarta-Kyiv acquired 74.99% of the charter capital of LLC "Nadiya", which entitles it to 74.99% of votes at general meetings of shareholders. LLC "Nadiya" is an agricultural company which rents c. 1.5 thousand ha of land in Khmelnytsky region. After this acquisition the total acreage of land rented by the Group increased from c. 135 thousand ha to c. 136.5 thousand ha.

## **8. Description of Risks and Threats Significant for the Group**

The risks and uncertainties of great significance to the Group, which occurred after the date of the previous report, are described below:

### **Economic Risks**

- In 2001, Ukraine's government introduced tariffs on cane sugar imports in an effort to encourage domestic sugar beet production and processing. Due to the tariffs, the cost of sugar made from the imported raw cane sugar on ex-factory terms in Ukraine is substantially exceeding the cost of sugar made from sugar beet. However, on February 5, 2008, President V. Yuschenko signed the protocol of accession to the WTO. On May 16, 2008 Ukraine shall become a WTO member. After that, Ukraine shall introduce import quotas for 260,000 tons (about 12 % of the Ukrainian sugar consumption) of raw cane sugar starting from January 1, 2009. These quotas are not an obligation to purchase sugar, however, if the global market situation is favorable for those who import sugar to Ukraine, this amount can be imported with an import tariff as low as 2%. The over-quota import tariff shall be 50% of the sugar price. Thus, Ukrainian sugar market will be more influenced by the global market trends. Our business, results of operations and financial condition may be affected by these changes.

## 9. Material Events after the Reporting Date

### *Credit portfolio optimization*

- In April, 2008, the Board of Directors of the European Bank for Reconstruction and Development approved cooperation project with ASTARTA Holding N. V. Within this project, the EBRD shall provide up to USD 20 million long term loan for 7 years with 18 month grace period to the Group. The project will result in energy efficiency improvements in the sugar and agricultural production. On May 7, 2008, the loan facility agreement was signed.

### *Acquisitions*

- In April, 2008, Astarta-Kyiv acquired 75%-100% stakes in fifteen agricultural companies in Vinnytsia, Zhytomyr, Khmelnytsky and Ternopil regions. After these acquisitions, the Group's total area of agricultural land under lease increased to c.150 thousand ha. These acquisitions were to create a sugar beet growing area around the two sugar plants being acquired in Khmelhytsky region, and to expand the existing area around the Group's owned Zhdanivsky sugar plant, as well as to cultivate there grains and oilseeds within the optimal crop rotation structure.
- In April 2008, the Group established a new 100% owned subsidiary SC "Tsukrovyk Podillia". LLC Firm "Astarta-Kyiv" contributed UAH 50 thousand (EUR 7 thousand) into charter capital of this entity.
- In April 2008, the Group increased its control over OJSC "Agricultural Company "Agrocomplex" by means of acquiring additional participation in the charter capital. The Group owns 81.24% subsequent to the additional purchase.

Board of Directors of ASTARTA Holding N.V.

V. Ivanchyk \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

P. Rybin \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

M.M.L.J. van Campen \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

V. Korotkov \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

W.T. Bartoszewski \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

15 May 2008,  
Amsterdam, The Netherlands

## 10. Statement of the Board of Directors

### REPRESENTATION

of the Board of Directors  
of ASTARTA Holding N.V.  
on compliance of the condensed consolidated interim financial statements

The Board of Directors of ASTARTA Holding N.V. hereby represent that to the best of their knowledge the condensed consolidated interim financial statements of ASTARTA Holding N.V. for the period ended 31 March 2008 and the comparable information are prepared in accordance with the applicable accounting standards and that they give a true, fair and clear view of the assets, financial standing and financial results of ASTARTA Holding N.V., and that the report of the Board of Directors on the operations of ASTARTA Holding N.V. for the three months ended 31 March 2008 gives a true view of the developments, achievements and situation of the Company, including a description of the key risks and threats.

Board of Directors of ASTARTA Holding N.V.

V. Ivanchyk \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

P. Rybin \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

M.M.L.J. van Campen \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

V. Korotkov \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

W.T. Bartoszewski \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

15 May 2008,  
Amsterdam, The Netherlands



**ASTARTA HOLDING N.V.**

**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM FINANCIAL STATEMENTS  
AS AT AND FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH 2008**

*These condensed consolidated interim financial statements contain 36 pages*

## **CONTENTS**

CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM BALANCE SHEET AS AT 31 MARCH 2008	3
CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM INCOME STATEMENT FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH 2008	7
CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM CASH FLOW STATEMENT FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH 2008	9
CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH 2008	13
SELECTED NOTES TO THE CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM FINANCIAL STATEMENTS AS AT AND FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH 2008	17

**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM BALANCE SHEET AS AT**

<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>	<b>31 March 2008 (unaudited)</b>	<b>31 December 2007 (unaudited)</b>	<b>31 March 2007 (unaudited) (restated)</b>	<b>31 December 2006 (unaudited) (restated)</b>
<b>Assets</b>				
<b>Non-current assets</b>				
Property, plant and equipment	<b>600,260</b>	576,982	229,719	209,535
Intangible assets	<b>921</b>	992	601	691
Biological assets	<b>50,227</b>	47,446	32,611	24,614
Long-term receivables held-to-maturity and other non-current assets	<b>514</b>	4,718	3,795	5,625
Investments	<b>3,685</b>	2,495	400	400
Deferred tax assets	<b>-</b>	993	2,602	1,324
	<hr/> <b>655,607</b> <hr/>	<hr/> 633,626 <hr/>	<hr/> 269,728 <hr/>	<hr/> 242,189 <hr/>
<b>Current assets</b>				
Inventories	<b>357,885</b>	385,930	293,524	305,342
Biological assets	<b>177,168</b>	113,573	53,866	47,600
Trade accounts receivable	<b>76,323</b>	59,967	128,666	120,527
Other accounts receivable and prepayments	<b>71,830</b>	75,509	68,701	55,086
Promissory notes available-for-sale	<b>2,439</b>	5,632	2,308	1,589
Cash and cash equivalents	<b>8,788</b>	7,926	5,773	19,894
	<hr/> <b>694,433</b> <hr/>	<hr/> 648,537 <hr/>	<hr/> 552,838 <hr/>	<hr/> 550,038 <hr/>
<b>Total assets</b>	<b>1,350,040</b> <hr/> <hr/>	1,282,163 <hr/> <hr/>	822,566 <hr/> <hr/>	792,227 <hr/> <hr/>

The condensed consolidated interim balance sheet is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on pages 17 to 36.



**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM BALANCE SHEET AS AT (CONTINUED)**

<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>	<b>31 March 2008</b>	<b>31 December 2007</b>	<b>31 March 2007</b>	<b>31 December 2006</b>
	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited) (restated)</b>	<b>(unaudited) (restated)</b>
<b>Equity and liabilities</b>				
<b>Equity</b>				
Share capital	1,663	1,663	1,663	1,663
Additional paid-in capital	372,041	372,041	369,531	371,599
Retained earnings	228,378	191,207	63,624	40,969
Fair value reserve	-	-	(233)	(233)
Revaluation surplus	168,317	168,317	-	-
Currency translation adjustment	(5,937)	(6,683)	(2,793)	(2,979)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total equity attributable to equity holders of parent company	764,462	726,545	431,792	411,019
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Minority interests relating to open joint stock companies	8,805	7,795	-	-
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Total equity</b>	<b>773,267</b>	<b>734,340</b>	<b>431,792</b>	<b>411,019</b>
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Non-current liabilities</b>				
Loans and borrowings	56,350	30,696	63,141	53,818
Minority interests relating to limited liability companies	30,628	26,443	15,507	13,961
Other long-term liabilities	7,913	17,094	-	1,931
Deferred tax liabilities	46,850	46,815	4,093	6,205
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	141,741	121,048	82,741	75,915
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Current liabilities</b>				
Short-term loans and borrowing	290,405	303,748	160,702	163,398
Current portion of long-term loans and borrowings	30,212	29,577	20,909	20,911
Trade accounts payable	52,229	40,476	92,075	96,978
Promissory notes issued	-	-	470	2,984
Other liabilities and accounts payable	62,186	52,974	33,877	21,022
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	435,032	426,775	308,033	305,293
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>1,350,040</b>	<b>1,282,163</b>	<b>822,566</b>	<b>792,227</b>
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>

The condensed consolidated interim balance sheet is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on pages 17 to 36.

**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM BALANCE SHEET AS AT**

<i>(in thousands of Euros)</i>		<b>31 March 2008 (unaudited)</b>	<b>31 December 2007 (unaudited)</b>	<b>31 March 2007 (unaudited) (restated)</b>	<b>31 December 2006 (unaudited) (restated)</b>
<b>Assets</b>					
<b>Non-current assets</b>					
Property, plant and equipment		<b>75,250</b>	77,765	34,071	31,505
Intangible assets		<b>116</b>	134	89	104
Biological assets	7	<b>6,296</b>	6,395	4,837	3,702
Long-term receivables held-to-maturity and other non-current assets		<b>65</b>	636	563	846
Investments		<b>462</b>	336	59	60
Deferred tax assets		<b>-</b>	134	387	199
		<b>82,189</b>	85,400	40,006	36,416
<b>Current assets</b>					
Inventories	6	<b>44,867</b>	52,016	43,535	45,910
Biological assets	7	<b>22,209</b>	15,308	7,990	7,156
Trade accounts receivable		<b>9,568</b>	8,082	19,083	18,122
Other accounts receivable and prepayments		<b>9,003</b>	10,176	10,190	8,283
Promissory notes available-for-sale		<b>306</b>	759	342	239
Cash and cash equivalents		<b>1,102</b>	1,068	856	2,991
		<b>87,055</b>	87,409	81,996	82,701
<b>Total assets</b>		<b>169,244</b>	172,809	122,002	119,117

The condensed consolidated interim balance sheet is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on pages 17 to 36.

**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM BALANCE SHEET AS AT (CONTINUED)**

<i>(in thousands of Euros)</i>	<b>31 March 2008</b>	<b>31 December 2007</b>	<b>31 March 2007</b>	<b>31 December 2006</b>
	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited) (restated)</b>	<b>(unaudited) (restated)</b>
<b>Equity and liabilities</b>				
<b>Equity</b>				
Share capital	250	250	250	250
Additional paid-in capital	55,842	55,842	55,465	55,778
Retained earnings	32,848	27,932	9,607	6,254
Fair value reserve	-	-	(35)	(35)
Revaluation surplus	22,685	22,685	-	-
Currency translation adjustment	(15,789)	(8,786)	(1,244)	(447)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total equity attributable to equity holders of parent company	95,836	97,923	64,043	61,800
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Minority interests relating to open joint stock companies	1,104	1,051	-	-
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Total equity</b>	<b>96,940</b>	<b>98,974</b>	<b>64,043</b>	<b>61,800</b>
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Non-current liabilities</b>				
Loans and borrowings	7,064	4,137	9,365	8,092
Minority interests relating to limited liability companies	3,840	3,564	2,301	2,099
Other long-term liabilities	992	2,304	-	290
Deferred tax liabilities	5,873	6,310	607	933
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	17,769	16,315	12,273	11,414
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Current liabilities</b>				
Short-term loans and borrowing	36,405	40,939	23,835	24,568
Current portion of long-term loans and borrowings	3,787	3,986	3,101	3,144
Trade accounts payable	6,547	5,455	13,656	14,581
Promissory notes issued	-	-	70	449
Other liabilities and accounts payable	7,796	7,140	5,024	3,161
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	54,535	57,520	45,686	45,903
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>169,244</b>	<b>172,809</b>	<b>122,002</b>	<b>119,117</b>
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>

The condensed consolidated interim balance sheet is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on pages 17 to 36.

**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM INCOME STATEMENT FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH***(in thousands of Ukrainian hryvnias)*

		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>
			<b>(restated)</b>
<b>Revenues</b>	8	<b>150,659</b>	95,887
Cost of revenues		<b>(100,219)</b>	(78,132)
Loss arising from remeasurement of agricultural produce to fair value		<b>(12,234)</b>	(4,743)
		<hr/>	<hr/>
<b>Gross profit</b>		<b>38,206</b>	13,012
Changes in fair value of biological assets	9	<b>33,638</b>	25,755
Other operating income	10	<b>7,206</b>	3,937
General and administrative expense	11	<b>(15,690)</b>	(11,631)
Selling and distribution expense	12	<b>(8,831)</b>	(5,928)
Other operating expense	13	<b>(3,790)</b>	(3,174)
		<hr/>	<hr/>
<b>Profit from operations</b>		<b>50,739</b>	21,971
Net financial expense	14	<b>(9,896)</b>	(5,245)
Other income		<b>135</b>	-
Gain on acquisition of subsidiaries	5	<b>718</b>	3,954
		<hr/>	<hr/>
<b>Profit before tax</b>		<b>41,696</b>	20,680
Income tax benefit		<b>355</b>	2,584
		<hr/>	<hr/>
<b>Net profit</b>		<b>42,051</b>	23,264
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
<b>Net profit attributable to:</b>			
Minority interests		<b>4,880</b>	609
Equity holders of parent company		<b>37,171</b>	22,655
		<hr/>	<hr/>
<b>Net profit</b>		<b>42,051</b>	23,264
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Weighted average basic and diluted shares outstanding (in thousands of shares)		<b>25,000</b>	25,000
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Basic and diluted earnings per share attributable to shareholders of the parent (in Ukrainian hryvnias)		<b>1.49</b>	0.91
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

The condensed consolidated interim income statement is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on pages 17 to 36.

**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM INCOME STATEMENT FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH***(in thousands of Euros)*

		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>
			<b>(restated)</b>
<b>Revenues</b>	8	<b>19,923</b>	14,489
Cost of revenues		<b>(13,252)</b>	(11,806)
Loss arising from remeasurement of agricultural produce to fair value		<b>(1,618)</b>	(715)
		<hr/>	<hr/>
<b>Gross profit</b>		<b>5,053</b>	1,968
		<hr/>	<hr/>
Changes in fair value of biological assets	9	<b>4,449</b>	3,823
Other operating income	10	<b>953</b>	1,048
General and administrative expense	11	<b>(2,077)</b>	(1,758)
Selling and distribution expense	12	<b>(1,168)</b>	(896)
Other operating expense	13	<b>(502)</b>	(934)
		<hr/>	<hr/>
<b>Profit from operations</b>		<b>6,708</b>	3,251
		<hr/>	<hr/>
Net financial expense	14	<b>(1,308)</b>	(793)
Other income		<b>19</b>	-
Gain on acquisition of subsidiaries	5	<b>95</b>	597
		<hr/>	<hr/>
<b>Profit before tax</b>		<b>5,514</b>	3,055
		<hr/>	<hr/>
Income tax benefit		<b>47</b>	390
		<hr/>	<hr/>
<b>Net profit</b>		<b>5,561</b>	3,445
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
<b>Net profit attributable to:</b>			
Minority interests		<b>645</b>	92
Equity holders of parent company		<b>4,916</b>	3,353
		<hr/>	<hr/>
<b>Net profit</b>		<b>5,561</b>	3,445
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Weighted average basic and diluted shares outstanding (in thousands of shares)		<b>25,000</b>	25,000
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Basic and diluted earnings per share attributable to shareholders of the parent (in Euros)		<b>0.20</b>	0.13
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

The condensed consolidated interim income statement is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on pages 17 to 36.

**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM CASH FLOW STATEMENT FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH**

<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>
		<b>(restated)</b>
<b>Operating activities</b>		
<b>Profit before tax</b>	<b>41,696</b>	20,680
<i>Adjustments for:</i>		
Depreciation and amortization	<b>14,103</b>	8,996
Impairment provision on trade and other accounts receivable	<b>2,093</b>	1,533
Gain on acquisition of subsidiaries	<b>(718)</b>	(3,954)
Gain on sales of property, plant and equipment	<b>(155)</b>	-
Write down of inventories	<b>644</b>	216
Interest expense	<b>11,355</b>	6,126
Decrease in inventories	<b>27,878</b>	11,877
Increase in trade and other receivables	<b>(14,770)</b>	(5,794)
Increase in promissory notes receivable	-	(719)
Increase in biological assets	<b>(65,562)</b>	(14,264)
(Decrease) increase in trade and other payables	<b>17,261</b>	(10,411)
Decrease in promissory notes issued	-	(2,514)
Income taxes paid	<b>(167)</b>	(426)
Interest paid	<b>(9,121)</b>	(8,483)
	<hr/>	<hr/>
<b>Cash flows provided by operating activities</b>	<b>24,537</b>	2,863
	<hr/>	<hr/>
<b>Investing activities</b>		
Purchase of property, plant and equipment, intangible assets and other non-current assets	<b>(52,878)</b>	(24,573)
Proceeds from sales of property, plant and equipment	<b>7,325</b>	819
Sale of promissory notes available-for-sale	<b>3,193</b>	-
Interest received	<b>1,095</b>	372
Proceeds from sales of bonds receivable from related party	<b>4,872</b>	1,830
Acquisition of subsidiaries net of cash acquired	<b>(228)</b>	(56)
	<hr/>	<hr/>
<b>Cash flows used in investing activities</b>	<b>(36,621)</b>	(21,608)
	<hr/>	<hr/>

The condensed consolidated interim cash flow statement is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on pages 17 to 36.

**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM CASH FLOW STATEMENT FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH (CONTINUED)**

<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>
<b>Financing activities</b>		
Proceeds from loans and borrowings	<b>194,978</b>	21,505
Principal payments on loans and borrowings	<b>(182,032)</b>	(16,881)
	<hr/>	<hr/>
<b>Cash flows provided by financing activities</b>	<b>12,946</b>	4,624
	<hr/>	<hr/>
Net (decrease) increase in cash and cash equivalents	<b>862</b>	(14,121)
Cash and cash equivalents as at 1 January	<b>7,926</b>	19,894
	<hr/>	<hr/>
<b>Cash and cash equivalents as at 31 March</b>	<b>8,788</b>	5,773
	<hr/>	<hr/>

The condensed consolidated interim cash flow statement is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on pages 17 to 36.

**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM CASH FLOW STATEMENT FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH**

<i>(in thousands of Euros)</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>
		<b>(restated)</b>
<b>Operating activities</b>		
<b>Profit before tax</b>	<b>5,514</b>	3,055
<i>Adjustments for:</i>		
Depreciation and amortization	<b>1,864</b>	1,359
Impairment provision on trade and other accounts receivable	<b>277</b>	232
Gain on acquisition of subsidiaries	<b>(95)</b>	(597)
Gain on sales of property, plant and equipment	<b>(20)</b>	-
Write down of inventories	<b>85</b>	33
Interest expense	<b>1,473</b>	926
Decrease in inventories	<b>3,687</b>	1,794
Increase in trade and other receivables	<b>(1,953)</b>	(876)
Increase in promissory notes receivable	<b>-</b>	(109)
Increase in biological assets	<b>(8,671)</b>	(2,087)
(Decrease) increase in trade and other payables	<b>2,283</b>	(1,573)
Decrease in promissory notes issued	<b>-</b>	(380)
Income taxes paid	<b>(22)</b>	(64)
Interest paid	<b>(1,206)</b>	(1,281)
	<hr/>	<hr/>
<b>Cash flows provided by operating activities</b>	<b>3,216</b>	432
	<hr/>	<hr/>
<b>Investing activities</b>		
Purchase of property, plant and equipment, intangible assets and other non-current assets	<b>(6,990)</b>	(3,713)
Proceeds from sales of property, plant and equipment	<b>969</b>	124
Sale of promissory notes available-for-sale	<b>422</b>	-
Interest received	<b>145</b>	56
Proceeds from sales of bonds receivable from related party	<b>644</b>	276
Acquisition of subsidiaries net of cash acquired	<b>(30)</b>	(8)
	<hr/>	<hr/>
<b>Cash flows used in investing activities</b>	<b>(4,840)</b>	(3,265)
	<hr/>	<hr/>

The condensed consolidated interim cash flow statement is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on pages 17 to 36.



**CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM CASH FLOW STATEMENT FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH (CONTINUED)***(in thousands of Euros)*

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>
<b>Financing activities</b>		
Proceeds from loans and borrowings	<b>25,786</b>	3,250
Principal payments on loans and borrowings	<b>(24,074)</b>	(2,551)
	<hr/>	<hr/>
<b>Cash flows provided by financing activities</b>	<b>1,712</b>	699
	<hr/>	<hr/>
Net (decrease) increase in cash and cash equivalents	<b>88</b>	(2,134)
Cash and cash equivalents as at 1 January	<b>1,068</b>	2,991
Currency translation difference	<b>(54)</b>	(1)
	<hr/>	<hr/>
<b>Cash and cash equivalents as at 31 March</b>	<b>1,102</b>	856
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

The condensed consolidated interim cash flow statement is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on pages 17 to 33.

**CONDENSED HISTORICAL CONSOLIDATED INTERIM STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY  
FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH**

	Attributable to equity holders of parent company								
	Share capital	Additional paid-in capital	Retained earnings	Fair value reserve	Revaluation surplus	Currency translation adjustment	Total	Minority interests	Total equity
	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)
<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>									
<b>As at 1 January 2007, restated</b>	1,663	371,599	40,969	(233)	-	(2,979)	411,019	-	411,019
Net profit, restated (note 4)	-	-	22,655	-	-	-	22,655	-	22,655
Remeasurement of loans from related parties to market terms	-	(2,758)	-	-	-	-	(2,758)	-	(2,758)
Deferred tax effect	-	690	-	-	-	-	690	-	690
Currency translation differences	-	-	-	-	-	186	186	-	186
<b>As at 31 March 2007, restated</b>	1,663	369,531	63,624	(233)	-	(2,793)	431,792	-	431,792
Net profit	-	-	125,282	-	-	-	125,282	-	125,282
Revaluation of property	-	-	-	-	209,366	-	209,366	-	209,366
Deferred tax liability attributable to revalued property	-	-	-	-	(41,049)	-	(41,049)	-	(41,049)
Change in fair value of promissory notes available-for-sale	-	-	-	233	-	-	233	-	233
Remeasurement of loans from related parties to market terms	-	2,758	-	-	-	-	2,758	-	2,758
Deferred tax effect	-	(690)	-	-	-	-	(690)	-	(690)
Net loss attributable to minority shareholders of open joint stock companies	-	-	-	-	-	-	-	(409)	(409)
Currency translation differences	-	-	-	-	-	(3,890)	(3,890)	-	(3,890)
Acquisitions of entities under common control	-	-	2,301	-	-	-	2,301	-	2,301
Acquisition of open joint stock companies	-	-	-	-	-	-	-	8,470	8,470
Acquisitions from minority shareholders	-	442	-	-	-	-	442	(266)	176
<b>As at 31 December 2007</b>	1,663	372,041	191,207	-	168,317	(6,683)	726,545	7,795	734,340

The condensed consolidated interim statement of changes in equity is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on the pages 17 to 36.

**CONDENSED HISTORICAL CONSOLIDATED INTERIM STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY  
FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH (CONTINUED)**

	Attributable to equity holders of parent company						Total	Minority interests	Total equity
	Share capital	Additional paid-in capital	Retained earnings	Fair value reserve	Revaluation surplus	Currency translation adjustment			
<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	
<b>As at 1 January 2008</b>	<b>1,663</b>	<b>372,041</b>	<b>191,207</b>	-	<b>168,317</b>	<b>(6,683)</b>	<b>726,545</b>	<b>7,795</b>	<b>734,340</b>
Net profit	-	-	37,171	-	-	-	37,171	-	37,171
Net profit attributable to minority shareholders of open joint stock companies	-	-	-	-	-	-	-	1,010	1,010
Currency translation differences	-	-	-	-	-	746	746	-	746
<b>As at 31 March 2008</b>	<b>1,663</b>	<b>372,041</b>	<b>228,378</b>	-	<b>168,317</b>	<b>(5,937)</b>	<b>764,462</b>	<b>8,805</b>	<b>773,267</b>

These condensed consolidated interim statements of changes in equity is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on the pages 17 to 36.

**CONDENSED HISTORICAL CONSOLIDATED INTERIM STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY  
FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH**

	Attributable to equity holders of parent company								
	Share capital	Additional paid-in capital	Retained earnings	Fair value reserve	Revaluation surplus	Currency translation adjustment	Total	Minority interests	Total equity
	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)
<i>(in thousands of Euros)</i>									
<b>As at 1 January 2007, restated</b>	250	55,778	6,254	(35)	-	(447)	61,800	-	61,800
Net profit, restated (note 4)	-	-	3,353	-	-	-	3,353	-	3,353
Remeasurement of loans from related parties to market terms	-	(417)	-	-	-	-	(417)	-	(417)
Deferred tax effect	-	104	-	-	-	-	104	-	104
Currency translation differences	-	-	-	-	-	(797)	(797)	-	(797)
<b>As at 31 March 2007, restated</b>	250	55,465	9,607	(35)	-	(1,244)	64,043	-	64,043
Net profit	-	-	17,992	-	-	-	17,992	-	17,992
Revaluation of property	-	-	-	-	28,218	-	28,218	-	28,218
Deferred tax liability attributable to revalued property	-	-	-	-	(5,533)	-	(5,533)	-	(5,533)
Change in fair value of promissory notes available-for-sale	-	-	-	35	-	-	35	-	35
Remeasurement of loans from related parties to market terms	-	417	-	-	-	-	417	-	417
Deferred tax effect	-	(104)	-	-	-	-	(104)	-	(104)
Net loss attributable to minority shareholders of open joint stock companies	-	-	-	-	-	-	-	(55)	(55)
Currency translation differences	-	4	-	-	-	(7,542)	(7,538)	(82)	(7,620)
Acquisitions of entities under common control	-	-	333	-	-	-	333	-	333
Acquisition of open joint stock companies	-	-	-	-	-	-	-	1,224	1,224
Acquisitions from minority shareholders	-	60	-	-	-	-	60	(36)	24
<b>As at 31 December 2007</b>	250	55,842	27,932	-	22,685	(8,786)	97,923	1,051	98,974

The condensed consolidated interim statement of changes in equity is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on the pages 17 to 36.

**CONDENSED HISTORICAL CONSOLIDATED INTERIM STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY  
FOR THE THREE MONTHS ENDED 31 MARCH (CONTINUED)**

	Attributable to equity holders of parent company						Total	Minority interests	Total equity
	Share capital	Additional paid-in capital	Retained earnings	Fair value reserve	Revaluation surplus	Currency translation adjustment			
	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)	(unaudited)			
<i>(in thousands of Euros)</i>									
<b>As at 1 January 2008</b>	<b>250</b>	<b>55,842</b>	<b>27,932</b>	-	<b>22,685</b>	<b>(8,786)</b>	<b>97,923</b>	<b>1,051</b>	<b>98,974</b>
Net profit	-	-	<b>4,916</b>	-	-	-	<b>4,916</b>	-	<b>4,916</b>
Net profit attributable to minority shareholders of open joint stock companies	-	-	-	-	-	-	-	<b>134</b>	<b>134</b>
Currency translation differences	-	-	-	-	-	<b>(7,003)</b>	<b>(7,003)</b>	<b>(81)</b>	<b>(7,084)</b>
<b>As at 31 March 2008</b>	<b>250</b>	<b>55,842</b>	<b>32,848</b>	-	<b>22,685</b>	<b>(15,789)</b>	<b>95,836</b>	<b>1,104</b>	<b>96,940</b>

The condensed consolidated interim statement of changes in equity is to be read in conjunction with the notes to and forming part of the condensed consolidated interim financial statements set out on the pages 17 to 36.

**Selected notes to the condensed consolidated interim financial statements as at and for the three months ended 31 March 2008****1 BACKGROUND****Organization and operations**

These consolidated financial statements are prepared by ASTARTA Holding N.V. (the Company), a Dutch public company incorporated in Amsterdam, the Netherlands, on 9 June 2006 under Dutch law.

The Company's legal address is Koningslaan 17, 1075 AA, Amsterdam, the Netherlands.

On 4 July 2006 the shareholders of the Company contributed their shares in the Cyprus based company Ancor Investments Ltd to ASTARTA Holding N.V. After the contribution, ASTARTA Holding N.V. owns 100% of share capital of Ancor Investment Ltd.

Ancor Investments Ltd owns 99.98% of the capital of LLC Firm "Astarta-Kyiv" (Astarta-Kyiv) registered in Ukraine, which in turn controls a number of subsidiaries in Ukraine.

On 16 August 2006 the Company's shares were admitted for trading on the Warsaw Stock Exchange. The first quotation of the shares on the Warsaw Stock Exchange took place on 17 August 2006.

As a result of the offering, 5,000,000 shares were sold. All of the shares were newly issued. Investors subscribed for shares totaling PLN 95,000 thousand (EUR 24,553 thousand). The total costs and expenses of the offering were EUR 2,319 thousand. The net proceeds of the offering were EUR 22,234 thousand.

These consolidated financial statements include the Company and its subsidiaries (the Group).

Historically principal operation of the Group is sugar production. The Group is diversifying into an agricultural business by developing its dairy cattle operation and expanding its crop growing activity. The Group's sugar plants and croplands are mainly located in the Poltava and Vinnytsia oblasts (administrative divisions) of Ukraine. The business is vertically-integrated because sugar is produced at plants primarily using own-grown sugar beet. The Group is also active in growing and selling various grain crops that result from the crop rotation necessary for sugar beet cultivation.

In the year ended 31 December 2007 management decided to expand and develop its dairy cattle farming operation production in order to diversify products and to take advantage of the growing demand for dairy products in Ukraine.

**Ukrainian business environment**

Ukraine is experiencing political and economic change that has affected, and may continue to affect, the activities of enterprises operating in this environment. Consequently, operations in Ukraine involve risks that do not typically exist in other markets. These consolidated financial statements reflect management's current assessment of the possible impact of the Ukrainian business environment on the operations and the financial position of the Group. The future business environment may differ from management's assessment. The impact of such differences on the operations and the financial position may be significant.

**2 BASIS OF PREPARATION****Statement of compliance**

These consolidated financial statements are prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) adopted by the European Union.

**Basis of consolidation**

Subsidiaries are those enterprises controlled separately by an entity. Control exists when the Company has the power, directly or indirectly, to govern the financial and operating policies of an enterprise to obtain benefits from its activities. The financial statements of subsidiaries are included in the consolidated financial statements of the Company from the date that control effectively commences until the date that control effectively ceases.

Associate is an enterprise in which the Company has significant influence, but not control, over its financial and operating policies. The consolidated financial statements include the Company's share of the total recognized gains and losses of an associate on an entity accounted basis, from the date that significant influence effectively commences until the date that significant influence effectively ceases. When the Company's share of losses exceeds the carrying amount of the associate, the carrying amount is reduced to nil and recognition of further losses is discontinued except to the extent that the Company has incurred obligations in respect of the associate.

During the three months ended 31 March 2008 the Company acquired 74.99% of LLC "STOV Nadiya"

Astarta Holding N.V. owns shares, directly and indirectly, in a number of subsidiaries and an associate with the following percentage of ownership:

Name	Activity	31 March 2008 % of ownership	31 March 2007 % of ownership
<b>Subsidiaries:</b>			
Ancor Investments Ltd	Investment activities	100.00%	100.00%
LLC Firm "Astarta-Kyiv"	Asset management	99.98%	99.98%
LLC "Agropromtsukor"	Sugar production	99.98%	99.98%
LLC "APO "Tsukrovyk Poltavshchyny"	Sugar production	98.53%	95.08%
LLC "Agricultural company "Zolota Gora"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Dovzhenko"	Agricultural	96.98%	96.98%
LLC "Agricultural company "Gogolevo"	Agricultural	96.98%	96.98%
LLC "Shyshaki combined forage factory"	Fodder production	82.71%	82.71%
LLC "Agricultural company "Shyshatska"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Stepove"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Fydrivske"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Troyitska"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Mriya"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Pustoviytove"	Agricultural	99.78%	99.78%
LLC "Agricultural company "Shevchenko"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Grynky"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Ordanivka"	Agricultural	97.98%	97.98%
SC "Agricultural company "Sofiivka"	Agricultural	99.98%	99.98%
LLC "Agricultural company "Kozatsky stan"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural company "Dobrobut"	Agricultural	97.99%	97.99%
LLC "Agricultural company "Musievske"	Agricultural	74.99%	74.99%
LLC "Agricultural company "Zorya"	Agricultural	74.99%	74.99%
LLC "Agricultural company "Nadiya"	Agricultural	74.99%	74.99%
LLC "Agricultural company "Viytovetske"	Agricultural	99.98%	99.98%
LLC "Agricultural company "named after Bohdan Khmelnytskyi"	Agricultural	74.99%	74.99%
Globino canning factory "Globus"	Canning production, trade	99.98%	99.98%
SC "Agricultural company "Semenivska"	Agricultural	99.98%	99.98%
LLC "Agricultural company "named after Shevchenko" (Gadiach region)	Agricultural	81.98%	79.98%
LLC "Dobrobut" (Novo-Sanzharskiy region)	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Zoria" (Novo-Sanzharskiy region)	Agricultural	97.98%	90.11%
LLC "Baliasne"	Agricultural	97.98%	97.98%
LLC "Agricultural Company "Agro-Maiak"	Agricultural	81.98%	79.98%
OJSC "Agricultural Company "Agrocomplex"	Agricultural	79.07%	71.44%
LLC "Agricultural company "Stozhary"	Agricultural	63.99%	-
OJSC "Agricultural Company "Zhdanivske"	Agricultural	60.05%	-
LLC "Agricultural Company "LAN-2007"	Agricultural	97.98%	-
LLC "Agricultural Company "Ukraina-Porik"	Agricultural	99.98%	-
LLC "Agricultural Company "Shedievo"	Agricultural	97.98%	-
LLC "Investment company "Poltavazernoproduct"	Agricultural	99.88%	-
LLC "Agricultural Company "Nauka-Agro-Mayak"	Agricultural	99.88%	-
LLC "Agricultural Company "Vasilivske"	Agricultural	74.99%	-
LLC "Agricultural Company "Khlib I Liudi"	Agricultural	79.98%	-
LLC "Agricultural Company "Progres"	Agricultural	77.48%	-
LLC "STOV Nadiya"	Agricultural	74.99%	-
<b>Associate:</b>			
LLC "Agricultural company "Pokrovska"	Agricultural	49.99%	49.99%

Ancor Investments LTD is incorporated under Cyprus legislation and all other subsidiaries and the associate are incorporated in Ukraine.



### **Acquisition and disposal of minority interests**

Any difference between the consideration paid to acquire minority interests or any difference between the consideration received upon disposal of minority interests and the carrying amount of that portion of the Group's interest in the subsidiary, is recognized as equity increases (or decreases) in the parent shareholder's interest, so long as the parent controls the subsidiary. The presentation of minority interests within equity supports the recognition of increases and decreases in ownership interests in subsidiaries without a change in control as equity transactions in the consolidated financial statements. Accordingly, any premiums or discounts on subsequent purchases of equity instruments from (or sales of equity instruments to) minority interests is recognized directly in the parent shareholders' equity.

### **Transactions eliminated on consolidation**

Intercompany balances and transactions, and any unrealized gains arising from intercompany transactions, are eliminated in preparing the consolidated financial statements. Unrealized gains arising from transactions with associates are eliminated to the extent of the Group's interest in the enterprise. Unrealized gains resulting from transactions with associates are eliminated against the investment in the associate. Unrealized losses are eliminated in the same way as unrealized gains except that they are only eliminated to the extent that there is no evidence of impairment.

### **Common control transactions**

The acquisition of controlling interests in entities that are under the control of the same controlling equity holders as the Group are accounted for on the date of acquisition. The assets and liabilities acquired are recognized at their previous book values as recorded in the individual IFRS financial statements of the acquired enterprise. The components of equity of the acquired enterprises are added to the same components within Group equity. Any cash paid for the acquisition is charged to equity.

The disposal of subsidiaries to entities that are under the control of the same controlling equity holders as the Group are accounted for by recognizing the difference between the consideration received and the carrying amount of the net assets of the subsidiary, including minority interests and attributable goodwill or negative goodwill, in equity.

### **Basis of accounting**

The consolidated financial statements are prepared using the fair value basis for property, biological assets, agricultural produce and promissory notes available-for-sale. Biological assets are stated at their fair value less estimated point-of-sale costs, whereas agricultural produce is stated at its fair value less estimated point-of-sale costs at the point of harvest. Promissory notes available-for-sale are stated at fair value. Beginning 31 December 2007, property is carried at fair value as determined by independent appraisal. All other assets and liabilities are carried at historical cost.

### **Minority interest participants**

Substantially all of the Company's subsidiaries are limited liability companies. Under Ukrainian law, a participant in a limited liability company may unilaterally withdraw his share in a company. In such case, the company is obliged to pay the withdrawing participant's share of net assets of the company determined in accordance with National Accounting Standards not later than 12 months from the date of the withdrawal. Consequently, minority interests in limited liability companies that are subsidiaries are recognized as a non-current liability.

Since a participant in an open joint stock company may not withdraw his share in a company, the corresponding minority interests are recognized in equity.

### **Functional and presentation currency**

The operating subsidiaries and the associate in Ukraine have the Ukrainian hryvnia (UAH) as their functional currency. The financial data of the companies registered in Ukraine are converted from UAH to EUR and are rounded to the nearest thousand.

Management chose to present the consolidated financial statements in two currencies, EUR and UAH.

For the purposes of presenting consolidated financial statements, assets and liabilities are translated for companies operating in Ukraine from UAH to EUR using the closing rates at each balance sheet date, and income and expenses are translated at the average rates for each respective period. The rates are obtained from the National Bank of Ukraine. The resulting translation differences are shown in equity.

### **Critical accounting estimates and judgments in applying accounting policies**

The preparation of the consolidated financial statements in conformity with IFRS requires management to make judgments, estimates and assumptions that affect the application of policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expense. The estimates and associated assumptions are based on historical experience and various other factors that are believed to be reasonable under the circumstances, the results of which form the basis of making the judgments about carrying values of assets and liabilities that are not readily apparent from other sources. Although these estimates are based on management's best knowledge of current events and actions, actual results ultimately may differ from these estimates. The most significant estimates and assumptions are as follows:

#### ***Impairment of trade accounts receivable***

Management estimates impairment by assessing the likelihood of the collection of trade accounts receivable based on an analysis of individual accounts. Factors taken into consideration when assessing individual accounts include an ageing analysis of trade accounts receivable in comparison with the credit terms provided to customers, the financial position and collection history with the customer.

#### ***Fair value of property***

As at 31 December 2007 management adopted the revaluation model of accounting for property (buildings). Under this method, property is carried at fair value less any subsequent accumulated depreciation and impairment losses. As buildings in the sugar production, agricultural and cattle-farming businesses are specialized and rarely sold except as part of a continuing business, they are valued using depreciated replacement cost. The administrative building of LLC Firm "Astarta-Kiev" is valued using the market approach. Estimating the fair value of property requires the exercise of judgement and the use of assumptions. Management engages external independent appraisers to estimate the fair value of property. As at 31 December 2006 property was stated at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

#### ***Fair value of biological assets***

Due to the lack of an active market as defined by International Financial Reporting Standard IAS 41 Agriculture, the fair value of biological assets is estimated by present valuing the net cash flows expected to be generated from the assets discounted at a current market-determined pre-tax rate. Management uses the assistance of independent appraisers to estimate expected cash flows, and determines discount rates by reference to current market rates on deposits in Ukrainian hryvnia. The fair value is then reduced for estimated point-of-sale costs.

As at 31 March 2007 and as at 31 December 2007 the estimate of fair value of dairy cattle was restated to take into account a more accurate analysis of cattle by age.

#### ***Fair value of agricultural produce***

Management estimates the fair value of agricultural produce by reference to quoted prices in an active market, as defined by International Financial Reporting Standard IAS 41. In addition, point-of-sale costs at the point of harvest are estimated and deducted from the fair value. The fair value less point-of-sale costs becomes the carrying value of inventories at that date.

### 3 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The accounting policies applied in these condensed consolidated interim financial statements are the same as those applied in the consolidated financial statements as at and for the year ended 31 December 2007 as described below.

#### Foreign currency transactions

Transactions in foreign currencies are translated to hryvnias at the foreign exchange rate ruling at the date of the transaction. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies at the balance sheet date are translated to hryvnias at the foreign exchange rate ruling at that date. Non monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies, which are stated at historical cost, are translated to hryvnias at the foreign exchange rate ruling at the date of the transaction. Foreign exchange differences arising on translation are recognized in the income statement.

The principal UAH exchange rates used in the preparation of the consolidated financial statements are as follows:

Currency	Average reporting period rate		Reporting date rate	
EUR	<b>7.5614</b>	6.6178	<b>7.9770</b>	6.7423
USD	<b>5.0500</b>	5.0500	<b>5.0500</b>	5.0500

#### Property, plant and equipment

##### *Owned assets*

As at 31 December 2007 buildings held for production, selling and distribution or administrative purposes are stated at their revalued amounts, being the fair value at the date of revaluation, less any subsequent accumulated depreciation and subsequent accumulated impairment losses. At the date of the revaluation accumulated depreciation is eliminated against the gross carrying amount of the asset and the net amount restated to the revalued amount of the asset. Prior to 31 December 2007, property was stated at cost less accumulated depreciation and impairment losses. Management adopted the revaluation model for property because of the rapidly changing property market in Ukraine. Revaluations were carried out by independent appraisers and will be performed frequently enough to ensure that the fair value of a revaluated asset does not differ materially from its carrying amount at the balance sheet date.

A revaluation increase on property is recognized directly in equity, except to the extent that it reverses a previous revaluation decrease recognized in the income statement. A revaluation decrease on property is recognized in the income statement, except to the extent that it reverses a previous revaluation increase recognized directly in equity.

Upon disposal, any revaluation reserve relating to the building being sold is transferred to retained earnings.

Items of property, plant and equipment, other than buildings, acquired before 1 January 2003 are stated at deemed cost less subsequent accumulated depreciation and impairment losses. Deemed cost is based on the fair values of property, plant and equipment, other than buildings, as at 1 January 2003 based on an independent appraisal. Items of property, plant and equipment, other than buildings, acquired on or after 1 January 2003 are stated at cost less accumulated depreciation and impairment losses. The cost of self-constructed assets includes the cost of materials, direct labor and an appropriate proportion of production overheads.

Where an item of property, plant and equipment comprises major components having different useful lives, they are accounted for as separate items of property, plant and equipment.

##### *Leased assets*

Leases under which the Group assumes substantially all the risks and rewards of ownership are classified as finance leases. Property and equipment acquired by way of finance lease is stated at an amount equal to the

lower of its fair value and the present value of the minimum lease payments at inception of the lease, less accumulated depreciation and impairment losses.

### **Subsequent expenditure**

Expenditure incurred to replace a component of an item of property, plant and equipment that is accounted for separately, is capitalized and the carrying amount of the component replaced is written off. Subsequent expenditure is capitalized only when it increases the future economic benefits embodied in the item of property, plant and equipment. All other expenditures are recognized in the income statement as expenses as incurred.

### **Depreciation**

Depreciation on property, plant and equipment is charged to the income statement on a straight-line basis over the estimated useful lives of the individual assets. Depreciation commences on the date of acquisition or, in respect of internally constructed assets, from the time an asset is completed and ready for use. Land and assets under construction are not depreciated.

The estimated useful lives are as follows:

Buildings	20-50 years
Machines and equipment	10-20 years
Vehicles	5-10 years
Other fixed assets	3-5 years

### **Intangible assets**

Intangible assets, which are acquired by the Group and which have finite useful lives, consist mainly from computer software and are stated at cost less accumulated amortization and impairment losses. Depreciation is charged to the income statement on a straight-line basis over the estimated useful lives, normally 4 years.

### **Biological assets**

The Group classifies livestock (primarily cattle) and crops as biological assets. Biological assets are carried at their fair value less estimated point-of-sale costs, except when the fair value cannot be measured reliably. If fair value cannot be measured reliably, biological assets are carried at cost less impairment. Point-of-sale costs include all costs that are necessary to sell the assets, excluding costs necessary to get the assets to market.

A gain or loss arising on initial recognition of a biological asset at fair value less estimated point-of-sale costs and from a change in fair value less estimated point-of-sale costs of a biological asset is included in net profit or loss for the period in which it arises.

The Group classifies biological assets as current or non-current depending upon the average useful life of the particular group of biological assets.

### **Agricultural produce**

The Group classifies crops as agricultural produce. Agricultural produce harvested from biological assets is measured at its fair value less estimated point-of-sale costs at the point of harvest. A gain or loss arising on initial recognition of agricultural produce at fair value less estimated point-of-sale costs is included in net profit or loss for the period in which it arises.

### **Income tax**

Under Ukrainian law, producers of agricultural products are permitted to choose between general and special regimes of taxation with respect to certain taxes. In particular, in accordance with the Law of Ukraine "On the Fixed Agricultural Tax", dated 17 December 1998, as amended (the Law on Fixed Agricultural Tax), agricultural companies engaged in the production, processing and sale of agricultural products may choose to be registered as payers of fixed agricultural tax (FAT), provided that their sales of agricultural goods of their own production account for more than 75% of their gross revenue.

FAT is paid in lieu of corporate income tax, land tax, duties for special use of water objects, municipal tax, vehicle tax, duties for geological survey works and duties for trade patents. The amount of FAT payable is calculated as a percentage of the deemed value of all land plots (determined by state) leased or owned by a taxpayer. The FAT regime is effective until 31 December 2009.

In accordance with the Law on Fixed Agricultural Tax, 36 subsidiaries elected to pay FAT in lieu of other taxes in 2007. During the years ended 31 December 2006 and 2007, the remaining companies are subject to income taxes at a 25% rate.

For these companies, income tax on the profit or loss for the year comprises current and deferred tax. Income tax is recognized in the income statement except to the extent that it relates to items recognized directly in equity, in which case it is recognized in equity.

Current tax expense is the expected tax payable on the taxable income for the year, using tax rates enacted or substantially enacted at the balance sheet date, and any adjustment to tax payable in respect of previous years. Deferred tax is provided using the balance sheet liability method, providing for temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities for financial reporting purposes and the amounts used for taxation purposes. The amount of deferred tax provided is based on the expected manner of realization or settlement of the carrying amount of assets and liabilities, using tax rates enacted or substantially enacted at the balance sheet date. No deferred tax is recognized for companies that are involved in the agricultural business and that are exempt from income taxes until 31 December 2009 as management believes it is likely that this exemption will be extended as has historically been the case.

A deferred tax asset is recognized only to the extent that it is probable that future taxable profits will be available against which the unused tax losses and credits can be utilized. Deferred tax assets are reduced to the extent that it is no longer probable that the related tax benefit will be realized.

#### **4 RESTATEMENT OF THE FAIR VALUE OF DAIRY CATTLE**

As at 31 December 2007, management restated the estimate of fair value of dairy cattle in order to take into account a more accurate analysis of cattle by age.

Because of low margins in cattle farming business in the past, previously, the fair value of dairy cattle equaled the net present value of estimated future cash flows to be generated by cows during one year after the balance sheet date.

Beginning on 31 December 2007, management determined that estimate of the fair value of dairy cattle should equal the net present value of estimated future cash flows to be generated by cows during their remaining productive lives after the balance sheet date. Average productive life of a cow is 5 years.

This technique is used due to the absence of an active, transparent market for dairy cattle in Ukraine. Management uses the assistance of independent appraisers in the estimation of future cash flows.

International Financial Reporting Standard IAS 8 *Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors* requires the restatement of the opening balances of assets, liabilities and equity for the earliest period for which retrospective restatement is practicable. Due to the lack of information on the age of dairy cattle in periods prior to 2007, management restated the carrying value of dairy cattle as at 31 March 2007 and 31 December 2006. The effect of this restatement is as follows:

	<b>31 March 2007</b>			<b>31 December 2006</b>		
	<b>as originally reported</b>	<b>adjustment</b>	<b>as restated</b>	<b>as originally reported</b>	<b>adjustment</b>	<b>as restated</b>
<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>						
Biological assets - dairy cattle, non-current	21,115	11,049	32,164	16,422	7,833	24,255
Biological assets - dairy cattle, current	12,183	18,721	30,904	13,513	10,377	23,890
Retained earnings	-	-	-	22,759	18,210	40,969
Changes in fair value of non-current dairy cattle	(1,380)	3,216	1,836	-	-	-
Changes in fair value of current dairy cattle	448	8,344	8,792	-	-	-
Net profit	11,094	11,561	22,655	-	-	-
Change in biological assets (cash flow statement)	(2,703)	(11,561)	(14,264)	-	-	-
<i>(in thousands of Euros)</i>						
Biological assets - dairy cattle, non-current	3,132	1,639	4,771	2,469	1,179	3,648
Biological assets - dairy cattle, current	1,807	2,777	4,584	2,032	1,559	3,591
Retained earnings	-	-	-	3,516	2,738	6,254
Changes in fair value of non-current dairy cattle	(209)	460	251	-	-	-
Changes in fair value of current dairy cattle	68	1,218	1,286	-	-	-
Net profit	1,675	1,678	3,353	-	-	-
Change in biological assets (cash flow statement)	(409)	(1,678)	(2,087)	-	-	-

The restatement had no deferred tax effect since all the cattle are owned by subsidiaries registered as FAT payers.

## **5 ACQUISITION OF SUBSIDIARIES**

During the three months ended 31 March 2008 the Group acquired the following company involved in agricultural activities:

<b>Name</b>	<b>Country of incorporation</b>	<b>Activity</b>	<b>Date of acquisition</b>	<b>% of ownership as at the date of acquisition</b>
LLC “STOV Nadiya”	Ukraine	Agricultural	07.02.2008	74.99%

The acquisition of this company had the following effect on assets and liabilities as at the date they were acquired:

	<b>Recognised fair value at acquisition</b>	
	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i> <b>(unaudited)</b>	<i>(in thousands of Euros)</i> <b>(unaudited)</b>
<b>Non-current assets</b>		
Property, plant and equipment	<b>1,613</b>	<b>213</b>
<b>Current assets</b>		
Inventories	<b>477</b>	<b>63</b>
Current biological assets	<b>68</b>	<b>9</b>
<b>Current liabilities</b>		
Trade accounts payable	<b>(629)</b>	<b>(83)</b>
Other liabilities and accounts payable	<b>(268)</b>	<b>(35)</b>
Minority interest acquired	<b>(315)</b>	<b>(42)</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>Net identifiable assets, liabilities and contingent liabilities</b>	<b>946</b>	<b>125</b>
	<hr/>	<hr/>
Excess of net assets acquired over consideration paid:	<b>718</b>	<b>95</b>
Consideration paid	<b>(228)</b>	<b>(30)</b>
Cash acquired	<b>-</b>	<b>-</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>Net cash outflow</b>	<b>(228)</b>	<b>(30)</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

During the three months ended 31 March 2007 the Group acquired the following companies:

Name	Country of incorporation	Activity	Date of acquisition	% of ownership as at the date of acquisition
LLC "HTZ"	Ukraine	Agricultural	21.03.2007	99.98%
OJSC "Agricultural Company "Agrocomplex"	Ukraine	Agricultural	28.03.2007	71.44%

The acquisition of these companies had the following effect on assets and liabilities as at the date they were acquired:

	<b>Recognised fair value at acquisition</b>	
	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i> <b>(unaudited)</b>	<i>(in thousands of Euros)</i> <b>(unaudited)</b>
<b>Non-current assets</b>		
Property, plant and equipment	4,518	681
Financial investments	2,417	358
<b>Current assets</b>		
Inventories	274	41
Trade accounts receivable	523	77
Other accounts receivable and prepayments	56	8
Cash and cash equivalents	5	1
<b>Long-term liabilities</b>		
Long-term loans and other borrowings	(70)	(10)
<b>Current liabilities</b>		
Trade accounts payable	(102)	(15)
Other liabilities and accounts payable	(2,611)	(387)
Minority interest acquired	(944)	(140)
<b>Net identifiable assets, liabilities and contingent liabilities</b>	<u>4,066</u>	<u>614</u>
Excess of net assets acquired over consideration paid:	3,954	597
Consideration paid	(112)	(17)
Cash acquired	5	1
<b>Net cash outflow</b>	<u>(56)</u>	<u>(8)</u>

It is not practicable to determine what would be the total revenue and net profit for the three months ended 31 March 2008 had the acquisitions occurred on 1 January 2008 in accordance with IFRS because the acquired companies' financial statements were prepared only in accordance with Ukrainian National Accounting Standards, which are significantly different from IFRSs.

The excess of net assets acquired over the consideration paid is recognized in the income statement as a gain on acquisition of subsidiaries. This gain arises because the fair value of the acquired non-monetary assets exceeds the amount paid for those assets. This situation is due to the significant risks involved in agricultural business in Ukraine, the lack of financial resources in the acquired companies which prevented them from efficient use of their assets, and a lack of interested buyers.



## 6 INVENTORIES

Inventories as at 31 March are as following:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>
Finished goods:				
Sugar production	<b>120,346</b>	142,369	<b>15,087</b>	21,116
Agricultural produce	<b>43,263</b>	11,976	<b>5,423</b>	1,776
Cattle farming	<b>5,464</b>	1,882	<b>685</b>	279
Other production	<b>6,583</b>	3,960	<b>825</b>	587
Raw materials and consumables for:				
Sugar production	<b>30,492</b>	17,833	<b>3,822</b>	2,645
Agricultural produce	<b>74,206</b>	41,448	<b>9,303</b>	6,147
Cattle farming	<b>3,330</b>	4,539	<b>417</b>	673
Other production	<b>5,265</b>	4,724	<b>661</b>	701
Investments into future crops	<b>68,936</b>	64,793	<b>8,644</b>	9,611
	<b>357,885</b>	293,524	<b>44,867</b>	43,535

## 7 BIOLOGICAL ASSETS

As at 31 March biological assets comprise the following groups:

<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>	<b>2008</b>		<b>2007</b>	
	<b>Units</b>	<b>Amount unaudited)</b>	<b>Units</b>	<b>Amount unaudited) (restated)</b>
<b>Non-current biological assets:</b>				
Cattle	<b>5,642</b>	<b>49,251</b>	4,496	32,164
Other livestock		<b>976</b>		447
		<b>50,227</b>		32,611
<b>Current biological assets:</b>				
Cattle	<b>10,717</b>	<b>60,252</b>	10,379	30,904
Other livestock		<b>1,031</b>		1,379
		<b>61,283</b>		32,283
Crops (hectares)				
Wheat	<b>24,951</b>	<b>80,820</b>	16,064	21,049
Barley	<b>12,769</b>	<b>26,845</b>	106	75
Sugar beet	<b>1,960</b>	<b>2,394</b>	-	-
Rye	<b>1,539</b>	<b>2,685</b>	239	459
Other crops	<b>1,302</b>	<b>3,141</b>	-	-
	<b>42,521</b>	<b>115,885</b>	16,409	21,583
		<b>227,395</b>		86,477

*(in thousands of Euros)*

	2008		2007	
	Units	Amount unaudited)	Units	Amount (unaudited) (restated)
<b>Non-current biological assets:</b>				
Cattle	5,642	6,174	10,379	4,771
Other		122		66
		<u>6,296</u>		<u>4,837</u>
<b>Current biological assets:</b>				
Cattle	10,717	7,553	10,379	4,584
Other livestock		129		205
		<u>7,682</u>		<u>4,789</u>
Crops (hectares)				
Wheat	24,951	10,131	16,064	3,122
Barley	12,769	3,365	106	11
Sugar beet	1,960	300	-	-
Rye	1,539	337	239	68
Other crops	1,302	394	-	-
	<u>42,521</u>	<u>14,527</u>	<u>16,409</u>	<u>3,201</u>
		<u>28,505</u>		<u>12,827</u>

Non-current cattle are represented by dairy livestock with an average yearly lactation period of nine months. Current cattle comprise immature cattle and cattle intended for sale. Other biological assets mainly represent pigs, horses and sheep.

The valuation of cattle, crops and other biological assets is was performed by estimating present value of the net cash flows expected to be generated from biological assets discounted at a current market-determined pre-tax rate.

Fair values of biological assets were based on the following key assumptions:

- For crops revenue is projected based on the expected volume of harvested grains and oilseeds. For dairy cattle revenue is projected based on the expected milk produced during its productive life after the reporting date and expected volume of meat at the date of slaughter.
- The average productive life of a cow is determined based on internal statistical information.
- Prices for grains, oilseeds, milk and meat are obtained from state statistical reports and market data as at the end of the reporting period.
- Production and point-of-sale costs are projected based on actual operating costs.
- The growth in sales prices as well as in production and point-of-sale costs is assumed to be in line with forecasted consumer price index in Ukraine.
- A pre-tax discount rate of 15% is applied in determining fair value of biological assets. The discount rate is based on the average cost of capital for the Group in Ukraine effective at the reporting date.

The key assumptions represent management's assessment of future trends in agriculture and cattle farming business and are based on both external and internal sources of data.

**8 REVENUES**

Revenues for the three months ended 31 March are as follows:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>
Sugar and related sales:				
Sugar	<b>88,022</b>	62,782	<b>11,641</b>	9,487
Molasses	<b>5,461</b>	2,480	<b>722</b>	375
Pulp	<b>5,198</b>	3,259	<b>687</b>	492
Other sugar related sales	<b>9,566</b>	3,304	<b>1,264</b>	499
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>108,247</b>	71,825	<b>14,314</b>	10,853
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Crops	<b>25,291</b>	15,157	<b>3,345</b>	2,290
Cattle farming	<b>16,886</b>	7,636	<b>2,233</b>	1,154
Other sales	<b>235</b>	1,269	<b>31</b>	192
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>42,412</b>	24,062	<b>5,609</b>	3,636
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>150,659</b>	95,887	<b>19,923</b>	14,489
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

**9 CHANGES IN FAIR VALUE OF BIOLOGICAL ASSETS**

Changes in fair value of biological assets for the three months ended 31 March is as following:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>	<b>(unaudited)</b>
		<b>(restated)</b>		<b>(restated)</b>
Non-current livestock	<b>1,507</b>	1,836	<b>199</b>	251
Current livestock	<b>7,589</b>	8,792	<b>1,004</b>	1,286
Crops	<b>24,542</b>	15,127	<b>3,246</b>	2,286
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>33,638</b>	25,755	<b>4,449</b>	3,823
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

**10 OTHER OPERATING INCOME**

Other operating income for the three months ended 31 March is as following:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias )</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>
Government subsidies relating to:				
VAT	<b>2,819</b>	1,287	<b>373</b>	194
Cattle farming	<b>2,716</b>	1,806	<b>359</b>	273
Crop production	<b>803</b>	502	<b>106</b>	76
Interest and financing cost	<b>136</b>	41	<b>18</b>	6
Other operating income	<b>732</b>	301	<b>97</b>	499
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>7,206</b>	3,937	<b>953</b>	1,048
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>

**11 GENERAL AND ADMINISTRATIVE EXPENSE**

General and administrative expenses during the three months ended 31 March are as following:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias )</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>
Salary and related charges	<b>6,134</b>	5,160	<b>811</b>	780
Professional services	<b>2,428</b>	2,121	<b>321</b>	321
Depreciation	<b>1,668</b>	978	<b>221</b>	148
Fuel and other materials	<b>949</b>	847	<b>126</b>	128
Taxes other than corporate income tax	<b>628</b>	534	<b>83</b>	81
Communication	<b>522</b>	438	<b>69</b>	66
Maintenance	<b>443</b>	235	<b>59</b>	36
Office expenses	<b>435</b>	258	<b>58</b>	39
Transportation	<b>299</b>	209	<b>40</b>	32
Rent	<b>224</b>	58	<b>30</b>	9
Insurance	<b>128</b>	121	<b>17</b>	18
Other services	<b>659</b>	361	<b>87</b>	54
Other general administrative expenses	<b>1,173</b>	311	<b>155</b>	46
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>15,690</b>	11,631	<b>2,077</b>	1,758
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>

**12 SELLING AND DISTRIBUTION EXPENSE**

Selling and distribution expenses during the three months ended 31 March are as following:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias )</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>
Transportation	<b>3,445</b>	1,566	<b>456</b>	237
Impairment provision on trade and other accounts receivable	<b>2,093</b>	1,533	<b>277</b>	232
Salary and related charges	<b>1,059</b>	1,064	<b>140</b>	161
Fuel and other materials	<b>274</b>	247	<b>36</b>	37
Commissions	<b>250</b>	3	<b>33</b>	-
Professional services	<b>182</b>	331	<b>24</b>	50
Depreciation	<b>177</b>	48	<b>23</b>	7
Advertising	<b>159</b>	37	<b>21</b>	6
Other services	<b>462</b>	381	<b>61</b>	58
Other selling and distribution expense	<b>730</b>	718	<b>97</b>	108
	<hr/> <b>8,831</b> <hr/>	<hr/> 5,928 <hr/>	<hr/> <b>1,168</b> <hr/>	<hr/> 896 <hr/>

**13 OTHER OPERATING EXPENSE**

Other operating expenses during the three months ended 31 March are as following:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias )</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>
Inventory written off	<b>644</b>	216	<b>85</b>	33
Social expenses	<b>461</b>	514	<b>61</b>	78
Charity	<b>444</b>	137	<b>59</b>	21
Penalties paid	<b>430</b>	118	<b>57</b>	18
Canteen expenses	<b>287</b>	172	<b>38</b>	26
VAT written off	<b>282</b>	178	<b>37</b>	27
Other salary and related charges	<b>256</b>	169	<b>34</b>	26
Depreciation	<b>232</b>	403	<b>31</b>	61
Representative expenses	<b>133</b>	38	<b>18</b>	6
Fixed assets impairment	<b>132</b>	243	<b>17</b>	37
Other operating expenses	<b>489</b>	986	<b>65</b>	601
	<hr/> <b>3,790</b> <hr/>	<hr/> 3,174 <hr/>	<hr/> <b>502</b> <hr/>	<hr/> 934 <hr/>

**14 NET FINANCIAL EXPENSE**

Net financial expenses for the three months ended 31 March are as following:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias )</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>
Interest expense	<b>11,355</b>	6,126	<b>1,473</b>	926
Foreign currency exchange losses	<b>454</b>	141	<b>89</b>	21
Interest income	<b>(1,095)</b>	(372)	<b>(145)</b>	(56)
Other financial expense	<b>(818)</b>	(650)	<b>(109)</b>	(98)
	<b>9,896</b>	5,245	<b>1,308</b>	793

**15 RELATED PARTY TRANSACTIONS**

The Group performs transactions with related parties in the ordinary course of business. Related parties comprise the Group parent's associates, the shareholders, companies are under common control of the Group's controlling owners, key management personnel and their close family members, and companies that are controlled or significantly influenced by shareholders. Prices for related party transactions are determined on an ongoing basis. The terms of some related party transactions may differ from market terms.

Balances and transactions with related parties, substantially all of which are with companies under common control of the shareholders, as at 31 March and for the three months then ended are shown at their carrying value and are as follows:

**(a) Revenues**

Sales of goods and services to related parties for the three months ended 31 March are as follows:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias )</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>
Revenues	<b>2,431</b>	2,656	<b>322</b>	401

**(b) Purchases**

Purchases of goods and services from related parties for the three months ended 31 March are as follows:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias )</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>
Purchases	<b>950</b>	836	<b>126</b>	126

**(c) Receivables**

Receivables from related parties as at 31 March are as follows:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias )</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>
Trade accounts receivable	<b>7,506</b>	8,891	<b>993</b>	1,319
Advances made	<b>621</b>	3,034	<b>82</b>	450
Other receivables	<b>3,482</b>	139	<b>460</b>	21
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>11,609</b>	12,064	<b>1,535</b>	1,790
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

**(d) Payables**

Payables to related parties as at 31 March are as follows:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias )</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>
Trade accounts payable	<b>562</b>	454	<b>74</b>	67
Advances received	<b>55</b>	3,056	<b>7</b>	453
Other payables	<b>55</b>	15,665	<b>7</b>	2,323
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>672</b>	19,175	<b>88</b>	2,843
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

**(e) Loans and borrowings**

Borrowings from related parties are as follows:

	<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>		<i>(in thousands of Euros)</i>	
	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2008</b> <b>(unaudited)</b>	<b>2007</b> <b>(unaudited)</b>
Non-resident	-	1,846	-	274
Local	-	2,000	-	297
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	-	3,846	-	571
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

**16 EVENTS SUBSEQUENT TO THE BALANCE SHEET DATE***Acquisition of agricultural companies and other changes in the Group's composition*

In April 2008, the Group established a new 100% owned subsidiary SC "Tsukrovyk Podillia". LLC Firm "Astarta-Kyiv" contributed UAH 50 thousand (EUR 7 thousand) into charter capital of this entity.

In April 2008, the Group increased its control over OJSC "Agricultural Company "Agrocomplex" by means of acquiring additional participation in the charter capital. The Group owns 81.24% subsequent to the additional purchase.

Subsequent to 31 March 2008, the Group acquired the following companies incorporated in Ukraine:

No	Company	Region of Ukraine	Date of acquisition	% of ownership as at the date of acquisition	Consideration paid, thousands of	
					Ukrainian hryvnias	Euros
1	LLC "Khmilnitske"	Vinnitsa	01.04.2008	79.98%	76	10
2	LLC "Avangard"	Zhitomir	01.04.2008	82.13%	85	11
3	Private Company "Galichanka"	Ternopil	02.04.2008	99.98%	1,232	166
4	LLC "Khliborob"	Khmelnitsky	03.04.2008	74.99%	335	45
5	SC "Avratin -agro"	Khmelnitsky	10.04.2008	99.98%	Note 1	
6	Private Company "Agrometa"	Khmelnitsky	10.04.2008	99.98%	Note 1	
7	LLC "SVK Ranok"	Khmelnitsky	10.04.2008	82.48%	Note 1	
8	LLC "SVK Niva"	Khmelnitsky	10.04.2008	79.64%	Note 1	
9	Private Company "Agro-Nadra"	Khmelnitsky	10.04.2008	99.98%	Note 1	
10	LLC "Voloehysk-Agro"	Khmelnitsky	10.04.2008	99.98%	Note 1	
11	LLC "Khlibny Dar"	Khmelnitsky	16.04.2008	79.98%	39	5
12	LLC "Bagrinivske"	Vinnitsa	17.04.2008	74.99%	1,700	229
13	LLC "List-Ruchky"	Poltava	24.04.2008	74.99%	76	10
14	LLC "Niva-Agro-K"	Khmelnitsky	30.04.2008	74.99%	250	34
15	LLC "Chervona Zirka"	Khmelnitsky	30.04.2008	74.99%	500	67

Note 1. The total consideration paid for acquisition of SC "Avratin -agro", Private Company "Agrometa", LLC "SVK Ranok", LLC "SVK Niva", Private Company "Agro-Nadra" and LLC "Voloehysk-Agro" is UAH 10,100 thousand (EUR 1,361 thousand).

It is not practicable to determine the carrying amounts of the acquired companies' assets and liabilities in accordance with IFRS immediately prior to the date of acquisition because the acquired companies' financial statements were prepared only in accordance with Ukrainian National Accounting Standards, which are significantly different from IFRSs.

For the same reason it is not practicable to determine what would be the total revenue and net profit for the three months ended 31 March 2008 had the acquisitions occurred on 1 January 2008.



Board of Directors of ASTARTA Holding N.V.

V. Ivanchyk \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

P. Rybin \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

M.M.L.J. van Campen \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

V. Korotkov \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

W.T. Bartoszewski \_\_\_\_\_ signed \_\_\_\_\_

15 May 2008,  
Amsterdam, The Netherlands