

## Рейтинговий звіт BYDR – 05 – і

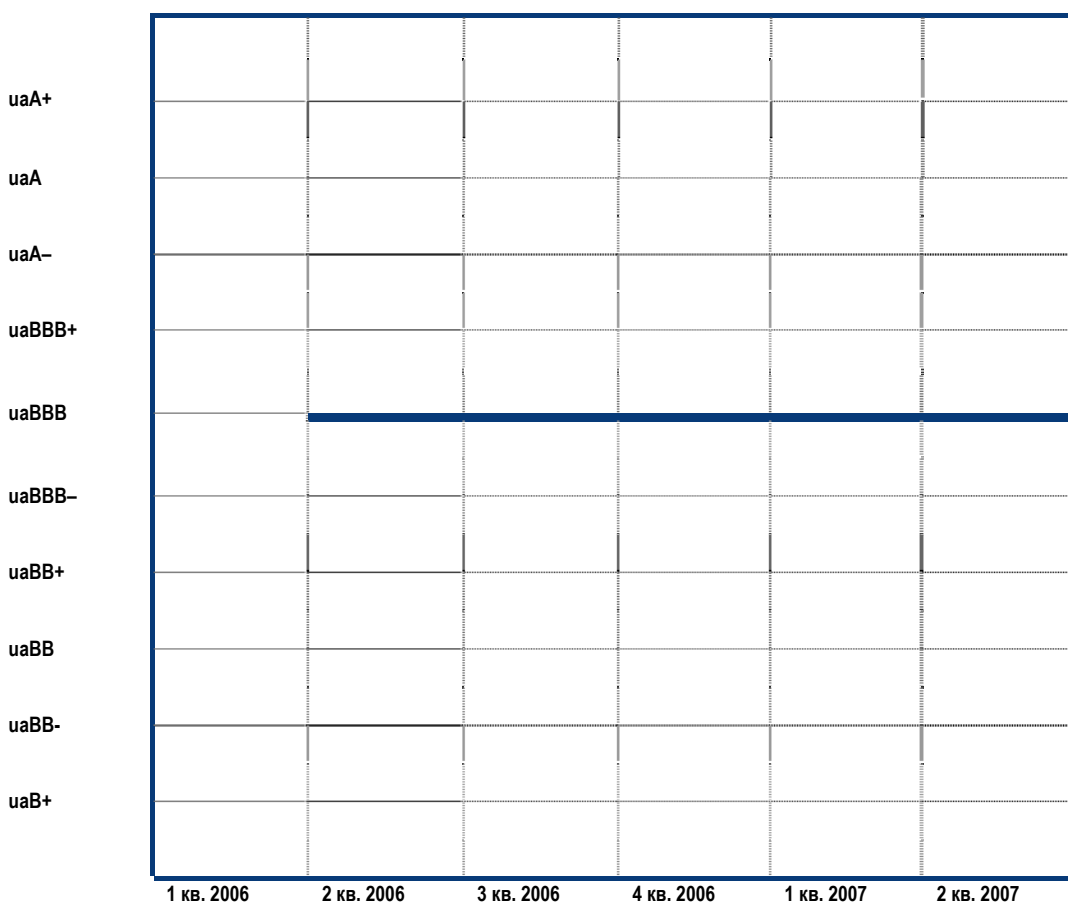
### Звіт про оновлення кредитного рейтингу боргового інструменту

|   |  |
|---|--|
| Тип рейтингу:                                     | довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за українською Національною шкалою кредитних рейтингів  |
| Емітент:  | ПП «Баядера»   |
| Тип боргового інструменту:                        | іменні процентні облигації   |
| Форма випуску:                                    | бездокументарна  |
| Серія:  | A, B   |
| Обсяг емісії:                                     | 50 000 000 грн.  |
| Номінальна вартість:                              | 1 000 грн.   |
| Кількість:  | 50 000 штук  |
| Термін обігу:                                     | Серія А: 01.08.2006 – 27.07.2009 (1092 дні)<br>Серія В: 22.08.2006 – 17.08.2009 (1092 дні)   |
| Процентний дохід:                                 | Серія А, В: 14% річних на перший, другий, третій, четвертий процентні періоди, на п'ятий - дванадцятий процентні періоди встановлюється Директором Емітента і не може бути меншою, ніж облікова ставка НБУ |
| Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту: | uaBBB  |
| Прогноз:  | стабільний   |
| Дата визначення:                                  | 29.06.2006 р.  |
| Дата оновлення:                                   | 29.06.2007 р.  |
| Результат оновлення:                              | підтвердження  |

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувала фінансову звітність ПП «Баядера» за I квартал 2007 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується 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.

### Історія кредитного рейтингу



— Довгостроковий кредитний рейтинг

Рейтинг боргового зобов'язання рівня «uaBBB» відображає достатню спроможність позичальника вчасно й повністю виконати в умовах українського фінансового ринку це боргове зобов'язання. Таке боргове зобов'язання має підвищену чутливість до впливу несприятливих змін у комерційних, фінансових і економічних умовах, порівняно з борговими зобов'язаннями з вищими рейтингами.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

| Показники                             | 2005      | I квартал 2006 року | 2006 рік  | I квартал 2007 року |
|---------------------------------------|-----------|---------------------|-----------|---------------------|
| Актив                                 | 387 733,7 | 394 936,5           | 405 233,2 | 369 868,6           |
| Власний капітал                       | 96 332,1  | 96 395,8            | 99 792,6  | 99 146,3            |
| Дебіторська заборгованість за товари  | 153 991,3 | 167 296,7           | 144 758,2 | 121 531,4           |
| Кредиторська заборгованість за товари | 160 668,9 | 158 977,2           | 200 608,2 | 153 523,7           |
| Основні фонди                         | 6 035,3   | 5 932,3             | 8 870,4   | 7 516,6             |
| Товарні запаси                        | 178 856,1 | 178 322,2           | 225 069,6 | 206 471,4           |

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

| Показники                           | 2005      | I квартал 2006 року | 2006 рік  | I квартал 2007 року |
|-------------------------------------|-----------|---------------------|-----------|---------------------|
| Чистий обсяг продажів               | 412 340,5 | 86 614,6            | 447 860,3 | 167 494,8           |
| Собівартість реалізованої продукції | 360 579,2 | 75 100,7            | 397 622,1 | 149 112,5           |
| Операційний прибуток/збиток         | 16 574,3  | 4 478,8             | 11 858,6  | 4 547,9             |
| Чистий прибуток/збиток              | 11 379,5  | 265,3               | 3 460,5   | 438,8               |

Приватне підприємство «Баядера» є дистриб'ютором алкогольних напоїв, які виробляються як на виробничих підприємствах холдингу «Баядера», так і інших підприємствах. Група компаній Баядера, до якої входить Емітент, є одним з найбільших операторів на ринку алкогольної продукції, який володіє широкою збутовою базою на всій території України.

За січень-травень 2007 року виробництво алкогольних напоїв (горілка, коньяк, вино, шампанське, пиво) українськими підприємствами збільшилось в цілому на 14,7% – до 135,4 млн. дал порівняно з аналогічним періодом минулого року. У досліджуваному періоді в Україні було вироблено 14,3 млн. дал горілки, що на 8,6% більше ніж за аналогічний період 2006 року. Зростання виробництва експерти не пов'язують зі зростанням ринку, а навпаки відмічають, що внутрішній ринок демонструє більш низьку динаміку порівняно з 2006 роком. Зростання виробництва виробники пояснюють значним збільшенням експорту. За підсумками січня-травня 2007 року в Україні було вироблено 1 221 тис. дал коньяку, що на 16,5% більше, ніж за аналогічний період 2006 року. Згідно даним експертів, даний темп росту пояснюється тим, що в поточному році більшість виробників коньяку покращили свою дистриб'юцію та розширили представленість своєї продукції у регіонах. У січні-травні 2007 року було вироблено 6,5 млн. дал виноградного вина, що на 4,4% менше ніж за аналогічний період 2006 року. Згідно з прогнозами експертів, ринок алкогольних напоїв надалі буде зростати, але темпи зростання скоротяться. Приріст ринку очікувано буде забезпечуватись за рахунок попиту на дорожчу продукцію за умови зростання доходів населення. В українському законодавстві у I кварталі 2007 року відбулись зміни щодо зміни вартості ліцензій, збільшення акцизного збору на спирт тощо.

Загальний обсяг вироблених за I квартал 2007 року алкогольних напоїв підприємствами, які входять до складу групи компаній «Баядера» становить 886 800 дал, що на 14,3% менше, ніж у попередньому кварталі за рахунок сезонного зменшення споживання. Відповідно скоротився обсяг сукупних доходів підприємств-виробників на 22,2% переважно внаслідок скорочення доходів ТОВ «НГК» (на 22,1%). Порівняно з I кварталом 2006 року, у I кварталі 2007 року, навпаки спостерігалось двократне збільшення валового доходу за рахунок збільшення обсягів виробництва продукції. У продуктовому портфелі компанії найбільш доходними є вина ТМ «Коблево», горілка ТМ «Хлібний Дар» та ТМ «Цельсій».

Протягом I кварталу 2007 року активи ПП «Баядера» скоротились на 8,7% – до 369,9 млн. грн. На зменшення активів компанії у I кварталі 2007 року вплинуло зменшення оборотних активів на 8,6%. Оборотні активи зменшились переважно за рахунок скорочення запасів товарів на 18 598,2 тис. грн. (на 8,3%) та дебіторської заборгованості за товари на 23 226,8 тис. грн. (на 16,1%). Станом на 31.03.2007 р. оборотні активи залишаються найбільшим розділом балансу (96,6% загальних активів), що є характерним для підприємств сфери торгівлі. Необоротні активи ПП «Баядера» у I кварталі 2007 року скоротились на 10,0% за рахунок списання частини основних засобів. Пасиви ПП «Баядера» представлені переважно поточними зобов'язаннями (59,7% валюти балансу), які станом на 31.03.2007 р.

склали 220,7 млн. грн. короткострокові кредити банків у I кварталі 2007 року зменшилися на 6,7% порівняно з показником 2006 року і станом на 31.03.2007 р. становили 64,2 млн. грн. При цьому, довгострокові банківські кредити у I кварталі 2007 року не залучались. Власний капітал ПП «Баядера» на кінець I кварталу 2007 року зменшився (-0,72% порівняно з показником на 31.12.2006 р.) до 99,1 млн. грн., що складає 26,8% загальних пасивів компанії.

Чистий дохід від реалізації продукції за I квартал 2007 року становив 167,5 млн. грн., що майже у 2 рази більше, ніж у I кварталі 2006 року. У структурі доходів питома вага роздрібною торгівлі, як і раніше, є незначною і становить 0,5%. Незважаючи на збільшення питомої ваги собівартості у чистому доході від реалізації продукції, компанія «Баядера» отримала чистий прибуток у сумі 438,8 тис. грн., що у 1,7 рази більше ніж у I кварталі 2006 року.

Загалом, показники фінансового стану ПП «Баядера» перебувають на достатньому рівні. Всі показники ліквідності Емітента станом на 31.03.2007 р. зросли порівняно з показниками 2006 року. Показник фінансової незалежності Емітента за I квартал 2007 року зріс на 2 процентні пункти і склав 27,0%. Показники рентабельності у I кварталі 2007 року погіршилися через скорочення неопераційних доходів. Показники ділової активності в цілому погіршилися.

У I кварталі 2007 року ПП «Баядера» погасило 5 274,0 тис. грн. тіла кредитів, при цьому отримано було 664,1 тис. грн. Заборгованість за кредитами ПП «Баядера» становить 64,2 млн. грн. Показники покриття боргового навантаження дещо погіршилися порівняно з попереднім кварталом, а покриття EBITDA сукупних витрат за кредитними ресурсами становило 55%.

Станом на 31.03.2007 р. облігації серії А були розміщені в повному обсязі (25 млн. грн.), облігації серії В розміщені кількістю 20 000 шт. на суму 20,3 млн. грн. Відсотки за облігаціями сплачені в строк в повному обсязі.

## Висновок

Проведений у рамках процедури оновлення кредитного рейтингу аналіз господарської діяльності ПП «Баядера» дозволяє підтвердити кредитний рейтинг боргового інструменту – емісії облігацій серій А, В, емітентом яких є зазначене підприємство, **uaBBB** з прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

*С. А. Дубко*

Начальник відділу рейтингування  
підприємств промисловості та сфери послуг

*Д. О. Мельник*

Відповідальний аналітик

*В. О. Резаєва*

## Балансові дані ПП «Баядера», тис. грн.

| Показник                                | 2005             |              | I кв. 2006       |              | 2006             |              | 1 кв. 2007       |              |
|---|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|   | тис. грн.        | %            | тис. грн.        | %            | тис. грн.        | %            | тис. грн.        | %            |
| <b>Необоротні активи</b>                | <b>17 960,8</b>  | <b>4,6</b>   | <b>18 263,0</b>  | <b>4,6</b>   | <b>13 682,2</b>  | <b>3,4</b>   | <b>12 317,5</b>  | <b>3,3</b>   |
| Нематеріальні активи                    | 65,7             | 0,0          | 49,6             | 0,0          | 68,8             | 0,0          | 57,9             | 0,0          |
| Незавершене будівництво                 | 52,6             | 0,0          | 52,6             | 0,0          | 250,0            | 0,1          | 250,0            | 0,1          |
| Основні засоби                          | 6 035,3          | 1,6          | 5 932,3          | 1,5          | 8 870,4          | 2,2          | 7 516,6          | 2,0          |
| Довгострокові фінансові інвестиції      | 11 807,2         | 3,0          | 12 228,5         | 3,1          | 4 493,0          | 1,1          | 4 493,0          | 1,2          |
| <b>Оборотні активи</b>                  | <b>369 556,5</b> | <b>95,3</b>  | <b>374 119,0</b> | <b>94,7</b>  | <b>390 840,5</b> | <b>96,4</b>  | <b>357 145,5</b> | <b>96,6</b>  |
| Запаси:                                 | 179 228,8        | 46,2         | 178 865,4        | 45,3         | 225 734,9        | 55,7         | 207 286,1        | 56,0         |
| виробничі запаси                        | 372,7            | 0,1          | 543,2            | 0,1          | 665,3            | 0,2          | 814,7            | 0,2          |
| товари                                  | 178 856,1        | 46,1         | 178 322,2        | 45,2         | 225 069,6        | 55,5         | 206 471,4        | 55,8         |
| Дебіторська заборгованість :            | 188 229,7        | 48,5         | 194 015,8        | 49,1         | 163 111,8        | 40,3         | 148 310,0        | 40,1         |
| за товари                               | 153 991,3        | 39,7         | 167 296,7        | 42,4         | 144 758,2        | 35,7         | 121 531,4        | 32,9         |
| за виданими авансами                    | 3 577,6          | 0,9          | 4 971,2          | 1,3          | 2 464,1          | 0,6          | 3 850,0          | 1,0          |
| інша поточна дебіторська заборгованість | 30 660,8         | 7,9          | 21 747,9         | 5,5          | 15 889,5         | 3,9          | 22 928,6         | 6,2          |
| Грошові кошти в національній валюті     | 1 344,9          | 0,3          | 573,2            | 0,1          | 1 313,3          | 0,3          | 1 477,5          | 0,4          |
| Інші оборотні активи                    | 753,1            | 0,2          | 664,6            | 0,2          | 680,5            | 0,2          | 71,9             | 0,0          |
| <b>Витрати майбутніх періодів</b>       | <b>216,4</b>     | <b>0,1</b>   | <b>2 554,5</b>   | <b>0,6</b>   | <b>710,5</b>     | <b>0,2</b>   | <b>405,6</b>     | <b>0,1</b>   |
| <b>Всього активи</b>                    | <b>387 733,7</b> | <b>100,0</b> | <b>394 936,5</b> | <b>100,0</b> | <b>405 233,2</b> | <b>100,0</b> | <b>369 868,6</b> | <b>100,0</b> |

| Показник                                    | 2005             |              | I кв. 2006       |              | 2006             |              | I кв. 2007       |              |
|---|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|   | тис. грн.        | %            | тис. грн.        | %            | тис. грн.        | %            | тис. грн.        | %            |
| <b>Власний капітал</b>                      | <b>96 332,1</b>  | <b>24,8</b>  | <b>96 395,8</b>  | <b>24,4</b>  | <b>99 792,6</b>  | <b>24,6</b>  | <b>99 146,3</b>  | <b>26,8</b>  |
| Статутний капітал                           | 10 383,5         | 2,7          | 10 383,5         | 2,6          | 10 383,5         | 2,6          | 10 383,5         | 2,8          |
| Інший додатковий капітал                    | 4 819,2          | 1,2          | 4 819,2          | 1,2          | 0,0              | 0,0          | 0,0              | 0,0          |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | 81 129,4         | 20,9         | 81 193,1         | 20,6         | 89 409,1         | 22,1         | 88 762,8         | 24,0         |
| Забезпечення наступних витрат і платежів    | 0,0              | 0,0          | 0,0              | 0,0          | 0,0              | 0,0          | 69,6             | 0,02         |
| Забезпечення виплат персоналу               | 0,0              | 0,0          | 0,0              | 0,0          | 0,0              | 0,0          | 69,6             | 0,02         |
| <b>Довгострокові зобов'язання</b>           | <b>47 499,3</b>  | <b>12,3</b>  | <b>38 621,4</b>  | <b>9,8</b>   | <b>30 000,0</b>  | <b>7,4</b>   | <b>50 000,0</b>  | <b>13,5</b>  |
| Довгострокові кредити банків                | 47 499,3         | 12,3         | 38 621,4         | 9,8          | 0,0              | 0,0          | 0,0              | 0,0          |
| Інші довгострокові фінансові зобов'язання   | 0,0              | 0,0          | 0,0              | 0,0          | 30 000,0         | 7,4          | 50 000,0         | 13,5         |
| <b>Поточні зобов'язання</b>                 | <b>243 902,3</b> | <b>62,9</b>  | <b>259 919,3</b> | <b>65,8</b>  | <b>275 440,6</b> | <b>68,0</b>  | <b>220 652,7</b> | <b>59,7</b>  |
| Короткострокові кредити банків              | 76 576,8         | 19,7         | 94 702,0         | 24,0         | 68 824,0         | 17,0         | 64 214,1         | 17,4         |
| Кредиторська заборгованість за товари       | 160 668,9        | 41,4         | 158 977,2        | 40,3         | 200 608,2        | 49,5         | 153 523,7        | 41,5         |
| Поточні зобов'язання за розрахунками:       | 6 656,6          | 1,7          | 6 240,1          | 1,6          | 6 008,4          | 1,5          | 2 914,9          | 0,8          |
| - з одержаних авансів                       | 4 518,3          | 1,2          | 3 987,7          | 1,0          | 4 083,2          | 1,0          | 113,7            | 0,0          |
| - з бюджетом                                | 230,7            | 0,1          | 262,7            | 0,1          | 350,4            | 0,1          | 412,5            | 0,1          |
| - зі страхування                            | 192,6            | 0,0          | 184,6            | 0,0          | 270,2            | 0,1          | 310,8            | 0,1          |
| - з оплати праці                            | 495,2            | 0,1          | 501,5            | 0,1          | 673,1            | 0,2          | 706,2            | 0,2          |
| Інші поточні зобов'язання                   | 1 219,8          | 0,3          | 1 303,6          | 0,3          | 631,5            | 0,2          | 1 371,7          | 0,4          |
| <b>Всього пасиви</b>                        | <b>387 733,7</b> | <b>100,0</b> | <b>394 936,5</b> | <b>100,0</b> | <b>405 233,2</b> | <b>100,0</b> | <b>369 868,6</b> | <b>100,0</b> |



## Дані звіту про фінансові результати ПП «Баядера», тис. грн.

| Показник                              | 2005            | 1 кв. 2006      | 2006            | 1 кв. 2007      |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції | 412 340,5       | 86 614,6        | 447 860,3       | 167 494,80      |
| Собівартість реалізованої продукції   | 360 579,2       | 75 100,7        | 397 622,1       | 149 112,50      |
| <b>Валовий прибуток</b>               | <b>51 761,3</b> | <b>11 513,9</b> | <b>50 238,2</b> | <b>18 382,3</b> |
| Інші операційні доходи                | 14 823,1        | 28 185,2        | 36 275,1        | 34,80           |
| Адміністративні витрати               | 15 472,0        | 3 034,4         | 18 301,7        | 4 618,50        |
| Витрати на збут                       | 19 049,4        | 3 931,1         | 19 477,7        | 8 144,60        |
| Інші операційні витрати               | 15 488,7        | 28 254,8        | 36 875,3        | 1 106,10        |
| <b>Операційний прибуток</b>           | <b>16 574,3</b> | <b>4 478,8</b>  | <b>11 858,6</b> | <b>4 547,9</b>  |
| Інші фінансові доходи                 | 1,4             | 0,2             | 1,4             | 1,40            |
| Інші доходи                           | 25 815,9        | 7,8             | 12 199,5        | 385,70          |
| Фінансові витрати                     | 16 725,2        | 4 038,5         | 13 532,8        | 3 885,80        |
| Інші витрати                          | 13 835,6        | 26,6            | 6 537,3         | 429,2           |
| <b>Прибуток до оподаткування</b>      | <b>11 830,8</b> | <b>421,7</b>    | <b>3 460,5</b>  | <b>620,0</b>    |
| Податок на прибуток                   | 451,3           | 156,4           | 528,9           | 181,2           |
| <b>Чистий прибуток</b>                | <b>11 379,5</b> | <b>265,3</b>    | <b>3 460,5</b>  | <b>438,8</b>    |