

Рейтинговий звіт UZPR – 01 – і

Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового інструменту

Емітент:	ЗАТ «Укрзернопром»
Тип боргового інструмента:	іменні процентні облігації
Серія:	В
Обсяг емісії:	30 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	1 000,00 грн.
Кількість:	30 000 штук
Термін обігу:	1 092 днів з 17.01.2006 року по 12.01.2009 року
Процентний дохід:	12% на 1-4 процентні періоди, решта - встановлюється емітентом щорічно
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	uaBBB
Прогноз:	стабільний
Дата визначення:	28.11.2005 року

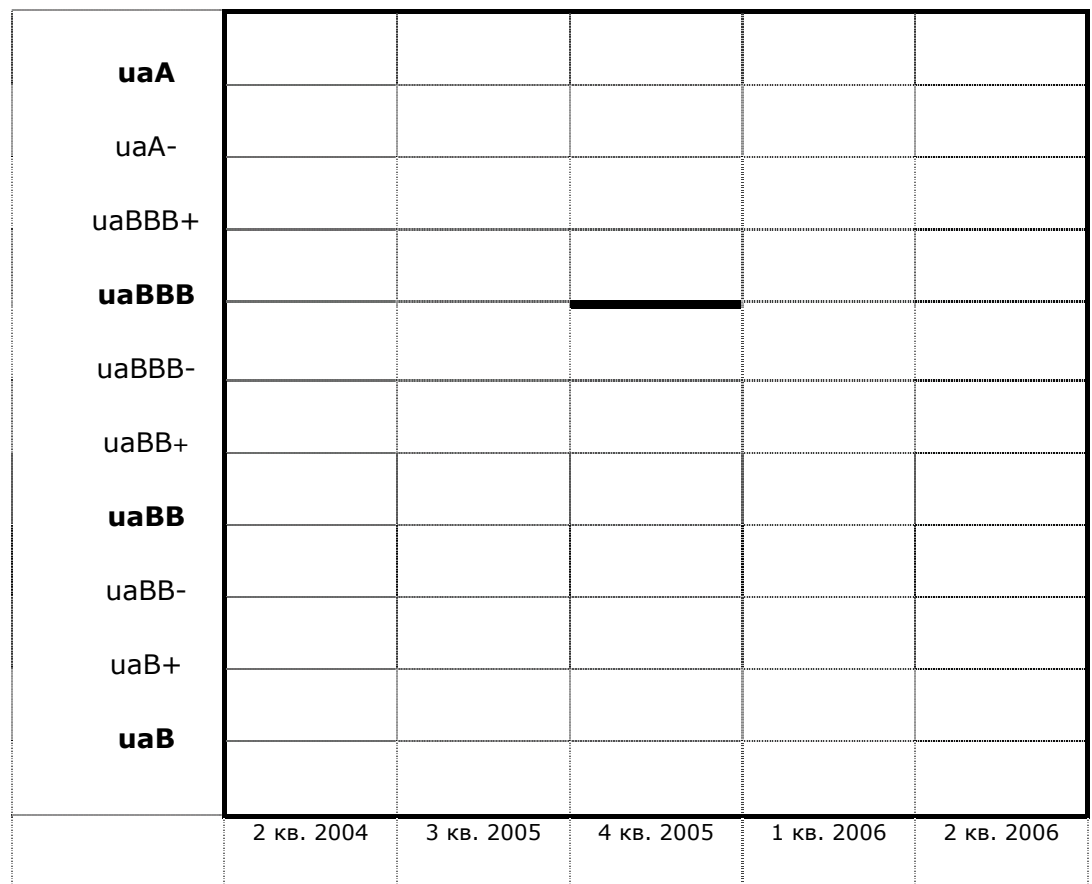
Наданий в результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового інструменту визначено за Національною шкалою кредитних рейтингів, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

Для проведення процедури рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ЗАТ «Укрзернопром» за 2001-2004 роки та 9 місяців 2005 року, а також внутрішню інформацію, надану товариством у ході рейтингового процесу, а також під час зустрічей спеціалістів рейтингового агентства з уповноваженими представниками підприємства. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Кредитний рейтинг базується на інформації, наданій самим емітентом, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

Кредитний рейтинг боргового зобов'язання ЗАТ «Укрзернопром» визначено вперше.

*Історія
кредитного
рейтингу*



█ Довгостроковий кредитний рейтинг

Рейтинг боргового зобов'язання категорії **uaBBB** відображає ДОСТАТНЮ СПРОМОЖНІСТЬ позичальника вчасно і повністю виконати в умовах українського фінансового ринку дане боргове зобов'язання. Дане боргове зобов'язання має підвищену чутливість до впливу несприятливих змін у комерційних, фінансових і економічних умовах, порівняно з борговими зобов'язаннями з більш високими рейтингами.

Фактори, що сприяють підвищенню кредитного рейтингу

- Емітент являє собою материнську компанію Холдингу, до складу якого входять 20 компаній, діяльність якого здійснюється за наступними напрямками: вирощування зерна, виробництво продукції птахівництва, виготовлення хлібобулочних виробів, а також інвестиційно-будівельна діяльність.
- Підприємства Холдингу здійснюють вирощування зерна, його переробку та виробництво і реалізацію хлібобулочних виробів переважно в Дніпропетровській та Чернігівській областях, що забезпечує частку на ринку цих регіонів у розмірі до 45% та до 60% відповідно, або 6% українського ринку.
- Позитивний досвід реалізації проекту з будівництва торговельного центру в м. Києві, а також обслуговування та погашення облігацій попередньої серії.
- Частина коштів залучених від розміщення запланованого випуску облігацій буде направлена на будівництво торговельно-розважального комплексу в м. Києві, попит на аналогічні приміщення в якому зростає, поряд із існуванням високих орендних ставок.
- Власний капітал емітента майже в два рази перевищує розмір запланованої емісії.

Фактори, що перешкоджають підвищенню кредитного рейтингу

- Нестабільні та низькі показники фінансово-господарської діяльності емітента: операційна діяльність, за винятком 2004 року, є збитковою; непокритий збиток на 30.09.2005 року дорівнює 3,0 млн. грн.
- Вплив адміністративних методів регулювання ринку виробництва хлібобулочних виробів, що може обмежити рентабельність бізнесу.
- Діяльність емітента чутлива до змін кон'юнктури ринку, яка, в тому числі, залежить від державної політики в агропромисловому комплексі та природно-кліматичних умов.

*Основні
балансові
показники,
тис. грн.*

показник	31.12.00	31.12.01	31.12.02	31.12.03	31.12.04	30.09.05
Актив	14 704,2	24 961,3	55 565,0	74 062,8	81 754,4	78 192,0
Власний капітал	11 909,9	19 803,5	34 162,4	50 771,6	57 144,7	66 135,6
Кредиторська заборгованість	2 794,3	5 157,8	6620,1	3170,8	24 609,7	12 056,4
Дебіторська заборгованість	0,5	493,8	9 932,7	10 041,4	14 877,7	21 532,5
Основні фонди	0,0	0,0	0,0	122,30	10 171,20	596,40
Довгострокові інвестиції	13 964,6	24 444,4	37 635,4	56 236,6	52 832,8	50 887,1

*Основні
показники
операційної
діяльності
тис. грн.*

показник	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	9 міс. 2004 року	9 міс. 2005 року
Чистий обсяг продажу	0,0	0,0	514,8	103,7	0,0	0,0	221,4
Валовий прибуток (збиток)	0,0	0,0	237,4	0,1	0,0	0,0	6,2
Операційний прибуток (збиток)	(-)26,1	(-)100,4	(-)104,0	(-)281,4	1108,2	648,0	(-)108,8
Чистий прибуток (збиток)	(-)26,0	(-)567,4	(-)348,2	(-)1093,6	(-)1127,0	(-)1327,0	114,8

*Основні відомості
про ЗАТ
«Укрзернопром»*

Закрите акціонерне товариство «Укрзернопром» (далі – ЗАТ «Укрзернопром») було створено на підставі рішення засновників - ТОВ «АПЕК» (резидент України) та компанії «Медфейр Ойл Лімітед» (Республіка Кіпр) 17.07.2000 року і зареєстроване Печерською районною в м. Києві державною адміністрацією 28.07.2000 року.

ЗАТ «Укрзернопром» за своєю структурою являє собою вертикально-інтегрований Холдинг, діяльність якого сконцентрована на вирощуванні та переробці зернових культур з подальшим виробництвом та реалізацією хлібобулочних виробів, яку компанія здійснює через підконтрольні йому підприємства. До складу таких підприємств Холдингу входять агрофірми, елеватори, млинкомбінації та хлібокомбінації. Разом з цим, Холдинг володіє потужним підрозділом, що забезпечує комплекс експедиторських послуг. Таким чином, структура Холдингу дозволяє компанії здійснювати весь процес виробництва власними зусиллями, що дозволяє значною мірою оптимізувати процес виробництва з фінансової та управлінської сторін.

Виробничі потужності Холдингу дозволяють виготовляти близько 490 тонн хліба та хлібобулочних виробів на добу або 180 тис. тон на рік, завантаження цих підприємств в середньому становить 70%. Обсяг випічки та реалізації хлібобулочної продукції протягом 2001-2004 років зріс в півтори рази та в 2004 році досяг 125,9 тис. тонн, що становить більше 6% від загального обсягу по Україні.

Діяльність Холдингу в цій галузі зосереджена в двох регіонах України: Дніпропетровській та Чернігівській областях, які, за даними компанії, займають 2 та 3 місце відповідно по споживанню хліба на одну людину. Середній рівень виробництва в Дніпропетровській області, який становить 225 тон на добу, забезпечує частку до 45% ринку області, в Чернігівській області - 115 тонн на добу, або до 60% ринку області.

Бізнес Холдингу в основному орієнтований на хлібопекарську галузь, що забезпечує близько 60% доходів Холдингу, але має певну диверсифікацію: Холдинг також здійснює продаж зернових, що забезпечує 17% загального обсягу доходів, експорт – 13%, а також активно розвиває птахівництво, що забезпечує йому 11% доходів.

З метою подальшої диверсифікації бізнесу ЗАТ «Укрзернопром» з 2002 року здійснює діяльність на ринку нерухомості м. Києва, доходність від діяльності на якому зростає протягом останніх років. На дійсний час компанія реалізує проект з будівництва торговельно-розважального комплексу по Московському проспекту (навпроти озера Вербне) в Оболонському районі м. Києва. В 2003 році компанією було побудовано центр роздрібної торгівлі, який був проданий в липні 2005 року, тим самим забезпечивши доход від реалізації проекту в сумі 5 463,4 тис. грн., доходність реалізації проекту становила 135%. В 2005 році компанія продовжує реалізацію проекту та до кінця 2006 року планує ввести в експлуатацію торговельно-розважальний центр. З метою залучення фінансування ЗАТ «Укрзернопром» планує випустити облігації на суму 30 млн. грн., що є предметом рейтингування, 20 млн. з яких будуть направлені саме на реалізацію вищезазначеного проекту.

ЗАТ «Укрзернопром» вже має досвід випуску, обслуговування та погашення облігацій попереднього випуску номінальним обсягом 6 400 тис. грн., термін обігу якого становив 1 рік, процентний доход за ними – 18%. За даними ЗАТ «Укрзернопром», облігації зазначеної серії та проценти по них були погашені вчасно і в повному обсязі.

За даними ЗАТ «Укрзернопром», компанія не має претензій до підприємства, які знаходяться на розгляді в суді. До компанії в листопаді 2002 року Антимонопольним комітетом було застосовано штрафні санкції за вчинення порушення законодавства про захист економічної конкуренції в розмірі 17

тис. грн., який було сплачено.

Статутний фонд ЗАТ «Укрзернопром» станом на кінець вересня 2005 року становить 69 206 842 грн., який, за даними фінансової звітності, є сплачений.

Акціонерами ЗАТ «Укрзернопром» є наступні компанії:

Акціонери ЗАТ «Укрзернопром»

акціонер	розмір пакету акцій, грн.	розмір пакету акцій, %
МСВ Agricole Holding AG (Австрія)	68 514 773,58	99%
ДП «Синтез-транс»	692 068,42	1%
Всього	69 206 842	100%

Структура акціонерів ЗАТ «Укрзернопром», дозволяє Agricole Holding AG МСВ здійснювати абсолютний контроль над діяльністю Холдингу. Основним профілем Agricole Holding AG МСВ є інвестиційна діяльність. Вперше австрійська компанія увійшла до складу акціонерів ЗАТ «Укрзернопром» в 2002 році, та в серпні 2003 року її пакет акцій вже становив 34,93%. На цей час контроль над компанією здійснювали компанії, пов'язані з АППБ «Аваль». В 2004 році акціонерами ЗАТ «Укрзернопром» було прийнято рішення про відступлення австрійській компанії більш ніж 50% своїх акцій, й в кінці 2004 року Антимонопольний комітет України дозволив МСВ Agricole Holding AG придбати ці акції. Таким чином, австрійська компанія зосередила 99% акцій ЗАТ «Укрзернопром» в своїй власності, що дозволяє їй одноосібно вирішувати питання діяльності всіх підприємств, що входить до структури Холдингу.

Органи управління ЗАТ «Укрзернопром»

Управління та контроль за діяльністю ЗАТ «Укрзернопром» здійснюють наступні органи управління:

- Загальні збори акціонерів;
- Наглядова рада;
- Правління;
- Ревізійна комісія.

Загальні збори акціонерів товариства є вищим органом управління. До компетенції Загальних зборів акціонерів відносяться вирішення питань, що передбачені законодавством та визначені статутом. Загальні збори скликаються не рідше одного разу на рік. Позачергові загальні збори скликаються у разі неплатоспроможності, тривалої збиткової діяльності товариства, а також дій посадових осіб, що завдають шкоди законним правам та інтересам акціонерів і в будь-якому іншому випадку, якщо цього вимагають інтереси компанії.

Спостережна рада – орган, який представляє інтереси акціонерів в перерві між проведенням Загальних зборів та в межах компетенції, визначеної статутом товариства, контролює та регулює діяльність виконавчого органу. У своїй діяльності Спостережна рада підзвітна виключно Загальним зборам. Члени Спостережної Ради обираються терміном на три роки у кількості 3 осіб.

Виконавчим органом товариства, що здійснює керівництво його поточною фінансово-господарською діяльністю, є **Правління**.

До компетенції Правління належать усі питання поточної діяльності товариства, крім тих, що згідно з чинним законодавством та Статутом або рішенням вищого органу товариства віднесені до компетенції Загальних зборів та Спостережної ради. Правління здійснює оперативне управління фінансово-господарською діяльністю товариства, з урахуванням обмежень, що встановлені Статутом, та вирішує інші питання, за виключенням тих, що віднесені до виключної компетенції інших органів управління товариства.

Кількісний склад Правління визначається Загальними зборами акціонерами. Правління обирається в кількості п'яти осіб строком на три роки, підзвітне у своїй діяльності Загальним зборам та Спостережній раді й організовує виконання їх рішень.

До складу Правління входять:

- Голова правління;
- Перший заступник голови правління;
- Заступник голови правління;
- Члени правління;
- Головний бухгалтер (з правом дорадчого голосу).

Контролюючим органом товариства є **Ревізійна комісія**, до складу якої входять особи, що обираються Загальними зборами у кількості трьох осіб на два роки у складі Голови та членів комісії. До функціональних обов'язків Ревізійної комісії належать:

- здійснення контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства;
- підготовка та інформування Загальних зборів про результати перевірок фінансово-господарської діяльності товариства;
- складання, подання на розгляд та затвердження Загальними зборами висновку з детальним аналізом та коментарем річних звітів та балансів товариства.

Управлінська команда ЗАТ «Укрзернопром» складається з спеціалістів, які мають відповідну освіту, кваліфікацію, досвід роботи в структурі підприємства та споріднених до нього структур.

Організаційна структура компанії побудована у відповідності до загальної структури організації бізнесу, за якої компанія має здійснювати управління майном та оперативне керування діяльністю відокремлених структурних підрозділів. Тут створені підрозділи, що відповідають за організацію бізнесу, його управління, а також безпеку.

Інформація про керівний склад товариства

Посада	П.І.Б.	Рік народження	Освіта. кваліфікація	Стаж роботи на даній посаді (загальний стаж)	Посада на основному місці роботи	Посада на попередніх місцях роботи за останні 5 років
Голова Правління	Шишкін А.В.	1964	вища, фізик	4,5 р. (19 р.)	Голова Правління ЗАТ «Укрзернопром»	– з 07.07.99 р. – директор ПП «Бріан Юкрейн Лімітед»
Перший заступник Голови Правління	Лєнг Є.А.	1958	вища, спеціаліст в галузі міжнародного бізнесу та фінансів	4 р. (18 р.)	Перший заступник Голови Правління ЗАТ «Укрзернопром»	– з 07.07.99 р. – директор ПП «Бріан Юкрейн Лімітед»
Член Правління	Голубицький М.А.	1957	вища, інженер-електронщик	2 р. (22 р.)	Директор ДП «Об'єднане підприємство транспортного забезпечення управління справами»	– з 17.12.98 р – директор ТОВ «Укр-Петролеум»
Член Правління	Долін О.О.	1977	вища, юрист	1 р. (4 р.)	Начальник юридичного департаменту ТОВ «Зерноторг-2004»	н/д
Член Правління	Панасенко В.М.	1949	вища, юрист	4 р. (39 р.)	Начальник служби безпеки ДП «Торговий Дом-Укрзернопром»	– з 17.12.98 р. – начальник служби безпеки ТОВ «Укр-Петролеум»
Голова Спостережної Ради	Сінцов К.В.	1966	вища, фізик	4 р. (19 р.)	Директор компанії «Медфейер Ойл Лімітед»	н/д
Член Спостережної Ради	Каплан В.І.	1962	вища, інженер-механік	4 р. (22 р.)	Радник Першого заступника Голови Правління АППБ «Аваль»	– директор ТОВ «АПЕК»
Член Спостережної Ради	Пономаренко О.Є.	1953	вища, вчений-агроном	4 р. (34 р.)	Голова Спостережної Ради ВАТ «Чернігівський хлібокомбінат»	н/д
Голова Ревізійної Комісії	Ушакова О.Р.	1971	вища, економіст-фінансист	1 р. (12 р.)	Головний бухгалтер ТОВ«Зерноторг-2004»	– головний бухгалтер ДП «Торговий Дом-Укрзернопром»
Член Ревізійної комісії	Щербак Т.М.	1963	вища, економіст	2 р. (24 р.)	Аудитор ТОВ «ЕквітаС»	– аудитор ДП «Торговий Дом-Укрзернопром»
Член Ревізійної комісії	Разумов В.П.	1948	вища, юрист	2 р. (36 р.)	Заступник начальника відділу служби безпеки ТОВ«Зерноторг-2004»	– служби безпеки ДП «Торговий дім «Укрзернопром»

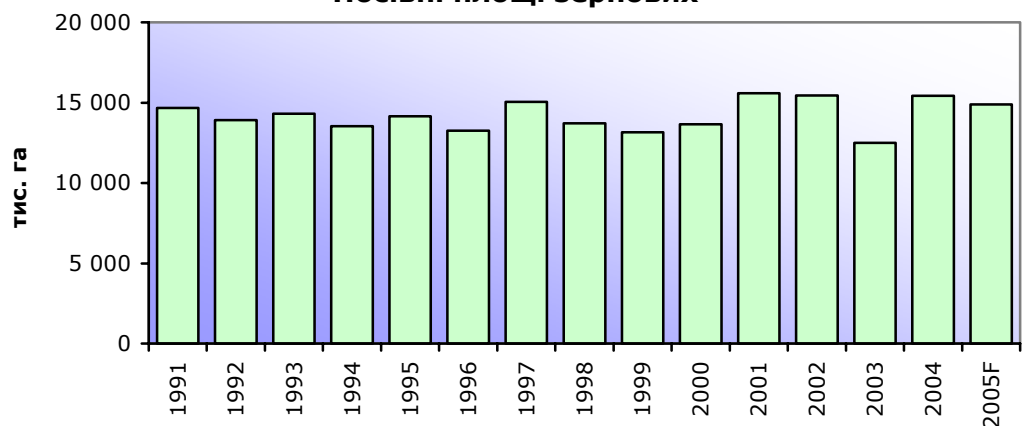
ІНФОРМАЦІЯ ПРО РИНКИ, НА ЯКИХ ВЕДЕ ДІЯЛЬНІСТЬ ХОЛДІНГ «УКРЗЕРНОПРОМ»

Огляд ринку зернових та борошна

Зернове господарство України займає 40% в структурі валової продукції сільського господарства та 46 % в галузі рослинництва.

Основні фактори, які впливають на кон'юнктуру ринку збіжжя, поділяють на циклічні (об'єктивні) та нециклічні (суб'єктивні). До циклічних відносять фактори, на які не мають впливу учасники ринку, як, наприклад, погоднокліматичні умови. Суттєвий вплив циклічних чинників можна було спостерігати в 2003 році, коли несприятливі умови призвели до зменшення пропозиції зерна та спричинили продовольчу кризу, яку тогочасний уряд намагався вирішити за допомогою впливу суб'єктивних факторів – закупівель в державний резерв, заставних закупівель та регулювання цін.

Посівні площі зернових



за даними Державного комітету статистики

У 2004-2005 роках були стабільно високі показники посівних площ зернових та врожайності, що дозволяло збирати досить високі врожаї зернових культур, що дозволяє робити оптимістичний прогноз на майбутні роки.

Валовий збір зернових



за даними Державного комітету статистики

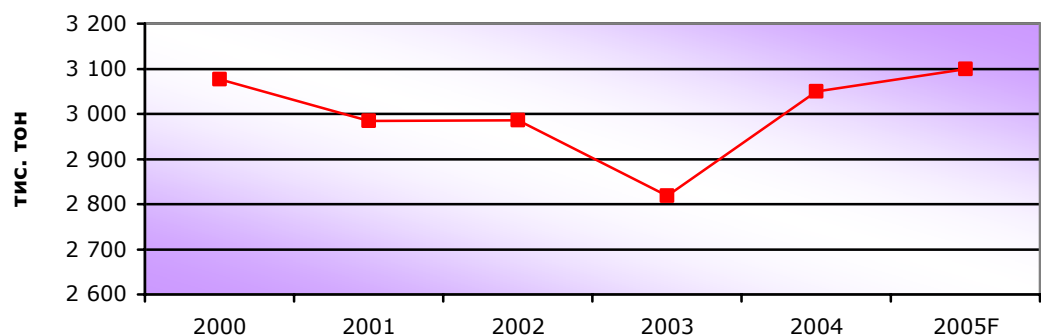
Протягом останніх років, крім неврожайного 2003 року, обсяг виробництва зернових в Україні був достатнім для задоволення внутрішнього попиту та поставок на світовий ринок.

В 2004 році відбулося збільшення посівних площ, відведених під зернові до 37% загальної площі сільськогосподарських угідь, в той час як середній показник за попередні чотири роки становив 34 %. Суттєво зросла врожайність з 18,2 в 2003 році до 28,3 центнера з гектару в 2004 році. Валовий збір зерна становив 41,8 млн. тон. Врожай пшениці збільшився в 4,9 рази в порівнянні з 2003 роком і становив 17,5 млн. тонн (у вазі після доробки), ячменю – на 62 % до 11,1 млн. тонн експорт зернових за 2004/05 МР становив 11,3 млн. тонн. Експорт пшениці займає 37 % в загальній структурі експорту зернових, ячменю – 37 %, жита – 1 %.

Згідно з попередніми даними Міністерства аграрної політики України середня врожайність пшениці в 2005 році становить 26,1 ц/га. Станом на 13 вересня 2005 року в Україні зібрано 33,44 млн. тонн зернових. Загалом урожай прогнозується на рівні 40 млн. тонн.

Основними замовниками пшениці в середині країни є мукомельні та відповідно хлібопекарські й кондитерські підприємства. Потужності по виробництву борошна в Україні в цілому складають біля 10 млн. тонн в рік, в сучасних умовах млини завантажені на 30 %. За офіційними даними, великі борошномельні підприємства виробляють близько 75% борошна від загального виробництва. Основний замовник борошна на внутрішньому ринку - вітчизняна хлібопекарська галузь (понад 70 % від борошна, що виробляється). Внаслідок надлишку борошномельних потужностей нині проводиться перепрофілювання частини борошномельних підприємств тільки на зберігання зерна.

Виробництво борошна в Україні



за даними Державного комітету статистики

Для хлібопекарської промисловості вітчизняні борошномельні підприємства виробляють, згідно з чинними стандартами, пшеничне борошно чотирьох сортів, житне – трьох сортів, житньо-пшеничне і пшенично-житне обойне борошно та борошно другого сорту з твердої пшениці (дурум).

Найбільшими виробниками борошна є ВАТ «Київмлин» (входить у ЗАТ «Хліб Києва»), ЗАТ «Переробник» (ЗАТ «Укрзернопром»), Новопокровський КХП (ВАТ «Хлібні інвестиції») та ЗАТ «Донецький КХП №1».

Імпорт борошна за 4 останні маркетингові роки складав лише 0,05-2,6% від загального споживання, за винятком 2003/2004 МР, коли він склав 5,59%.

*Огляд
хлібопекарської
галузі*

Галузь з виробництва хліба та хлібобулочних виробів України відіграє визначну соціальну і стратегічну роль в житті суспільства, задовольняючи потреби населення в основному харчовому продукті. Протягом останнього десятиліття стан хлібопекарської галузі характеризується спадом обсягів виробництва хліба та хлібобулочних виробів. За статистичними даними, нині в Україні виробляється щорічно близько 2,2 млн. тонн хліба і хлібобулочних виробів, що становить лише 33% від обсягів виробництва 1990 року. З одного боку, позначилося зменшення споживання хліба внаслідок скорочення населення країни на 4 млн. чоловік за останні 14 років, більш економне використання хліба та значне збільшення випікання хліба невеликими пекарнями та сільським населенням самотужки, реальні обсяги якого не враховані статистичними даними, приведеними в таблиці нижче (частка яких становить до 30%). З іншого, - змінилася структура споживання. У результаті замість 6,7 млн. тонн хліба й хлібобулочних виробів зразка 1990 року українські пекарі в 2004 роки виготовили 2,2 млн. тонн, що на 7% менше, ніж у минулому 2003 році.

Обсяг виробництва хліба й хлібобулочних виробів, млн. т

показник	роки						
	1990	2000	2001	2002	2003	2004	2004/03 %
Хліб і хлібобулочні вироби	6,7	2,4	2,4	2,3	2,4	2,2	92,5

за даними Державного комітету статистики

Приведені статистичні дані щодо обсягів виробництва хліба та хлібобулочних виробів в країні, на думку фахівців, дещо нижчі від фактичних. Про це опосередковано свідчать дані щодо споживання хлібних продуктів на душу населення в країні за ті ж роки.

Обсяги споживання хлібних продуктів

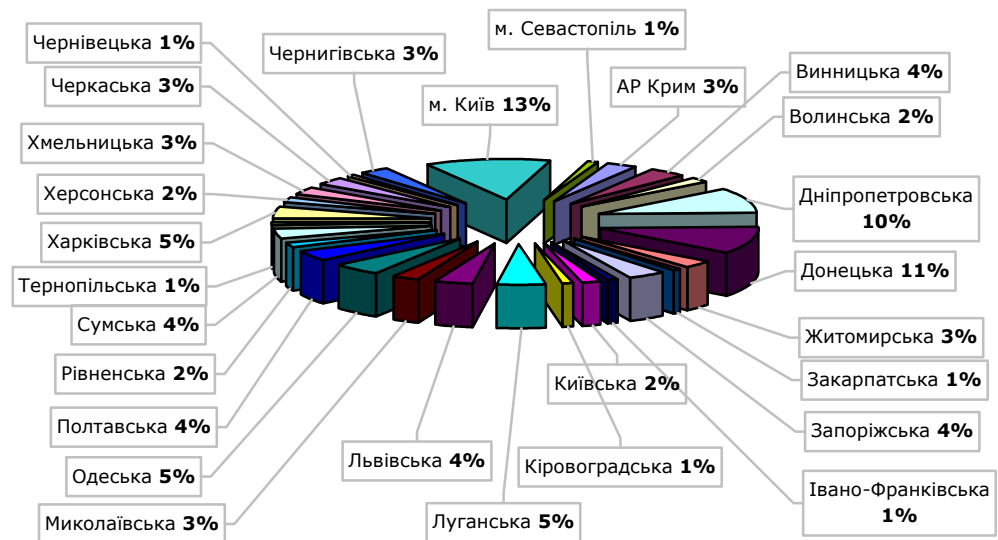
показник	роки						
	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004
Споживання хлібних продуктів(хліба, макаронних виробів, борошна, крупів, бобових) на 1 особу за рік, кг	141	128	128	130	128	126	124

за даними ВАТ «Укрндіпродмаш»

Фактичну ємність українського ринку хліба фахівці оцінюють в 4 – 4,5 млн. тон хліба за рік. Невідповідність статистичних даних з фактичним виробництвом хліба створює ряд проблем для галузі, а саме: наявність значних обсягів хліба, виробленого в приватних невеликих пекарнях, якість якого не завжди відповідає вимогам стандарту та санітарним нормам; через відсутність достовірних даних щодо виробництва хліба виникають труднощі при плануванні потреб хлібопекарської галузі в сировині.

Найбільший обсяг хліба та хлібобулочних виробів виробляє м. Київ (13,1 % сукупного обсягу виробництва), Донецька область (11,3 %) і Дніпропетровська область (9,8%). Однією з найважливіших причин такого розподілу є густонаселеність перерахованих регіонів і найбільш високий рівень економічного розвитку, а звідси, і платоспроможного попиту.

Географічна структура виробництва хлібобулочних виробів в 2004 році



за даними Державного комітету статистики

Через значне скорочення обсягів виробництва хліба і хлібобулочних виробів на хлібо заводах, що сталося протягом останніх п'ятнадцяти років, виник ряд проблем в хлібопекарській промисловості. Це низький рівень використання потужностей хлібо заводів, в середньому на 30% - 40%, за винятком хлібо заводів Києва і деяких великих міст. Низький рівень завантаженості хлібо заводів зумовлює нераціональне використання технологічного обладнання, перш за все, хлібопекарських печей в режимі двозмінної роботи, через що збільшуються витрати палива у виробництві, що негативно впливає на економічні показники, зокрема на рентабельність роботи хлібо заводів. За останні роки рентабельність роботи хлібо заводів в середньому по галузі зменшилася з 12% до 5%, хоча, за думкою ВАТ «Концерн Хлібпром», оптимальний рівень рентабельності, за якого можливо провести оновлення виробничих потужностей, становить 20-25%.

В значній мірі погіршення фінансового стану хлібопекарських підприємств сталося через адміністративне стримування рівня цін на хліб та хлібобулочні вироби при одночасному значному зростанні цін на борошно та паливно-енергетичні ресурси. Вартість борошна у собівартості хліба складає більше 70%, і з подорожчанням його неминуче зростає собівартість виробництва хліба.

Зважаючи на важливу роль хліба в харчуванні населення, держава постійно приділяє увагу регулюванню цін на хліб та хлібопродукти з метою недопущення їх зростання. В той же час, держава майже не контролювала експорт зерна та не проводила закупівель зерна до Держрезерву. Саме через відсутність перехідних запасів продовольчого зерна в країні та низького врожаю його в 2003 році ціни на продовольчу пшеницю і, отже, на борошно

збільшилися майже вдвічі. Це зумовило підвищення цін на хліб всупереч адміністративному тиску. З метою стримування цін КМУ Постановою № 1747 від 10 листопада 2003 року рекомендував державним органам тимчасово на період до 1 липня 2004 року встановити граничний рівень рентабельності виробництва масових сортів хліба та хлібобулочних виробів у розмірі 5%.

Також, у відповідності до Постанови КМУ від 25.12.1996 року №1548 «Про становлення повноважень органів виконавчої влади та виконавчих органів міських рад щодо регулювання цін (тарифів)» на рівні центральних органів виконавчої влади затверджено повноваження щодо регулювання (встановлення фіксованих та граничних рівнів цін (тарифів) торговельних (постачальницько-збутових) надбавок, нормативів рентабельності, (запровадження обов'язкового декларування зміни) цін і тарифів на окремі види продукції, товарів і послуг, зокрема на борошно, хліб та хлібобулочну продукцію. За інформацією ВАТ «Концерн Хлібпром», будь-які обмеження щодо рентабельності в Львівській, Вінницькій та Івано-Франківській областях, після урегулювання кризової ситуації в 2003-2004 роках, було знято.

Намагаючись підвищити рентабельність виробництва, хлібозаводи розширюють асортимент продукції, головним чином, за рахунок борошняних кондитерських виробів. За останні роки багато заводів встановили пекарні малої потужності, що дало змогу їм швидко змінювати асортимент виробів відповідно до попиту споживача.

Перспективним напрямком розширення асортименту хлібопродуктів є виробництво хліба спеціальних і лікувально-дієтичних сортів. З цією метою багато вітчизняних підприємств освоїли виробництво нових так званих «здорових» сортів хліба із житнього борошна з харчовими добавками: вівсяних пластівців, соєвого борошна, плющеної гречки тощо, та виробів з радіопротекторними властивостями (булочки з добавками з морських водоростей (еламіну), йодованої солі. Але розвиток виробництва лікувально-дієтичних сортів хліба стримується через низьку купівельну спроможність значної частини населення. Саме з цієї причини в останні роки збільшився попит на хліб з борошна нижчих сортів, доступних за ціною. На ці «соціальні» види хліба приходиться до 65% попиту населення.

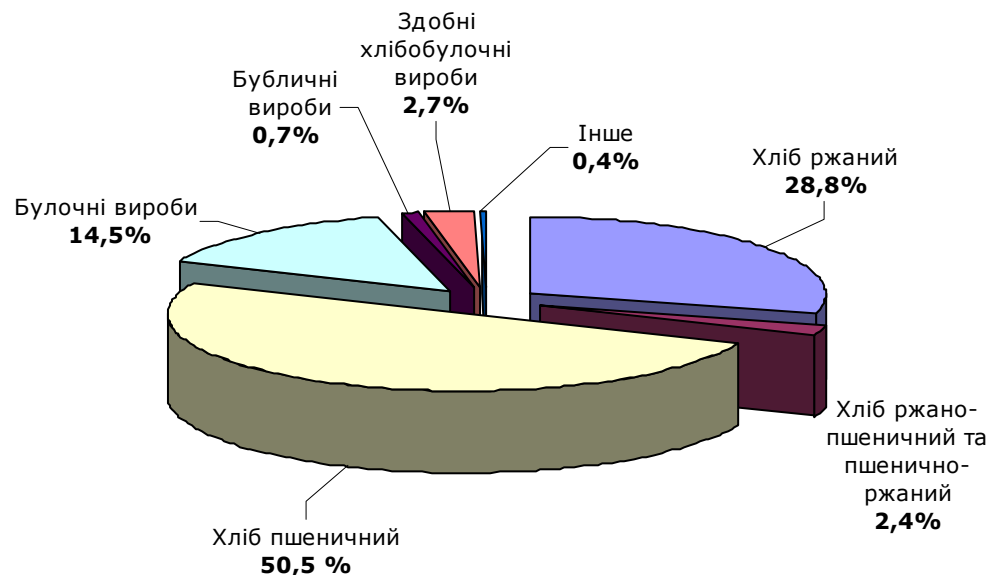
Асортимент продукції хлібопекарських підприємств традиційно представлений хлібобулочними (без урахування кондитерської продукції) групами виробів. На частку хліба й хлібобулочних виробів в 2004 році доводилося 95,7% загального обсягу «хлібного» виробництва (2,2 млн. т), однак динаміка по цій групі негативна.

Асортимент продукції хлібопекарських підприємств (за винятком кондитерської групи виробів), млн. тонн

найменування виробу	роки		
	2003	2004	2004/2003,%
хліб і хлібобулочні вироби	2,176	2,146	98,6
здобні вироби	0,059	0,063	106,8
хлібці хрусткі, сухарі, хліб для тостів і вироби хрусткого аналогічного типу	0,028	0,033	120,3
разом	2,262	2,242	99,1

за даними Державного комітету статистики

Асортимент хліба та хлібобулочних виробів в 2003 році



за даними Alliance Capital Management Pulse

Нині на більшості вітчизняних хлібо заводів, зокрема на хлібо заводах середньої та великої потужності, в основному експлуатується морально і фізично застаріле хлібопекарське обладнання, особливо це стосується печей. В галузі експлуатується близько 1 800 печей, в тому числі понад 1 000 тупикових печей марки ФТЛ-2, які відпрацювали більше 25-30 років та вдвічі або втричі перевищили всі нормативні строки експлуатації. Не в кращому технічному стані і інше обладнання, таке як тістоприготувальне, для обробки тіста тощо. Більше 70% обладнання хлібопекарської галузі фізично зношене та морально застаріле. За даними об'єднання «Укрхлібпром», у минулі роки оновлення основних виробничих засобів в галузі складало 4-5 відсотків в рік. На думку фахівців, низькі темпи оновлення обладнання на вітчизняних хлібо заводах зберуться й надалі через низьку рентабельність виробництва та відсутність державної підтримки галузі. Також ситуацію з модернізацією устаткування ускладнило введення в 2005 році обов'язкової сплати ПДВ на імпорт устаткування, яке вноситься в статутний фонд підприємства.

Таким чином, до головних проблем хлібопекарської промисловості слід віднести наступні:

- випереджаюче зростання цін на борошно та паливно-енергетичні ресурси при адміністративному стримуванні цін на хліб, внаслідок чого відбувається стійке зниження рентабельності хлібо заводів;
- низьку якість борошна, яка не відповідає вимогам хлібопекарського виробництва;
- значне скорочення випуску хлібобулочних виробів на хлібо заводах, через що їх потужності використовуються лише на 30-40%;
- значний фізичний та моральний знос основного обладнання хлібо заводів, в середньому на 70% - 80%;
- фактичне припинення оновлення основного технологічного обладнання хлібо заводів через відсутність коштів;
- відсутність фінансування та єдиної скоординованої технічної політики в питаннях створення хлібопекарського обладнання.

Конкурентне середовище

Специфіка хлібопекарського ринку полягає в тому, що він на 99,9% представлений продукцією вітчизняного виробництва. Національна хлібопекарська галузь працює в режимі натурального господарства: виробництво дорівнює споживанню.

Хлібопекарська галузь є висококонкурентною. В хлібопекарській галузі України діє понад 1 000 хлібо заводів різної потужності, в тому числі близько 400 хлібо заводів середньої і великої потужності, розміщених в містах і районних центрах. Попит сільського населення в хлібі забезпечується невеликими хлібо заводами споживчої кооперації, приватними пекарнями та населенням самотужки. На даний час практично всі в минулому державні хлібо заводи функціонують у формі відкритих акціонерних товариств, які були приватизовані після зняття заборони на приватизацію в середині 90-х років.

Щодобово хлібо заводи виробляють близько 6,8 тис. тонн хліба та хлібобулочних виробів. В галузі сформувався ряд об'єднань підприємств таких, як «Укрхлібпром», «Укрзернопром», «Укоопспілка», «Укрпродспілка», Всеукраїнська асоціація пекарів та інші. Найбільше серед них - «Укрхлібпром», до складу якого входять 384 хлібо заводи загальною потужністю 18,1 тис. тонн на добу. За одиничною добовою потужністю хлібо заводи об'єднання поділяються таким чином: 10-30 т/добу - 131 підприємство; 30-60 т/добу - 148; 60-100 т/добу - 72; 100 і більше т/добу - 33 підприємства. Хлібо заводи повністю забезпечують хлібом і хлібобулочними виробами міське населення та цілий ряд бюджетних формувань.

Ринок виробництва хліба має географічний поділ. Так, наприклад, основні активи найбільш значних гравців ринку (а отже ринок збуту) розташовані в наступних регіонах:

- ЗАТ «Київхліб» (до складу якого входять 17 заводів) виробляє та реалізує продукцію переважно на ринку Київської області та Києва;
- Холдинг ТОВ «Хлібні інвестиції» (до складу входять сім підприємств) в Луцькій, Івано-Франківській, Житомирській, Харківській, Кіровоградській областях та м. Севастополі;
- ЗАТ «Укрзернопром» в Дніпропетровській, Чернігівській областях;
- ВАТ «Концерн Хлібпром» в Вінницькій, Львівській та Івано-Франківській

областях;

- ВАТ «Одеський коровай» в Одеській області;
- «Агросервіс 2000» в Запорізькій області, ЗАТ «Укрзернопром» Дніпропетровській та Чернігівській областях тощо;

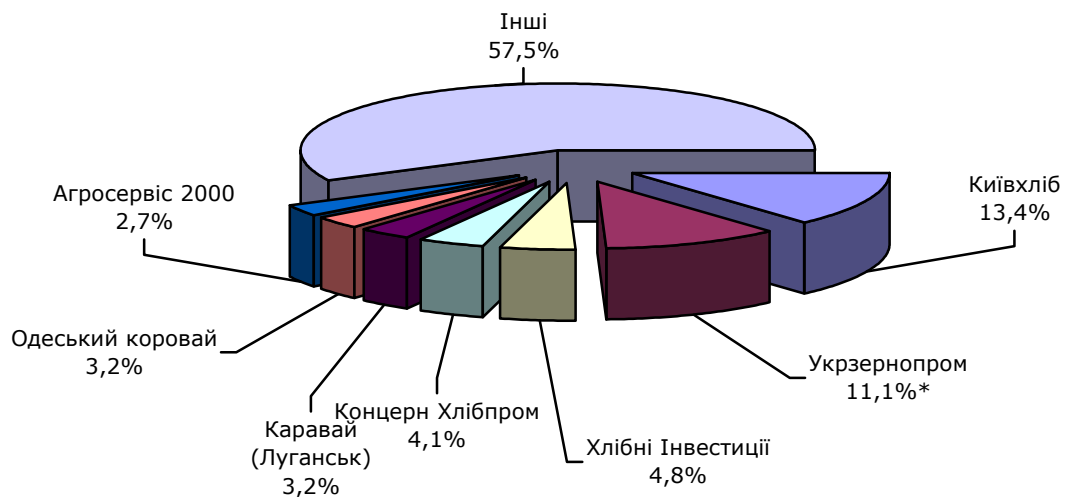
Найбільші виробники хлібної продукції в Україні за обсягами виробництва

підприємство	виробництво хлібної продукції, тонна/доба
ЗАТ «Київхліб»	840
ЗАТ «Укрзернопром»	700*
Холдинг ТОВ «Хлібні інвестиції»	300
ВАТ «Концерн Хлібпром»	275
«Коровай» (Луганськ)	200
«Одеський коровай»	200
«Агросервіс 2000»	170

за даними «Інвестиційної газети» № 25 (503)

*за даними ЗАТ «Укрзернопром», показник становить ~490 тонн/добу.

Частки ринку хлібопродуктів найбільших виробників



За даними ВАТ «Концерн Хлібпром»

* за підрахунками рейтингового агентства така частка є більшою за 6%.

ЗАТ «Хліб Києва» створено в 2004 році на базі ВАТ «Київмлин» і ВАТ «Київхліб». В склад київського об'єднання входить 17 підприємств (дев'ять в Києві і вісім в Київській області). Структурними підрозділами, що безпосередньо входять до складу ВАТ та складають цілісний майновий комплекс АТ, є: Хлібокомбінат № 1, Хлібокомбінат № 2, Булочно-кондитерський комбінат, Хлібокомбінат № 4, Хлібокомбінат № 6, Дослідний завод, Хлібокомбінат № 10, Хлібокомбінат № 11, Хлібокомбінат № 12, Білоцерківський хлібокомбінат, Броварський хлібозавод, Васильківський хлібозавод, Макарівський хлібозавод, Переяслав-Хмельницький хлібозавод, Сквирський хлібозавод, Славутицький хлібозавод, Фастівський хлібокомбінат, Ремонтно-монтажний комбінат, Інформаційно-обчислювальний центр, Богуславський хлібозавод. Відокремлені структурні підрозділи: Контора матеріально-технічного постачання «Київхлібпостач», Учебний центр АТ

«Київхліб».

Потужності заводів дозволяють виробляти 1 700 тон хлібобулочних виробів за добу і 12,6 тис. тонн кондитерських виробів за рік. Асортимент налічує 470 найменувань хлібобулочних виробів і 460 найменувань кондитерських виробів.

Холдинг ТОВ «Хлібні інвестиції» було створено в 2003 році з метою концентрації та структуризації активів хлібопекарської галузі в одній компанії. Холдинг об'єднує в собі вісім підприємств: «Хліб» (Луцьк), Івано-Франківський хлібокомбінат, Бердичівський хлібозавод, хлібозавод «Олексіївський» (Харків), дочірнє підприємство «Цар хліб» (Севастополь), Чернівецький хлібокомбінат, Новоукраїнський КХП (Кіровоградська область) та Білогорський комбінат хлібопродуктів. Ближчим часом до холдингу може бути приєднано ще один хлібокомбінат в Рівненській області. За 2004 рік обсяги виготовленої продукції по підприємствах холдингу склали 231,429 млн. грн. в грошовому еквіваленті. Спеціалістами компанії було розроблено План розвитку закінчення інвестиційної програми, частка холдингу на ринку хлібопродуктів України збільшиться до 7 %. За словами керівництва холдингу, однією з головних цілей ТОВ «Хлібні інвестиції» є вихід ближчим часом на західні ринки капіталу, а також залучення портфельних інвесторів.

ЗАТ «Агросервіс 2000» - лідер хлібопекарської галузі Запоріжжя. Агросервісу належить декілька хлібозаводів міста, борошномельне підприємство, агрогосподарство площею 8 тис. га, а також елеватори потужністю 36 тис. тонн. Підприємства Агросервісу займаються прийманням і зберіганням зернових, організацією закупівель, виробництвом борошна і його подальшою реалізацією. Компанія реалізовує свою продукцію та послуги під торговою маркою «Хлібодар», а також небрендовану продукцію («Борошно класичне пекарське», «Борошно «Стародавнє»). ДП «Агро сервіс 2000» було створено в 2000 році на базі Верхньохортинського хлібоприймального підприємства в Запоріжжі. В березні 2002 року було введено в експлуатацію борошномельний комплекс потужністю 150 тонн зерна за добу, інвестуючи в цей проект 6 млн. дол. США. Виробництво фасованого борошна компанія розпочала в 2004 році, модернізувавши борошномельний комплекс. В 2005 році Агросервіс планує збільшити свою частку на ринку фасованого борошна з 5 до 8 %.

ЗАТ «Одеський коровай» було створено в 1997 році на базі одеських хлібозаводів №2, №4 і №5. Щодоби підприємствами ЗАТ випускається 180-220 тонн хлібобулочних виробів більш як 100 найменувань, які реалізуються через більш як 1 000 торгових точок Одеси та регіону. Власна торговельна мережа ЗАТ включає в себе близько 100 фірмових магазинів і павільйонів, торгові представництва відкрито в Києві та Миколаєві. 23,626 % акцій підприємства належить ЗАТ «Лізингова компанія «Хліб України», 42,65 % - Одеському хлібозаводу № 2.

ЗАТ «Концерн Хлібпром» являє собою материнську компанію групи підприємств, до складу якої входять 7 компаній, що здійснюють вирощування зерна, його переробку, виробництво та реалізацію хлібобулочних виробів переважно в Львівській та Вінницькій областях, що забезпечує частку на ринку цих регіонів у розмірі 25% та 60% відповідно. Потужності Концерну становлять понад 275 тонн хлібобулочних виробів на добу, понад 100 тис. тон на рік.

За даними укладача рейтингу найкращих компаній України «Інвестиційної газети», який був опублікований в «ТОП 100 за 2004 рік» №3 від 21.06.2005 року, компанії хлібопекарської галузі розподілені наступним чином за рівнем доходу та прибутку.

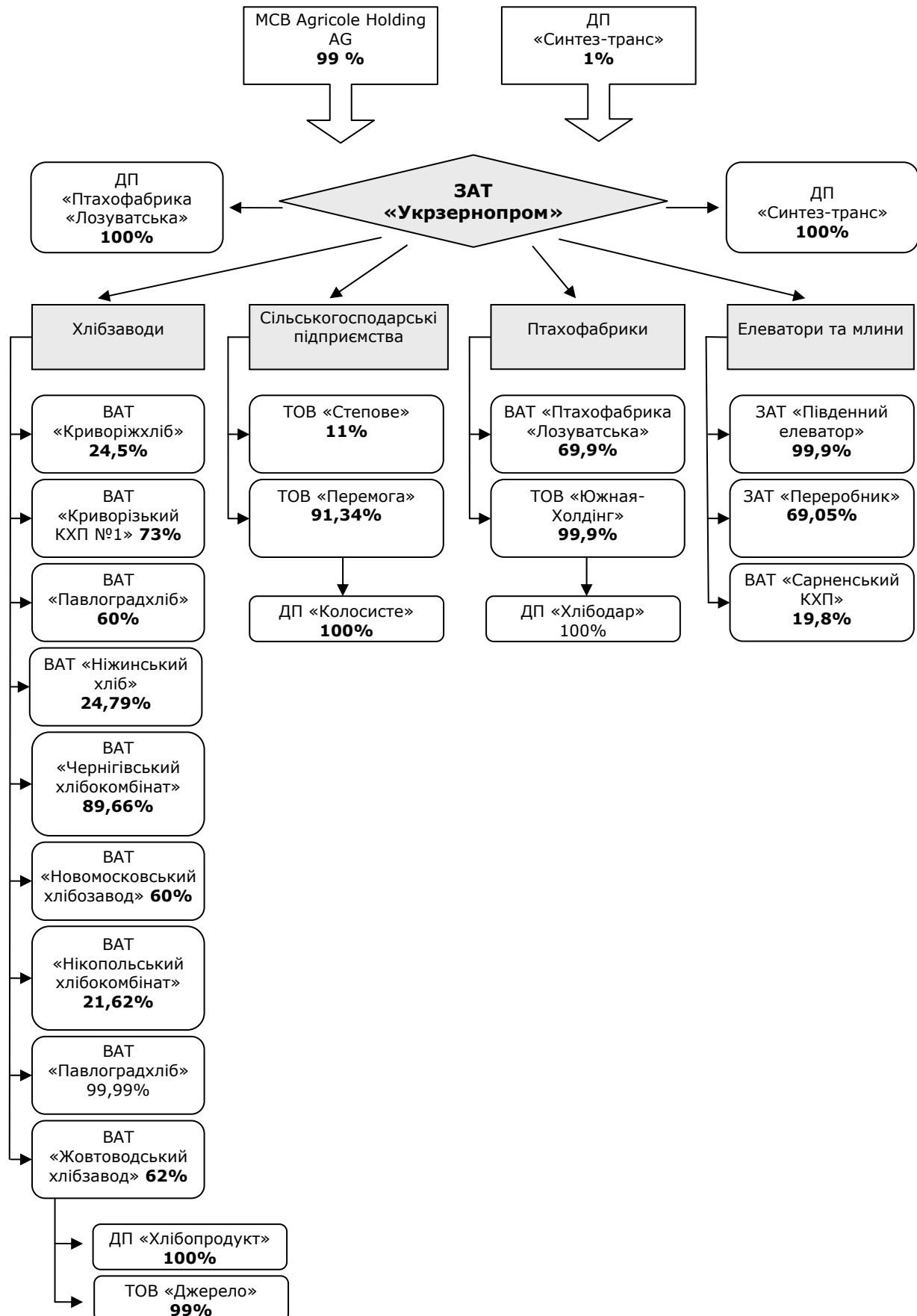
Найбільші виробники хлібної продукції в Україні за обсягами доходу та прибутку*

№	Компанія	Доход (млн. грн.)		Прибуток (млн. грн.)	
		2004 рік	2003 рік	2004 рік	2003 рік
1.	Київхліб	638,12	497,51	7,98	8,84
2.	Каравай (Луганськ)	402,90	282,04	4,49	1,41
3.	Концерн Хлібпром	230,14	182,07	32,32	8,83
4.	Одеський коровай	141,51	103,73	8,19	4,30
5.	Кримхліб	117,45	110,81	0,01	(-) 2,46
6.	Хлібозавод «Салтовський»	96,83	60,88	7,62	1,93
7.	Хмельницький хлібокомбінат	89,25	23,09	0,42	0,12
8.	Кулиничський хлібокомбінат	88,48	47,22	1,76	0,06
9.	Черкаський хлібокомбінат	77,65	52,01	(-) 3,68	1,75
10.	Хліб (Дніпропетровськ)	76,83	56,91	(-) 1,17	(-) 0,13

* В таблиці не враховані дані ЗАТ «Укрзернопром», оскільки організацією бізнес-потоків групи компаній, що входять до складу Холдингу, не передбачена концентрація всіх грошових потоків в одній компанії.

ІНФОРМАЦІЯ ПРО ДІЯЛЬНІСТЬ ХОЛДІНГУ ЗАТ «УКРЗЕРНОПРОМ»

Структура бізнесу ЗАТ «Укрзернопром»



До структури ЗАТ «Укрзернопром» входять як дочірні підприємства, так і підприємства, в яких компанія має контроль. Існуюча структура дозволяє здійснювати повний виробничий цикл, починаючи з сільськогосподарських підприємств, що вирощують зерно, підприємств з виробництва борошна та виготовлення і реалізації хліба й хлібобулочних виробів.

ЗАТ «Укрзернопром», здійснюючи повноваження власника підконтрольних йому підприємств, керує та очолює діяльність вказаних підприємств.

Структура Холдингу дозволяє здійснювати весь процес вирощування та переробки зернових і виробництва хлібобулочних виробів власними зусиллями, що дозволяє значною мірою оптимізувати процес виробництва з фінансової та управлінської сторін. Під контролем компанії в структурі товариства знаходиться більш ніж 25 тис. га сільськогосподарських угідь, два елеватори та млини, вісім хлібозаводів, дві птахофабрики. В транспортній частині налічується тридцять один залізничний вагон та шість електровозів.

Становлення Холдингу почалось з 2001 року, в якому компанією було придбано ряд ключових підприємств, що дозволило ЗАТ «Укрзернопром» значною мірою зміцнити свої позиції на ринку виробництва хлібобулочної продукції та зумовило остаточне формування структури Холдингу. Здійснення реструктуризації боргових зобов'язань на нових підприємствах в структурі Холдингу, впровадження стандартизованих форм звітності, автоматизація бухгалтерії, проведення роботи по бюджетуванню, введення податкового планування призвело до можливості здійснення повного контролю компанією над структурою в розрізі фінансових та товарних потоків. Завдяки здійсненим заходам вдалося досягти позитивного тренду практично на всіх хлібзаводах, значною мірою знизити рівень видатків та загрузити мукомельні заводи.

На дійсний час під контролем ЗАТ «Укрзернопром» в структурі Холдингу знаходиться:

- більш ніж 25 тис. га сільськогосподарських угідь в п'яти областях України, збиральна бригада з 20 комбайнами «TopLine», яка надає послуги для всіх агрогосподарств Холдингу;
- три мукомельних заводи потужністю до 800 тонн борошна та комбікормів на добу, в тому числі ЗАТ «Переробник», який є одним з п'яти найбільших виробників борошна в Україні;
- дев'ять хлібокомбінатів, розташованих в Чернігівській та Дніпропетровській областях, що виготовляють понад 340 тонн хлібобулочних виробів на добу;
- дві птахофабрики, що розташовані в АР Крим та Дніпропетровській області, які виготовили в 2004 році 150 млн. яєць.

Збут продукції здійснюється на переважно в Дніпропетровській та Чернігівській областях - в регіонах, де розташовані хлібопекарські підприємства Холдингу - та має чітку тенденцію до зростання в зв'язку із експансійним характером діяльності Холдингу та стабільним внутрішнім попитом на цьому ринку з боку населення та підприємств.

Протягом 2001-2004 років ЗАТ «Укрзернопром» поступово нарощує обсяги виробництва зернових, борошна, хліба та кондитерських виробів, але дещо зменшило обсяги виробництва яєць.

Показники виробничої діяльності підприємств, що входять до складу ЗАТ «Укрзернопром»

Показник	роки				
	2001	2002	2003	2004	9 міс. 2005
Виробництво зернових, тон					
	--	25 342	12 644	32 637	34 253
Виробництво борошна, тис. тон					
вищого ґатунку	45,6	49,5	42,5	50,9	37,3
першого ґатунку	21,9	23,6	25,2	25,0	19,1
другого ґатунку	1,3	5,9	4,6	6,2	3,1
<u>Усього борошно пшеничне</u>	<u>68,9</u>	<u>79,0</u>	<u>72,3</u>	<u>82,2</u>	<u>34,3</u>
Жито	7,1	11,8	13,6	10,4	4,9
<u>Усього борошна</u>	<u>76,0</u>	<u>90,9</u>	<u>85,9</u>	<u>92,6</u>	<u>64,35</u>
Виробництво хлібобулочних та кондитерських виробів, тон					
	85 862,85	102 348,2	119 974,1	125 855,07	92 754,2
Виробництво яєць, тис. штук					
виробництво яєць	--	63 616,9	175 439,8	145 684,7	123 495,0

Приймаючи до уваги, що кінцевим результатом діяльності Холдингу є виготовлення та реалізація хлібобулочних й кондитерських виробів, обсяги реалізації кінцевої продукції та фінансовий результат діяльності хлібозаводів та комбінатів має бути показником ефективності діяльності Холдингу в цілому.

Виробництво та реалізацію хліба та хлібобулочних виробів здійснюють наступні хлібопекарські підприємства:

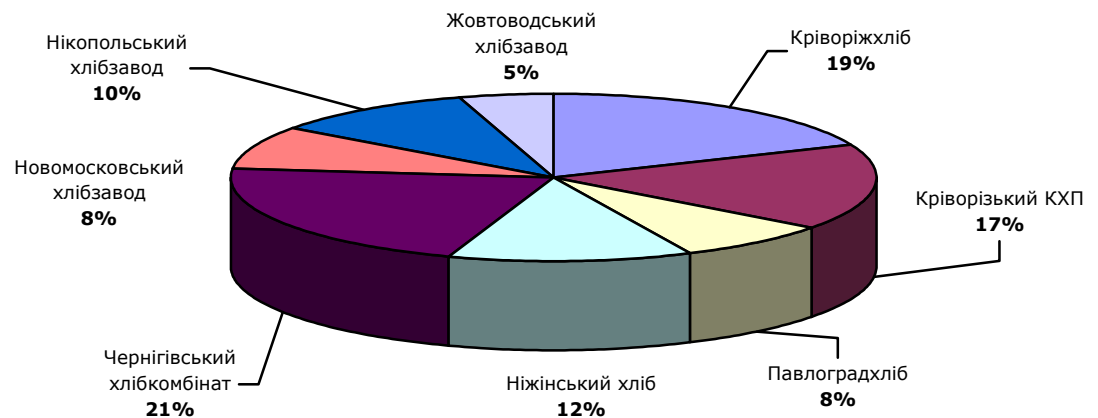
Обсяги випічки хліба підприємствами Холдингу «Укрзернопром»

показник/підприємство	планова потужність	фактичний випуск в 2004 році	фактичний випуск в 9 місяців 2004 році
ВАТ «Криворіжхліб»	78-83	23 397,72	16 206,42
ВАТ «Криворізький КХП»	75-80	21 045,30	13 967,01
ВАТ «Павлоградхліб»	38-42	9 590,13	7 421,38
ВАТ «Ніжинський хліб»	52-58	15 577,75	12 448,62
ВАТ «Чернігівський хлібокомбінат»	95-105	26 802,62	20 282,21
ВАТ «Ново московський хлібзавод»	45-50	10 640,80	8 449,20
ВАТ «Нікопольський хлібокомбінат»	44-52	12 956,77	9 986,33
ВАТ «Жовтоводський хлібзавод»	30-35	5 843,98	3 993,00
Всього:	~490	125 855,07	92 754,18

Планові потужності Холдингу з виробництва хліба та хлібобулочних виробів становить близько 490 тон на добу або до 180 тис. тон на рік. Потужності підприємств в середньому завантажені на 70%, що дає резерви до збільшення обсягів виробництва у разі зміни кон'юнктури ринку.

Отже, діяльність Холдингу в цій сфері не залежить від діяльності окремого або декількох хлібопекарських підприємств, його графіків роботи, можливого ремонту, простою, що мінімізує ризики всієї групи в цій сфері. Найбільшими за потужностями тут є ВАТ «Чернігівський хлібокомбінат» та ВАТ «Криворізький КХП», ринок збуту продукції яких знаходяться в містах, де кількість населення перевищує 400 тис. чоловік.

Структура виробництва хлібобулочних виробів по підприємствах

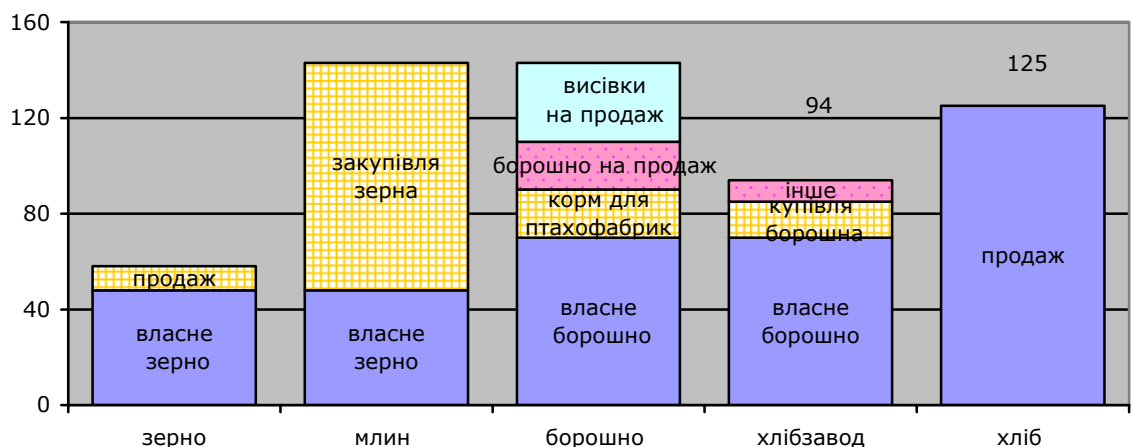


В 2002 році ЗАТ «Укрзернопром» започаткувало новий вид бізнесу – виробництво яєць. Виробництво яєць здійснюють ВАТ «Птахофабрика «Лозуватська» (Полтавська область) та ТОВ «Південа-Холдинг» (АР Крим), яке виробляє близько 73% від загального обсягу. Протягом останніх трьох років темпи виробництва яєць були нестабільними, максимальний обсяг спостерігався в 2003 році – 175,4 млн. яєць, в 2004 році дещо менший – 145,7 млн. яєць.

В свою чергу, виробництво зернових, починаючи з 2002 року, збільшилось на 8,9 тис. тонн, виробництво борошна на 16,6 тис. тонн до 92,6 тис. тонн, виробництво хлібобулочних та кондитерських виробів майже на 40 тонн до 125,8 тис. тонн.

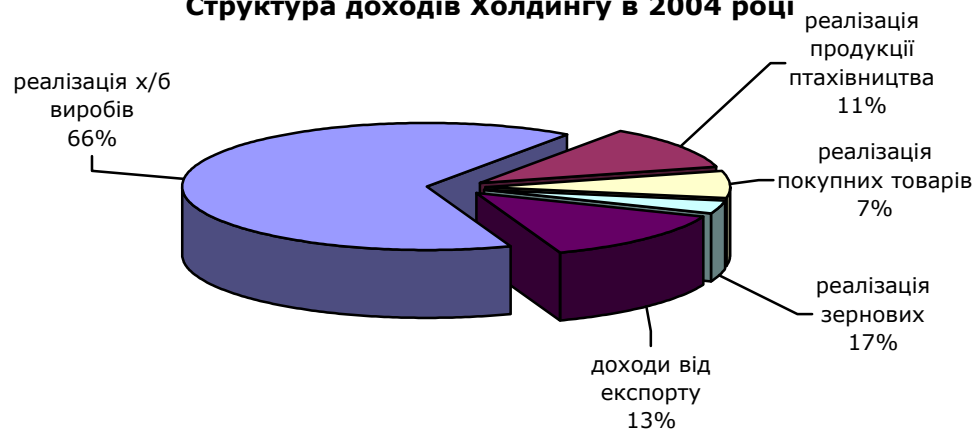
Слід відзначити, що із зростанням виробництва основної сировини – зерна, та володіючи трьома потужними мукомельними заводами діяльність Холдингу стає менш залежною від зовнішніх поставок. Компанія планує і надалі збільшувати обсяги виробництва зерна, що дозволить підприємствам продовжити оптимізацію своїх витрат.

Використання сировини при виготовленні хліба



Також слід зауважити, посівні угіддя ЗАТ «Укрзернопром» становлять більше ніж 25 тис. га. Земля, на якій вирощуються зерно, належить фізичним особам, з якими агрогосподарства, що підконтрольні ЗАТ «Укрзернопром», мають довготермінові стосунки та укладено договори оренди. Посівні площі розташовані в п'яти регіонах України, а саме в Київській, Полтавській, Кіровоградській, Миколаївській областях та в АР Крим, що сприяє диверсифікації ризиків погодних умов.

Структура доходів Холдингу в 2004 році



Реалізація хліба та хлібобулочних виробів є основним джерелом доходу Холдингу, частка якої в 2004 році становила 66%. Доход від реалізації зернових становить 17%, продукції птахівництва – 11% та покупних товарів – 7%. Отже, джерела доходів Холдингу є непогано диверсифікованими за видами виготовлення продукції та за територією реалізації: частка експорту поступово збільшувалась та досягла 13%.

Господарська діяльність підприємств Холдингу в 2002-2003 роках виявилась збитковою. Сумарний фінансовий результат усіх компаній в 2002 році становив (-) 7 852,1 тис. грн., в 2003 році (-) 13 715,3 тис. грн. За результатами 2004 року діяльність компаній виявилась більш вдалою - сумарний фінансовий результат мав позитивне значення: 19 195,7 тис. грн. Разом з цим, приймаючи до уваги, що кінцевим результатом діяльності Холдингу є виготовлення та реалізація хліба та хлібобулочних виробів, в 2002 році жодне підприємство з виготовлення хлібобулочних виробів не отримало позитивного фінансового результату, сумарний фінансовий результат становив (-) 4 205,4 тис. грн., в 2003 році спостерігалась така ж тенденція - (-) 4 168,0 тис. грн.

В 2004 році ситуація кардинально змінилася: лише п'ять підприємств отримали від'ємний фінансовий результат. Загальний фінансовий результат хлібопекарських підприємств становив 4 402,4 тис. грн.

За результатами діяльності 9 місяців 2005 року консолідований фінансовий результат підконтрольних Холдингу підприємств становив 318 116,1 тис. грн. з них 236 239,7 тис. грн. від діяльності хлібокомбінатів та 81 876,4 тис. грн. від інших підприємств. Фінансовий результат від діяльності становив 10 764,1 тис. грн., з них хлібокомбінати - 1 791,2 тис. грн., інші підприємства - 8 972,9 тис. грн. Таким чином, в поточному році продовжує спостерігатися тенденція щодо покращення показників діяльності Холдингу, основним джерелом доходу залишається виробництво і реалізація хлібобулочних виробів, а основним джерелом отримання прибутку - діяльність інших напрямів Холдингу.

Для впровадження своєї діяльності підприємства Холдингу активно користуються банківськими кредитами, зокрема послугами АППБ «Аваль», який є основним позичальником Холдингу. Ним було надано кредитів в гривневому еквіваленті на суму 394,3 млн. грн., за якими було виплачено процентів обсягом 29,5 млн. грн. За даними банку, кредити та проценти за ними були погашені вчасно та в повному обсязі. (Кредитна історія підприємств Холдингу наведена в додатку №3).

Структура доходів та витрат агропромислових підприємств, що входять до складу ЗАТ «Укрзернопром», тис. грн.

Підприємство	Доходи									Витрати					Фінансовий результат		
	реалізація х/б виробів	реалізація продукції птахівництва	реалізація покупних товарів	реалізація зернових	послуги з переробки зерна	інші доходи	доходи від експорту	фінансові доходи	Всього, без ПДВ	оплата праці	сировина та матеріали	собівартість покупних товарів і інші витрати	інші витрати	Всього	2004 рік	2003 рік	2002 рік
Хлібзаводи																	
ВАТ «Нікопольський хлібокомбінат»	27 260,2		9 927,2		3 840,8	523,6			36 368,3	2 356,6	11 752,2	9 741,9	7 412,9	36 447,1	(-) 78,8	(-) 228,9	(-) 467,7
ВАТ «Новомосковський хлібокомбінат»	21 627,8		1 380,2	2 507,4	1 411,9	82,7	4 558,1		27 065,2	2 408,7	12 554,2	3 074,1	245,3	27 346,0	(-) 280,8	(-) 305,2	(-) 306,7
ВАТ «Чернігівський хлібокомбінат»	39 977,1		12 350,2	1 002,7	2 740,2	1 915,2	11 579,4		59 068,1	4 282,1	23 805,1	9 873,4	20 839,6	58 800,2	267,9	(-) 191,1	(-) 919,5
ВАТ «Криворіжхліб»	46 286,4		1 643,7		5 574,5		20 044,4		64 631,6	3 635,2	20 309,0	33 786,2	6 321,9	64 052,3	579,3	(-) 817,5	(-) 825,5
ВАТ «Криворізький КХП №1»	48 060,7			1 114,2	2 571,0	48,9	7 527,7		51 311,4	4 677,8	20 738,7	17 701,2	8 179,1	51 296,8	14,6	(-) 603,6	(-)1025,3
ВАТ «Павлоградхліб»	19 268,5		1 743,6				113,4	3 460,4	21 065,4	1 898,0	10 489,2	1 719,5	7 131,8	21 238,5	(-) 273,1	(-) 557,3	(-) 569,6
ВАТ «Жовтоводський хлібзавод»	11 382,9					10,7			11 859,3	1 063,0	6 711,9		4 694,5	12 469,4	(-) 610,1	(-) 244,5	(-) 20,3
ВАТ «Ніжинський хліб»	22 887,5		59,3	4 829,8	2 861,2		6 754,2	886,4	33 172,1	2 589,5	12 709,3	11 365,2	6 364,9	33 029,8	142,3	(-) 42,0	(-) 70,8
ДП «Хлібопродукт»	140,6		1 317,2	1 058,6		98,2		205,5	2 679,8	4,5	2 556,8		229,1	2 790,4	(-) 110,6	(-)1277,6	--
ТОВ «Джерело»	9 282,6			2 871,3		134,1		621,6	10 861,6	268,9	60,5		5 780,5	6 109,9	4 751,7	--	--
Елеватори та млини																	
ЗАТ «Переробник»			33 844,5	84 697,9	19 028,8	34 230,3		19 452,4	174681,2	4 212,0	759,5	131607,5	36 860,4	173 439,4	1 241,8	(-)3854,1	(-)1367,9
ЗАТ «Південний елеватор»			4 701,1	44,2	171,3	426,5		647,0	5 990,1	16,8	543,7			6 038,3	(-) 48,2	503,5	(-) 397,0
Сільськогосподарські підприємства																	
ТОВ «Перемога»						1 089,0			907,0	4,0		531,0		1 173,0	(-) 266,0	(-)3264,0	475,0
ТОВ «Степове»	7 090,1		125,4	1 806,4		440,6		1 056,0	8 941,3	383,8	21,8	117,7	6 131,0	6 654,3	2 287,0	(-) 447,8	--
ДП «Колосисте»	8 101,8			5 506,6		1 441,6		876,0	13 417,7	909,9		243,7	7 697,6	8 851,2	4 566,5	--	--
Птахофабрики																	
ВАТ «Птахофабрика «Лозуватська»		10 393,2	313,2			793,6			9 583,0	352,0	5 066,0		3 186,0	8 604,0	979,0	519,0	288,0
ТОВ «Південний Холдинг»	2 643,0	35 115,4						6 999,8	38 465,1	3 000,4	16 873,8		13 873,4	32 431,9	6 033,2	(-)2904,2	(-)2644,8
РАЗОМ:	264009,2	45 508,6	67 405,0	105438,9			53924,2	570 068,2					550 772,5	19 195,7	-13715,3	-7 852,1	

*Балансові
показники
ЗАТ
«Укрзернопром»*

Фінансовий аналіз ЗАТ «Укрзернопром» проводився за даними фінансової звітності 2000-2004 років та 9 місяців 2005 року, яка не є консолідованою фінансовою звітністю всієї групи компаній.

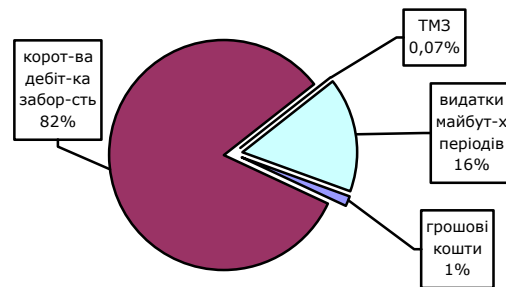
Активи компанії протягом 2000-2004 років зросли в 5,5 разів до 81,8 млн. грн. Таке зростання було забезпечене перш за все в результаті становлення групи компаній, а саме збільшення обсягу інвестицій в статутні фонди інших компаній: обсяг довгострокових інвестицій станом на кінець 2004 року становив 52,9 млн. грн. (проти 13,9 млн. грн. на кінець 2000 року), або 65% всього обсягу активів. Протягом 9 місяців 2005 року обсяг довгострокових інвестицій зменшився на 2 млн. грн., або на 4%, що разом із зменшенням основних засобів з 10,2 млн. грн. до 0,6 млн. грн. призвело до зменшення обсягу активу в цьому періоді на 3,6 млн. грн., до 78,2 млн. грн. Зменшення основних засобів відбулось в результаті продажу торговельного центру, а довгострокових інвестицій – продажу пакетів акцій/часток в статутних фондах в підприємствах.

Динаміка основних балансових показників

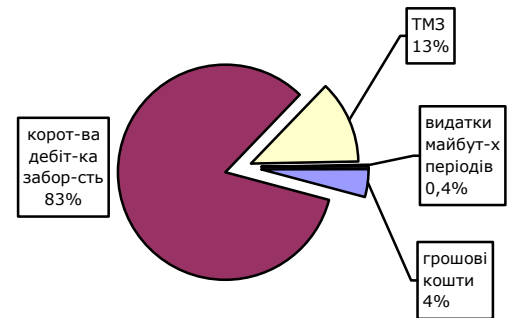


Поточні активи ЗАТ «Укрзернопром», починаючи з 2002 року, зросли з 17,4 млн. грн. до 18,1 млн. грн. в 2004 році. Зростання поточних активів забезпечило збільшення обсягів короткострокової дебіторської заборгованості та видатків майбутніх періодів. В 2005 році внаслідок збільшення обсягу короткострокової дебіторської заборгованості, грошових коштів та ТМЗ змінилася структура поточних активів та їх обсяг, який збільшився до 25,9 млн. грн.

Структура поточних активів на кінець 2004 року



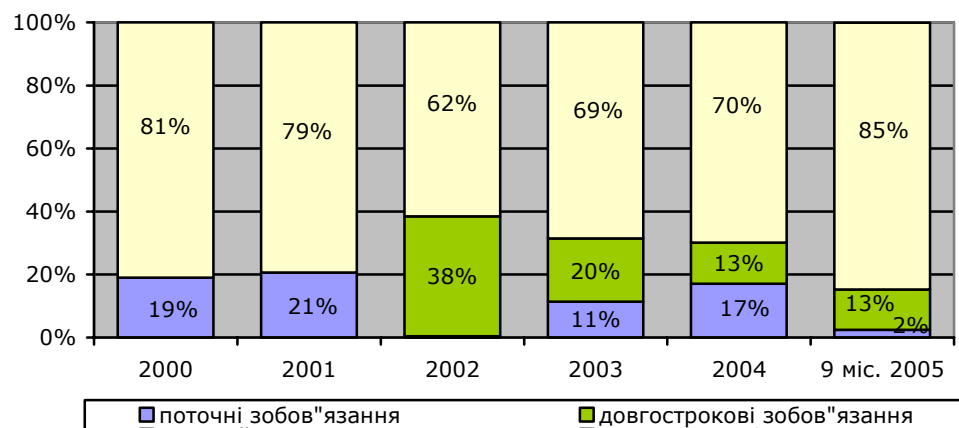
Структура поточних активів на кінець вересня 2005 року



Основними джерелами поповнення обігових коштів ЗАТ «Укрзернопром» є власні кошти, частка яких протягом останніх п'яти років та 9 місяців поточного року не була менше за 60%. Станом на кінець вересня 2005 року власні кошти компанії формують 85% обсягу пасиву. Обсяг власного капіталу формують виключно внески учасників до статутного фонду, який щорічно зростає (за виключенням 2004 року), на його зменшення впливають наявні непокриті збитки, розмір яких на кінець третього кварталу 2005 року становив (-) 3,1 млн. грн.

Протягом 2003-2004 років спостерігалася тенденція, за якої збільшувалась залежність компанії від поточних зобов'язань, які, в свою чергу, на 65% були сформовані за рахунок короткострокової кредиторської заборгованості та на 35% за рахунок короткострокових банківських кредитів. В поточному році частка поточних зобов'язань в структурі пасиву зменшилась до 38% через отримання компанією довгострокових банківських позик та погашення частини валютного кредиту наданого нерезидентом.

Динаміка структури пасиву



В 2002 році Компанія вийшла на ринок капіталу шляхом випуску облігацій на суму 6 400 тис. грн., та в цьому й в наступному роках користувалась довгостроковими позиками. В 2004 році та протягом 9 місяців 2005 року компанія користується іншими довгостроковими зобов'язаннями, частка яких в структурі пасиву є стабільною – 13%, які сформовані за рахунок отриманого від нерезидента кредиту.

Таким чином, можна констатувати, що структура активу та пасиву ЗАТ «Укрзернопром», а також динаміка їх обсягів відповідає специфіці

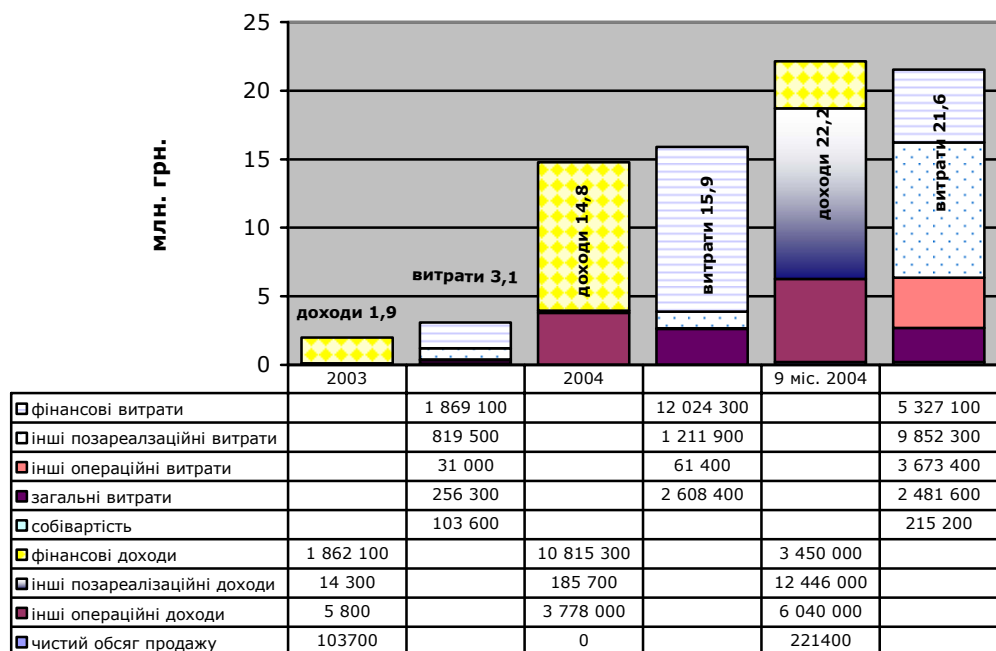
діяльності компанії, яка здійснює операційну діяльність в малих обсягах та зосереджена на управлінні наявними корпоративними правами, а також управлінням бізнес-процесами.

На зміну валюти балансу та структуру активів і пасивів протягом останніх трьох років також впливає діяльність пов'язані зі реалізацією проекту зі створення торговельно-розважального комплексу.

Показники операційної діяльності

Протягом 2002-2004 років ЗАТ «Укрзернопром» демонструє нестабільні показники фінансово-господарської діяльності. Зокрема, не спостерігається тенденції існування стабільних чистих обсягів продажу та доходів, отриманих з інших джерел.

Структура доходів та витрат ЗАТ "Укрзернопром"



Основним джерелом доходів ЗАТ «Укрзернопром» як самостійного господарюючого суб'єкта є доход від реалізації цінних паперів, обсяги якого в 2004 році становили 10,8 млн. грн. або 73% від всього обсягу доходів, в 2003 році такі доходи становили 1,9 млн. грн., або 95% всіх доходів. За результатами діяльності 9 місяців 2005 року структура доходів компанії зазнала змін: частка фінансових доходів зменшилась та становила 6% або 3,4 млн. грн., а основними джерелами доходів були інші операційні та позареалізаційні доходи, обсяги яких значно перевищили минулорічні показники та становили 6,0 млн. грн. та 12,5 млн. грн. відповідно. Інші операційні доходи були отримані за рахунок доходу від надання в оренду приміщень торговельного центру та інші позареалізаційні витрати за рахунок продажу зазначеного центру.

Основними видами витрат є фінансові, обсяг яких в 2003 році становив 1,9 млн. грн., або 62% всіх витрат, в 2004 році - 12,0 млн. грн., або 76%. Такі витрати в 2003-2004 роках були пов'язані із витратами пов'язаними із придбанням цінних паперів та сплатою процентів за користування кредитами та обслуговуванням облігацій в 2004 році, обсяги яких становили 1,9 млн. грн. та 12,0 млн. відповідно. Протягом 9 місяців 2005 року, як і в структурі доходів, відбулись зміни і в структурі витрат: частка фінансових витрат тут

зменшилась на 25%, або на 5,3 млн. грн., проте збільшились інші операційні та позаопераційні витрати, обсяги яких становили 3,7 млн. грн. та 9,9 млн. грн. відповідно, що пов'язано із продажем торговельного центру.

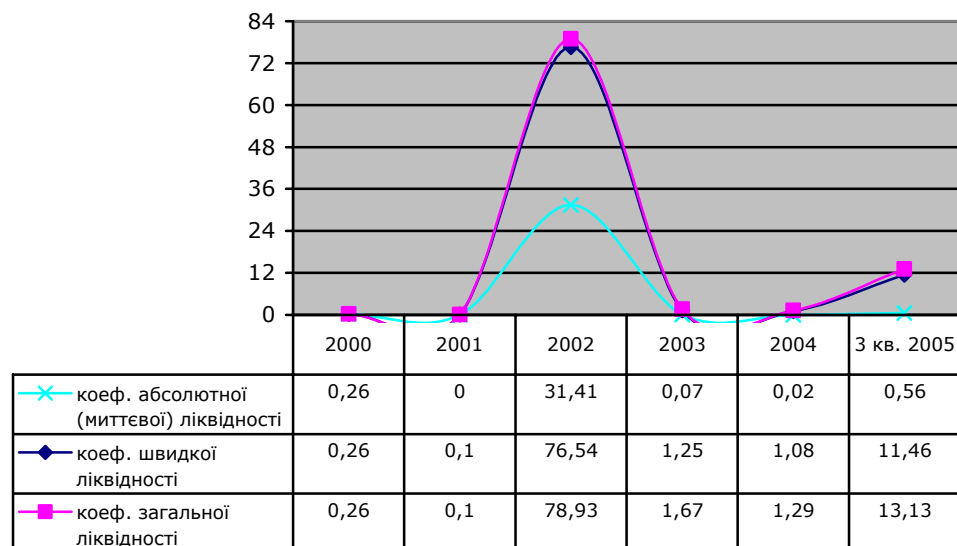
Діяльність ЗАТ «Укрзернопром» протягом останніх п'яти років виявилась збитковою: найбільший обсяг збитку спостерігався в 2003 та 2004 роках: 1,1 млн. грн. За результатами діяльності протягом 9 місяців 2005 року компанія отримала чистий прибуток в розмірі 0,1 млн. грн.

Отже, діяльність компанії не відзначається стабільністю. Фінансовий результат компанії визначається, як правило, внаслідок проведення операцій із продажу та придбання цінних паперів, обсяги яких також не є стабільними, що, перш за все пов'язано із становленням структури Холдингу та його експансією на нові ринки.

В поточному році внаслідок реалізації частини девелоперського проекту, структура доходу змінилась. У разі введення в 2006 році в експлуатацію торговельно-розважального комплексу та надання приміщень в ньому в оренду, структура доходів має кардинально змінитись та стати більш прогнозованою.

Показники ліквідності

Динаміка показників ліквідності



Показники ліквідності ЗАТ «Укрзернопром» протягом останніх п'яти років та 9 місяців 2005 року мали нестабільну динаміку. Так, протягом 2000-2001 років зниження цих показників змінилося стрімким зростанням в наступному році, що було обумовлено зменшенням поточних зобов'язань внаслідок отримання довгострокових запозичень. В наступних роках такі показники зменшились, але станом на кінець вересня 2005 року мали високе значення, через прагнення компанії використовувати у своїй діяльності довгострокові запозичення.

Зазначені показники ліквідності станом на 30.09.2005 року перевищують рекомендовані Національним банком України значення: для абсолютної (миттєвої) ліквідності не менше 0,2, швидкої ліквідності не менше 0,5, загальної ліквідності не менше 2.

Залучення ЗАТ «Укрзернопром» коштів через розміщення облігацій сприятиме подальшому покращенню показників ліквідності.

*Показники
структури
капіталу*

Кредитний ризик, пов'язаний з вкладанням коштів у зобов'язання товариства, також характеризується показниками структури капіталу.

Динаміка показників структури капіталу

	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	9 міс. 2005 року
коефіцієнт фінансової незалежності (власні кошти / активи)	0,810	0,793	0,615	0,686	0,699	0,846
співвідношення сумарних зобов'язань та активів	19,00%	20,66%	38,52%	31,45%	30,10%	15,42%
співвідношення сумарних зобов'язань та власного капіталу	23,46%	26,04%	62,65%	45,87%	43,07%	18,23%
співвідношення довгострокових зобов'язань та активів	0,00%	0,00%	38,12%	19,97%	12,98%	12,89%
співвідношення довгострокових зобов'язань та необоротних активів	0,00%	0,00%	55,46%	24,71%	16,66%	19,29%

Показники фінансової незалежності, співвідношення сумарних зобов'язань до активів протягом останніх п'яти років та 9 місяців поточного року мали відносно стабільні значення та свідчать про невисоку залежність ЗАТ «Укрзернопром» від позикових коштів, а отже про високу фінансову стійкість.

Відносно стабільні показники співвідношення довгострокових зобов'язань до активів та необоротних активів є свідченням того, що компанія поступово намагається диференціювати свій кредитний портфель за рахунок залучення довгострокових коштів.

*Інформація
про
випуск
облігацій*

На сучасному етапі ЗАТ «Укрзернопром» планує випустити облігації серії В. Таке рішення було прийнято Правлінням емітента 05 жовтня 2005 року, протокол №3.

Параметри випуску облігацій

Вид облігацій:	іменні процентні облігації
Серія:	В
Обсяг випуску:	30 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	1 000,00 грн.
Кількість:	30 000 штук
Термін обігу:	1 092 дні з 17.01.2006 року по 12.01.2009 року
Кількість процентних періодів:	12 періодів
Процентний період:	91 день
Процентний дохід:	12% на 1-4 процентні періоди, решта - встановлюється емітентом щорічно
Форма випуску облігацій:	бездокументарна

Метою використання фінансових ресурсів, залучених від продажу облігацій, є закупівля зерна (запланований розмір 10 млн. грн.) та побудова торгово-розважального комплексу за адресою: Московський проспект в м. Києві (запланований розмір 20 млн. грн.)

Джерелами погашення та виплати процентного доходу є кошти емітента, отримані від господарської діяльності, що залишаються після розрахунків з бюджетом та сплати інших обов'язкових платежів.

Облігації, що випускаються, є незабезпеченими.

Умовами випуску облігацій передбачено дострокове погашення облігацій, яке відбуватиметься протягом 16.01.2007-17.01.2007 років та 15.01.2008-16.01.2008 років.

Розміщення облігацій відбуватиметься за участю торговця цінними паперами: АППБ «Аваль» (код ЄДРПОУ: 14305909, МФО 300335, місцезнаходження: м. Київ, вул. Лескова, 9, Ліцензія на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів видана ДКЦПФР серія АБ №113069 від 19.10.2004 року).

ІНФОРМАЦІЯ ПРО ПРОЕКТ БУДІВНИЦТВА ТОРГОВО-РОЗВАЖАЛЬНОГО ЦЕНТРУ

Ринок торговельної та офісної нерухомості м. Києва

Ринок торговельної та офісної нерухомості в м. Києві є сегментом комерційної нерухомості, що розвивається найбільш динамічно. Це обумовлено рядом факторів, зокрема наступними:

- зростання економіки та підвищення рівня ділової активності;
- збільшення кількості та розширення фінансових, консалтингових, брокерських компаній, представництв та філій іногородніх компаній в т.ч. іноземних, які є основними користувачами офісних приміщень;
- поступальний розвиток великої кількості торговельних мереж, а також вихід на ринок російських та міжнародних операторів.
- дефіцит вакантних офісних та торговельних приміщень.

За оцінками операторів ринку, станом на кінець 2004 року на 1 000 киян приходилось біля 100 м² площ в торговельних та торговельно-розважальних центрах та вже на початок 2006 року, у разі введення всіх запланованих до введення в експлуатацію проектів, такий показник становитиме 200 м². За показниками розвитку великоформатної торгової нерухомості, київський ринок значно відстає від столиць Східної Європи та Росії. Саме низький рівень насиченості ринку та його високий потенціал визначають високу рентабельність інвестицій в будівництво об'єктів торговельної нерухомості: на даному етапі подібні вкладення окупаються в Україні в два-три рази швидше. На сьогодні в Києві найбільш швидкозростаючим форматом об'єктів торговельної нерухомості є торговельні центри, які включають в себе, як правило, торговельні та розважальні профілі, та подекуди офіси. Так, за оцінками експертів, за період з 1998 по 2004 роки частка таких центрів в структурі торговельних площ збільшилась з 1-2% до більш ніж 20%.

Як приклад можна навести такі дані: якщо в 2004 році інвестиції в будівництво в Києві торговельного центра площею більшою за 5 000 м² вважались достатньо ризиковою справою, то вже в 2004 році оптимальний торговельний проект для капіталовкладень повинен мати більше 30 000 м² загальної площі. Як свідчить загальна тенденція, розвиток великоформатних об'єктів торговельної нерухомості для девелоперів більше вигідний, оскільки, хоча потребує здійснення великого обсягу капіталовкладень, але скорочує термін їх окупності.

В розвитку торговельних центрів Києва експерти виділяють три етапи. Перший етап – будівництво перших центрів, таких як «Квадрат», «Глобус», «Метроград», «Мандарин-Плаза», їх особливістю була концентрація в центрі міста.

На другому етапі розвиток торговельних центрів мав спрямованість на інші райони Києва, що було пов'язано із дефіцитом земельних ділянок в центрі та зростанням інтересу до «спальних» районів. Були відкриті такі об'єкти як «Аладін», «Альта Центр», «ГородОК», «Караван MegaStore», «Квадрат на Борщівці», «Квадрат на Лук'янівці», «Курені», «Магеллан», «Піраміда», «Ритм» тощо. Зазначені та інші центри були орієнтовані в основному на відвідувачів з середнім рівнем доходу, що знайшло відображення в більш низьких орендних ставках, та відповідно в цінах для покупців.

Третій етап розвитку сектору торговельної нерухомості пов'язаний із спеціалізацією та концептуальністю торговельної частини, переходом девелопмента до мультиформатності (включення в комплекс, офісних, готельних, розважальних, а також житлових площ). Саме ця тенденція в розвитку торговельної нерухомості відслідковується на сьогоднішній день – об'єкти становляться більшими та наповнюються розважальними елементами

(боулінг, кінотеатри, картинг тощо), що в першу чергу пов'язано із переорієнтацією девелоперів на нецінові фактори конкурентної боротьби за орендарів. В 2006 році в Києві з'являться декілька мультиформатних комплексів площею більшою за 100 тис. м², в яких торговельна функція буде однією з провідних. Серед таких об'єктів слід навести найбільші: ТРЦ «Либідь Плаза» та «Олімпік Плаза» (обидва розташовані по вул. В. Васильківській) та ТРЦ «Еспланада» (Спортивна площа), будівництво яких відбувається в центрі міста. Загальний обсяг площ цих трьох мультифункціональних об'єктів перевищить 300 тис. м². Як приклад існуючого ТРЦ тут можна навести ТРЦ «Ритм» площею 22 тис. м² та паркінгом на 900 місць. На першому поверсі тут розташовано оператори роздрібного ринку, на другому – четвертому поверхах - магазини та бутики, боулінг-клуб та кінотеатр, а на п'ятому-шостому поверхах офісні приміщення.

Поєднання офісних приміщень із торговельно-розважальними є також наслідком існування значного дефіциту пропозицій офісних приміщень. Загальна площа професійної офісної нерухомості на кінець 2004 року становила 342 тис. м². До кінця 2005 року планується ввести в експлуатацію ще 120 тис. м² офісних площ. Показник забезпечення міста офісною нерухомістю є низьким порівняно з іншими столицями Східної Європи, та становить 7% від загального обсягу Варшави, 17% - від Праги, Будапешта та Москви.

За даними компанії «Українська торговельна гільдія» в Києві, на даний час діють 24 торговельних центри, 9 з яких були введенні в експлуатацію в 2004 році. Загальні обсяги площ в торговельних центрах, що пропонуються становлять 272 тис. м². Київ значно відстає від великих міст Європи і за показником торговельних площ, який становить 280 тис. м². Для порівняння, в Москві та Варшаві цей показник становить більше 900 тис. м². В дійсний час в місті на стадії реалізації знаходиться багато великих проектів, введення в експлуатацію яких заплановано на 2006 рік.

Протягом наступних двох років в Києві планується відкрити 13 ТРЦ загальною площею 701,5 м², з них 328 000 вже в наступному році. Реалізація вищенаведених проектів матиме значний вплив на динаміку орендних ставок в Києві, які зараз є доволі високими та коливаються від 30 до 90 дол. США/м². Максимальні орендні ставки встановив ТЦ «Метроград» - 90 дол. США/м², що обумовлено вигідним розташуванням в центрі міста. В торговельних центрах, що знаходяться на окраїнах міста, орендні ставки коливаються в межах 30-50 дол. США/м² в місяць.

Планові площі, що будуть введенні в експлуатацію в 2005/2008 роках

назва	адреса	загальна площа, тис. м ²	заплановане відкриття
ТРЦ «Оазис»	вул. Тростянецька	28 500	2005
ТРЦ «Квадрат на Перова»	бул. Перова, 36	35 000	2006
ТРЦ «Тельбін»	проспект Воз'єднання	35 000	2006
ТЦ «Fashion Center»	вул. Луначарського, 7	25 000	2006
ТРЦ на місці Київського редуторного заводу	вул. Борщаговська, 154	47 000	2006
ТРЦ	вул. Володимирська	31 000	2006
ТРЦ «Квадра- на Вирлиці»	проспект Бажана	50 000	2007
ТРЦ «Експланада»		125 000	2006
ТРЦ «Либідь-Плаза»		120 000	2006
ТЦ «Олімпік Плаза»		90 000	2006
ТРЦ	Московський проспект	20 000	2006
ТРЦ «Квадрат на Лісном»	ст. м. «Лісова»	50 000	2008
ТРЦ «Квадрат на Троєщині»	вул. Милославського, 8	45 000	2008
Всього:		701 5000 м²	

Незадоволений попит та обмежена пропозиції спричиняють зростання вартості оренди торговельних та офісних площ. Орендна плата торговельних площ

становить від 30 дол. США до 90 дол. США/м², офісних – 20-40 дол. США/м². Реалізація вищенаведених проєктів матиме значний вплив на динаміку орендних ставок в Києві.

За думкою операторів ринку, ціни на торговельну нерухомість будуть і надалі змінюватись. При цьому характер змін буде різним – там, де девелопери створили несприятливі умови (так як замалі площі, неякісний підбір орендаторів, завищені орендні ставки, неправильна модель планування), - ціни будуть зменшуватись. Збільшаться орендні ставки в тих торговельних центрах, які створили більш комфортні умови, орієнтуючись на конкретну аудиторію покупців. Також характер цін буде залежати від місцезнаходження об'єктів.

Зазначена тенденція стосуватиметься й офісної нерухомості. Цей ринок буде заповнюватись офісними приміщеннями класу «А», на які існує значний попит, оскільки частка таких приміщень складає близько 18% від всього по Києву, в умовах збільшення присутності іноземних компаній на українському ринку, що вимагає відповідного класу офісних приміщень.

Таким чином, можна констатувати існування в Києві певного попиту на торговельні приміщення, зокрема в торговельних та торговельно-розважальних центрах, особливо в центральних районах міста. Поряд із існуванням попиту на торговельні приміщення залишаються доволі високими орендні ставки, що створює привабливі умови для залучення інвестицій в цей сектор нерухомості. Але поряд із зазначеною тенденцією спостерігається тенденція щодо започаткування багатьох проєктів із створення торговельних центрів, що вже в середньостроковій перспективі сприятиме зменшенню попиту, а отже, можливо і зменшенню орендних ставок.

*Інформація
про проект
будівництва
ТРК*

ЗАТ «Укрзернопром» активно розвиває напрямок, пов'язаний з реалізацією проектів у сфері нерухомості.

Компанія реалізує проект з будівництва торговельно-розважального комплексу по Московському проспекту (навпроти озера Вербне) в Оболонському районі м. Києва.

Будівництво зазначеного комплексу відбувається на земельній ділянці площею 1,10 га, яка надана ЗАТ «Укрзернопром» в оренду Київською міською радою для будівництва, експлуатації та обслуговування комплексу, терміном на 25 років у відповідності до Рішення №245/405 від 30.01.2003 року.

Торговельно-розважальний комплекс має вигідне розташування – біля великої транспортної розв'язки та двох густонаселених районах, Оболонь та Троєщина, де мешкають близько 1 млн. чоловік, або 40% населення Києва. Район розташування комплексу розглядається як великий торговельний центр: поблизу знаходиться велика кількість інших сучасних торговельних центрів, ринків, автосалонів, а також в зоні безпосередньої близькості знаходиться торговельний центр Metro Cash&Carry.

В 2003 році компанією вже було побудовано центр роздрібної торгівлі, який представляє собою двоповерхову будівлю загальною площею 6 921 м² з парковкою більш ніж на 300 автомобілів.



центр роздрібної торгівлі, станом на 17.11.2005 року

Обсяг витрат, пов'язаний із будівництвом центру, становив 15 653,8 млн. грн., з них вартість будівництва становила 12 528,7 млн. грн.

3 травня 2004 в центрі на правах оренди було розташовано супермаркет Interspar, який є власністю відомої російської ритейлорської компанії «Перекресток». В липні 2005 року центр був проданий АКБ «Приватбанк». Виручка від оренди супермаркету за цей період становила 7 482,3 тис. грн., від продажу об'єкту - 13 635,0 тис. грн. Таким чином, дохід від реалізації проекту становив 5 463,4 тис. грн., доходність реалізації проекту 135%.

На даний час ЗАТ «Укрзернопром» продовжує реалізовувати проект та здійснює будівництво торговельно-розважального комплексу, що розташований на відведеній земельній ділянці.



будівництво торговельно-розважального центру, станом на 17.11.2005 року

Об'єкт представляє собою триповерхову будівлю загальною площею 19 972 м², яка буде складатись зі скляних та сталевих конструкцій і включатиме приміщення для торгівлі площею 4 259 м², боулінг-клуб площею 3 037 м², офісні приміщення площею 9 050 м², приміщення для дискотеки – 2 950 м² та парковку на 250-360 місць.

Будівництво торговельно-розважального комплексу вже почато, планові строки закінчення – грудень 2006 року. Орієнтовна загальна вартість реалізації проекту становитиме 9,4 млн. дол. США., з них планується використати власні кошти у сумі 2,7 млн. дол. США, запозичені – 5-6,7 млн. дол. США.

Позикові кошти планується отримати за рахунок випуску іменних процентних облігацій, які є предметом рейтингування. Повернення коштів, залучених від розміщення облігацій, відбуватиметься шляхом отримання доходу від надання комплексу в оренду. Причому термін реалізації проекту становитиме 15 місяців, в той час як обіг облігацій – майже 36 місяців з правом дострокового викупу. Отже, ризики несвоєчасного погашення облігацій є мінімізованими через існування часового запасу на реалізацію проекту – близько 2 років. В свою чергу, введення комплексу в експлуатацію в термін, що перевищує запланований, призведе до збільшення витрат на реалізацію проекту, які пов'язані із необхідністю обслуговуванням випуску облігацій.

Планові показники доходів від надання приміщень в оренду

Головна будівля				
Секція	Орендатор	Площа, м ²	Базова ставка, місяць/дол. США	Орендний дохід, м ²
A1	дисконт-центр	2 227	16	35 632
A1a	дисконт-центр	385	10	3 850
A2	одяг молодіжний	316	28	8 848
A3	одяг спортивний	360	28	10 080
A4	жіночий одяг	183	28	5 124
A5	жіночий одяг	183	28	5 124
A6-A7	сувеніри	469	20	9 380
A8	мода	106	26,5	2 809
A9	кафе	30	50	1 500
Всього за місяць		4 259		82 347
Всього за рік				1 185 797
– ПДВ				197 633
Антресолі	книги, диски-касети, подарунки тощо	676	10	6 760
Всього за місяць				6 760
Всього за рік				97 344
– ПДВ				16 224
Дискотека		2 950	15	44 250
Всього за місяць				44 250
Всього за рік				531 000
– ПДВ				106 200
ВСЬОГО по головній будівлі				1 920 341
Омікс				1 200 000
ВСЬОГО по головній будівлі				3 120 341
Прибудова				
1 поверх	паркова			0
2 поверх	боулінг	3 037	12	36 444
Всього за місяць				36 444
Всього за рік				524 794
– ПДВ				87 466
3 поверх	офіси	3 628	17	61 676
4 поверх	офіси	3 762	17	63 954
5 поверх	офіси	1 660	17	28 220
Всього за місяць		9 050		153 850
Всього за рік				2 215 440
– ПДВ				369 240
ВСЬОГО по прибудові				2 740 234
ВСЬОГО по комплексу		19 972		5 860 575
– ПДВ				776 763

Головним джерелом повернення боргу є дохід від надання площ в оренду, який планується в обсязі 5 083,812 тис. дол. США без ПДВ на рік або 25 673,25. грн. (за курсом 5,05 грн./дол. США).

Отримання даного обсягу доходу буде можливим лише в 2007 році, оскільки ввести в експлуатацію об'єкт планується в кінці 2006 року. У разі отримання зазначених показників річний дохід від надання приміщень в оренду є дещо меншим за обсяг запозичень по облігаціях (30 000 тис. грн.), але є достатнім для обслуговування облігацій протягом року (3 600 тис. грн.).

Отже, якщо припустити, що залишок грошових коштів на початок наступного

2008 року є не меншим за 8 млн. грн., та у разі виконання зазначених показників доходу і в 2008 році, цей обсяг буде необхідним мінімумом для погашення облігації та процентів за ними.

Отже, обсяг грошових потоків ЗАТ «Укрзернопром», як самостійної юридичної особи є недостатнім в 2006 році для обслуговування випуску облігацій. Обслуговування випуску облігацій протягом 2006 року та погашення облігацій у разі пред'явлення до дострокового погашення протягом 2007 року, буде можливим у разі використання фінансових ресурсів інших компаній Холдингу, або в разі концентрації грошових потоків Холдингу через ЗАТ «Укрзернопром».

Отже, проект з будівництва торговельно-розважального комплексу є інвестиційно привабливим, свідченням чого є успішна експлуатація введеного в 2004 році роздрібного торговельного центру, а також його реалізація.

Інвестиційна привабливість проекту будівництва торговельно-розважального комплексу підтримується наступними чинниками:

- м. Київ має статус столиці, а отже є діловим центром України та посідає перше місце за кількістю населення та є гігантом вітчизняної промисловості, великим освітнім та культурним центром, а також одним з найбільших транспортних вузлів України;
- вдале розташування об'єкту: близько перехрестя двох завантажених магістралей - з центра міста на Троєщину та Оболонь, де проживають близько 40% мешканців Києва.
- стійкий попит на комерційну та торговельну нерухомість, вартість квадратного метра офісної та торговельної нерухомості в місті постійно зростає.
- короткий термін реалізації проекту (15 місяців).

Висновок

За результатами аналізу фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ЗАТ «Укрзернопром», кредитний рейтинг емісії облігацій, емітентом яких виступатиме вищезазначена компанія, визначено на рівні **uaBBB**, прогноз **«стабільний»**.

тис. грн.

показник	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	30.09.2005
Актив	14 704,2	24 961,3	55 565,0	74 062,8	81 754,4	78 192,0
Поточні активи:	737,0	514,3	17 372,1	14 202,1	18 046,4	25 924,7
Грошові кошти	736,4	10,5	2,9	470,4	238,2	1 099,0
Короткострокові інвестиції	0,0	0,0	6 910,5	155,0	0,0	0,0
Короткострокова дебіторська заборгованість	0,5	493,8	9 932,7	10 041,4	14 877,7	21 532,5
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Товарно-матеріальні запаси	0,0	0,0	72,1	13,1	13,8	3 189,0
Видатки майбутніх періодів	0,0	10,0	453,9	3 522,2	2 916,7	104,2
Інші поточні активи	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові активи:	13 967,2	24 447,0	38 192,9	59 860,7	63 708,0	52 267,3
Земля, будинки та обладнання	0,0	0,0	0,0	122,3	10 171,2	596,4
Нематеріальні активи	0,0	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Довгострокові інвестиції	13 964,6	24 444,4	37 635,4	56 236,6	52 832,8	50 887,1
Незавершені інвестиції	0,0	0,0	528,3	3 472,4	689,7	779,3
Інші довгострокові активи	2,6	0,0	26,6	26,8	11,7	1,9
Пасив	14 704,2	24 961,3	55 565,0	74 062,8	81 754,4	78 192,0
Поточні зобов'язання:	2 794,3	5 157,8	220,1	8 502,3	13 998,9	1 974,3
Короткострокові позики	0,0	0,0	0,0	5 331,5	0,0	0,0
Короткострокова кредиторська заборгованість	2 794,3	5 117,8	216,9	2 889,1	1 581,1	1 717,8
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Резерви майбутніх видатків і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	0,0	40,0	3,2	281,7	12 417,8	256,5
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	21 182,5	14 788,9	10 610,8	10 082,1
Власний капітал:	11 909,9	19 803,5	34 162,4	50 771,6	57 144,7	66 135,6
Акціонерний капітал	13 300,0	25 846,9	37 000,0	60 306,8	60 306,8	69 206,8
Резерви і фонди	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Додатковий капітал (несплачений капітал)	(-)1 364,1	(-) 5 450,0	(-) 1 896,0	(-) 7 500,0	0,0	(-) 23,9
Нерозподілений прибуток	(-) 26,0	(-) 593,4	(-) 941,6	(-) 2 035,2	(-) 3 162,1	(-) 3 047,3
Інший власний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

тис. грн.

показник	2000	2001	2002	2003	2004	9 місяців 2004 року	9 місяців 2005 року
Чистий обсяг продажу	0,0	0,0	514,8	103,7	0,0	0,0	221,4
Собівартість	0,0	0,0	277,4	103,6	0,0	0,0	215,2
Валовий прибуток	0,0	0,0	237,4	0,1	0,0	0,0	6,2
Загальні витрати	26,1	85,7	279,6	256,3	2 608,4	1 700,0	2 481,6
Інші операційні доходи	0,0	0,0	0,1	5,8	3 778,0	2 356,0	6 040,0
Інші операційні витрати	0,0	14,7	61,9	31,0	61,4	8,0	3 673,4
Операційний прибуток (збиток)	(-) 26,1	(-) 100,4	(-) 104,0	(-) 281,4	1 108,2	648,0	-108,8
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	1 862,1	10 815,3	10 815,0	3 450,0
Фінансові витрати	0,0	53,0	78,8	0,0	1 210,6	886,0	2 406,8
Інші позаопераційні доходи	0,1	440,5	91,6	14,3	185,7	119,0	12 466,0
Інші позаопераційні витрати	0,0	854,5	257,0	819,5	1 211,9	1 209,0	9 852,3
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	(-) 26,0	(-) 567,4	(-) 348,2	(-)1093,6	(-)1127,0	(-)1327,0	627,8
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	513,0
Чистий прибуток	(-) 26,0	(-) 567,4	(-) 348,2	(-)1093,6	(-)1127,0	(-)1327,0	114,8

підприємство	сума кредиту, тис.	валюта кредиту	дата отримання	дата повернення	сплачені відсотки	валюта відсотків
ЗАТ «Укрзернопром»	1 650,0	USD	20.05.2002	14.05.2004	336,7	USD
	1 125,0	USD	28.10.2002	15.10.2004	229,9	USD
ДП «Торговий Дім «Укрзернопром»	2 000,0	USD	26.12.2001	26.12.2001	-	USD
	15 000,0	UAH	21.12.2001	21.12.2002	1 541,7	UAH
	662,1	USD	07.02.2003	07.02.2004	65,9	USD
	6 800,0	UAH	07.02.2003	07.02.2004	1 024,2	UAH
	448,0	USD	26.05.2005	27.05.2005	0,2	USD
ТОВ «УкрПетролеум»	1 000,0	USD	26.05.1999	23.05.2000	160,8	USD
	5 000,0	UAH	06.12.1999	15.12.1999	40,9	UAH
	2 000,0	USD	05.06.2000	05.06.2001	180,5	USD
	10 400,0	UAH	25.12.2000	05.06.2001	377,2	UAH
	10 400,0	UAH	05.06.2001	05.08.2002	1 462,9	UAH
	5 000,0	UAH	17.09.2002	27.12.2002	79,1	UAH
	8 500,0	UAH	19.12.2002	19.12.2003	2 145,7	UAH
	321,0	USD	03.02.2003	03.02.2004	75,1	USD
	2 000,0	USD	19.08.2004	18.08.2005	90,2	USD
	2 300,0	USD	11.10.2005	10.10.2006	12,1	USD
	1 352,9	USD	17.10.2005	16.10.2008	48,93	USD
ЗАТ «Переробник»	12 500,0	UAH	04.08.2000	04.08.2001	3 067,6	UAH
	15 000,0	UAH	06.08.2001	06.08.2002	3 684,7	UAH
	1 500,0	EUR	16.10.2002	16.12.2002	-	EUR
	1 500,0	EUR	21.10.2002	21.01.2003	15,6	EUR
	1 300,0	USD	25.02.2003	25.02.2004	43,0	USD
	8 500,0	UAH	25.02.2003	25.02.2004	332,1	UAH
	9 500,0	UAH	20.08.2003	20.08.2004	-	UAH
	9 500,0	UAH	10.09.2003	20.08.2004	571,2	UAH
	3 942,4	UAH	15.09.2003	20.08.2004	255,7	UAH
	10 876 600,00	UAH	22.09.2003	20.08.2004	750,9	UAH
	426,6	UAH	25.09.2003	20.08.2004	30,2	UAH
	1 000,0	UAH	26.09.2003	20.08.2004	71,2	UAH
	4 458,1	UAH	29.09.2003	20.08.2004	308,3	UAH
	1 032,3	UAH	01.10.2003	20.08.2004	71,3	UAH
	1 703,3	UAH	06.10.2003	20.08.2004	117,1	UAH
	2 674 ,9	UAH	07.10.2003	20.08.2004	191,2	UAH
	300,0	EUR	13.10.2003	20.08.2004	0,2	EUR
	9 997,0	UAH	09.10.2003	20.08.2004	745,9	UAH
	411,5	UAH	16.10.2003	20.08.2004	30,9	UAH
	4 458,1	UAH	17.10.2003	20.08.2004	348,2	UAH

	25 000,0	UAH	30.10.2003	20.08.2004	2 235,8	UAH
	9 530,2	UAH	21.10.2003	20.08.2004	781,5	UAH
ВАТ «Новомосковський хлібзавод»	600,0	UAH	11.08.2005	-	13,3	UAH
	600,0	USD	21.09.2004	20.09.2005	22,1	USD
	17,9	USD	17.10.2005	16.10.2008	0,06	USD
	101,0	EUR	25.10.2005	24.10.2008	0,05	EUR
ВАТ «Криворізький хлібокомбінат №1»	700,0	UAH	11.08.2005	-	18,6	UAH
	1 200,0	USD	27.08.2004	20.08.2005	60,4	USD
	54,9	USD	17.10.2005	16.10.2008	0,2	USD
	61,8	EUR	25.10.2005	24.10.2008	0,02	EUR
	150,0	USD	08.11.2005	06.11.2006	-	USD
СТОВ «Укрзернопром- Полісся»	1 400,0	UAH	06.11.2001	05.11.2002	204,2	UAH
	850,0	UAH	11.11.2002	01.10.2004	240,5	UAH
ЗАТ «Павлоградхліб»	500,0	USD	21.09.2004	20.09.2005	16,7	USD
	26,7	USD	17.10.2005	16.10.2008	0,1	USD
	90,0	USD	07.11.2005	06.11.2006	-	USD
	485,0	UAH	11.08.2005	-	11,0	UAH
ДП «Хлібопродукт»	350,0	UAH	05.05.2000	22.01.2001	64,5	UAH
	350,0	UAH	23.01.2001	25.04.2001	32,7	UAH
	550,0	UAH	23.04.2001	11.10.2001	86,3	UAH
	850,0	UAH	06.11.2001	06.11.2002	167,3	UAH
	850,0	UAH	11.11.2002	09.10.2004	247,5	UAH
ВАТ «Криворіжхліб»	1 870,0	UAH	25.08.2005	-	65,7	UAH
	2 000,0	USD	21.09.2004	20.09.2005	87,4	USD
	82,4	USD	17.10.2005	16.10.2008	0,3	USD
	43,9	EUR	24.10.2005	23.10.2008	0,01	EUR
ВАТ «Жовтоводський хлібозавод»	150,0	UAH	25.11.1999	28.07.2000	27,7	UAH
	350,0	UAH	27.07.2000	25.07.2001	70,9	UAH
	80,0	UAH	31.08.2000	08.09.2000	0,6	UAH
	70,0	UAH	14.09.2000	22.09.2000	0,3	UAH
	80,0	UAH	28.12.2000	19.01.2001	0,5	UAH
	200,0	USD	21.09.2004	20.09.2005	4,7	USD
	13,4	USD	17.10.2005	-	0,04	USD
ВАТ «Нікопольський хлібокомбінат»	29,0	EUR	26.06.2003	26.06.2003	0,02	EUR
	23,0	EUR	02.09.2003	02.09.2003	0,01	EUR
	15,0	EUR	09.09.2003	09.09.2003	0,08	EUR
	20,3	EUR	08.04.2004	08.04.2004	-	EUR
	33,0	EUR	21.05.2004	21.05.2004	0,02	EUR
	11,0	EUR	08.06.2004	08.06.2004	0,05	EUR
	29,4	EUR	14.07.2004	14.07.2004	0,01	EUR
	2,4	EUR	13.08.2004	13.08.2004	0,01	EUR
	7,2	EUR	20.12.2004	20.12.2004	-	EUR
	22,6	EUR	09.02.2005	09.02.2005	0,01	EUR

	1 425,0	UAH	16.08.2005	-	36,5	UAH
	1 000,0	USD	21.09.2004	16.06.2005	51,7	USD
	343,1	USD	17.10.2005	-	1,2	USD
	52,5	EUR	26.10.2005	-	0,02	EUR
ВАТ «Чернігівський хлібокомбінат»	3 700,0	UAH	15.09.2005	11.10.2005	22,4	UAH
	1 500,0	USD	18.08.2004	07.07.2005	147,2	USD
	232,3	USD	17.10.2005	-	0,8	USD
	110,8	EUR	27.10.2005	-	0,03	EUR
ТОВ «Перемога»	600,0	UAH	27.02.2002	05.11.2002	108,9	UAH
	3 450,0	UAH	13.11.2002	30.09.2004	980,1	UAH
ДП «Колосистее»	817,5	EUR	20.04.2005	-	38,1	EUR
ДП «Зернятко»	280,9	EUR	24.04.2005	-	11,6	EUR
ТОВ «Джерело»	207,8	EUR	22.04.2005	-	8,5	EUR
ДП «Хлібодар»	890,0	UAH	26.12.2002	29.09.2004	255,2	UAH
	275,9	EUR	26.04.2005	-	11,5	EUR
ДП «Птахофабрика «Лозуватська»	227,5	UAH	09.12.2002	29.09.2004	65,5	UAH
	60,5	EUR	13.05.2005	-	2,3	EUR
ЗАТ «Південний Елеватор»	883,0	UAH	06.11.2000	23.10.2001	165,9	UAH
	917,0	UAH	24.01.2001	23.10.2001	136,7	UAH
	1,4	UAH	29.11.2001	18.02.2003	296,8	UAH
	1 373,9	UAH	28.01.2002	20.02.2003	372,7	UAH
	2 750,0	UAH	13.03.2003	30.09.2004	711,5	UAH
ДП «Південне»	649,3	EUR	26.04.2005	-	26,4	EUR
ТОВ «Степове»	1 480,0	UAH	20.02.2003	23.09.2004	415,1	UAH
	3 032,8	UAH	19.04.2005	25.04.2005	0,3	UAH
	448,1	EUR	25.04.2005	-	18,9	EUR
ДП «Сінтез – Транс»	1 650,0	UAH	06.12.2002	22.12.2004	50,2	UAH
ВАТ «Ніжинський хліб»	50,0	UAH	05.04.2000	04.12.2000	1,5	UAH
	980,0	UAH	27.09.2005	-	10,3	UAH
	1 000,0	USD	27.08.2004	26.08.2005	384,7	USD
	173,8	USD	17.10.2005	-	0,6	USD
ВСЬОГО:	394 317,7 UAH				29 535,5 UAH	
- UAH	225 988,1				25 293, 8	UAH
- EUR	6 602,9	курс 6,11 UAH/EUR			133, 3	EUR
- USD	25 343,6	курс UAH/USD			1 972,9	USD