

Рейтинговий звіт KVKT 001-009

Звіт про оновлення кредитного рейтингу боргового зобов'язання

Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового зобов'язання за Національною рейтинговою шкалою
Емітент:	ЗАТ «Виробниче об'єднання «Конті»
Вид облігацій:	іменні відсоткові
Форма випуску:	бездокументарна
Серія:	A
Обсяг випуску за номіналом:	80 000 000,0 грн.
Номінальна вартість:	1 000,0 грн.
Кількість облігацій:	80 000,0 шт.
Дата початку розміщення:	14.11.2005 р.
Термін обігу:	з 14 листопада 2005 року по 09 листопада 2008 року
Дата погашення облігацій:	10.11.2008 р.
Кількість відсоткових періодів:	12 відсоткових періодів, відсотковий період – три місяці
Відсоткова ставка:	Перший-четвертий відсоткові періоди – 13,0% річних, п'ятий-восьмий відсоткові періоди – 14,5% річних, дев'ятий-дванадцятий відсоткові періоди – 13,0% річних.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaA-
Прогноз:	позитивний
Дата визначення:	20.10.2005 р.
Дата оновлення:	18.12.2007 р.
Результат оновлення:	підтвердження

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового зобов'язання визначено за Національною рейтинговою шкалою, 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.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ЗАТ «Виробниче об'єднання «Конті» за I півріччя 2007 року, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій 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

Дата	20.10.2005	22.09.2006	20.09.2007	18.12.2007
Рівень рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз рейтингу	стабільний	позитивний	позитивний	позитивний
Рейтингова дія	визначення	зміна прогнозу	підтвердження	підтвердження

Визначення поточного кредитного рейтингу

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом **uaA** характеризується ВИСОКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності чутливий до впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Позначка «->» означає проміжну категорію рейтингу щодо основних категорій.

Позитивний прогноз вказує на можливість підвищення рейтингу протягом року при збереженні позитивних тенденцій і нівелюванні поточних ризиків.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показники	31.12.2005	31.12.2006	31.03.2007	30.06.2007	30.09.2007
Актив	580 249,7	773 231,3	864 369,3	973 433,8	1 127 146,2
Необоротні активи	337 002,3	536 192,0	605 288,1	718 281,6	813 199,2
Власний капітал	154 037,8	185 518,7	211 463,7	212 771,6	218 663,1
Дебіторська заборгованість	143 084,3	154 625,1	172 332,0	145 372,3	207 844,7
Кредиторська заборгованість	101 446,5	105 735,6	142 126,6	168 236,0	198 562,6
Поточні зобов'язання	167 086,7	228 135,3	237 645,0	209 565,8	273 062,3
Короткострокові кредити	27 494,8	102 399,7	74 844,3	40 893,2	51 643,4
Довгострокові кредити	154 462,2	237 927,0	306 556,2	298 525,6	382 819,4

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показники	2004	2005	9 міс. 2006	2006	1 півр. 2007	9 міс. 2007
Чистий обсяг продажу	535 669,8	660 779,3	665 050,5	1 023 055,7	510 552,80	806 738,7
Собівартість	393 534,4	418 073,3	422 058,0	626 770,7	339 844,90	542 636,5
Операційний прибуток/збиток	59 408,8	67 607,0	56 856,2	95 451,1	19 080,30	39 030,0
Чистий прибуток/збиток	42 360,7	21 532,5	14 078,3	34 526,7	7 494,70	14 311,8

Зміст

РЕЗЮМЕ	5
1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ	10
2. ОГЛЯД ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА ТА РИНКОВІ ПОЗИЦІЇ ЗАТ «ВО «КОНТІ»	12
3. ОСОБЛИВОСТІ ОРГАНІЗАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ	17
4. ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ	24
4.1. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ БАЛАНСУ ЗАТ «ВО «КОНТІ»	24
4.2. АНАЛІЗ ДИНАМІКИ ОСНОВНИХ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ЗАТ «ВО «КОНТІ»	30
4.3. АНАЛІЗ КОНСОЛІДОВАНИХ БАЛАНСОВИХ ДАНИХ І ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ГРУПИ КОМПАНІЙ «КОНТІ»	32
5. АНАЛІЗ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ ЗАТ «ВО «КОНТІ»	35
5.1. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ПОЗИКИ ЗАТ «ВО «КОНТІ»	35
5.2. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ВИПУСК ОБЛІГАЦІЙ ЗАТ «ВО «КОНТІ»	38
5.3. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ВИПУСК ОБЛІГАЦІЙ ПІДПРИЄМСТВАМИ ГРУПИ КОМПАНІЙ «КОНТІ»	38
6. ПРОГНОЗ РУХУ ГРОШОВИХ КОШТІВ ГРУПИ КОМПАНІЙ «КОНТІ»	41
ВИСНОВОК	45
ДОДАТКИ	46

Резюме

ЗАТ «ВО «Конті» залишається одним з найбільших виробників кондитерської продукції в Україні і посідає перше місце за темпами росту обсягів виробництва. До складу компанії входять чотири фабрики: три в Україні (Донецька, Костянтинівська, Горлівська) та одна в Росії (Курська). Асортимент продукції підприємства є досить широким і представлений різними видами цукерок, печива, карамелі, а також вафельними виробами, драже і мармеладом. Основними брендами продукції Товариства є: «Бонжур», «Супер-Контік», «Беліссімо», «Мамулін торт», «Шокотель», «Мелодіка» та «Гранд-Конті».

У I кварталі 2007 року було збільшено акціонерний капітал Товариства, який на 30.06.2007 р. становив – 23 986 830,0 грн., змін у складі акціонерів і обсягах статутного капіталу протягом III кварталу 2007 року не відбувалось.

У 2006 році, на відміну від попередніх років, намітилася тенденція скорочення темпів росту кондитерської галузі України (збільшення на 0,6% – до 1 005,9 тис. т), що пов'язують переважно із нестабільністю зовнішньої торгівлі з Росією у зв'язку із введенням змін у митний тариф РФ у 2005 році до карамельної групи кондитерських виробів українського виробництва. Із скороченням випуску карамелі більшість вітчизняних кондитерських фабрик сконцентрувались на випуску високорентабельних виробів преміум-сегмента, які є провідними продуктами групи, використовуючи вивільнені виробничі потужності. Це пов'язано не тільки з обмеженнями у виході на російський ринок, але і зі зміною у структурі попиту на українському ринку. Об'єм кондитерського ринку України у 2006 році оцінювався приблизно у 1 млрд. дол. США.

У 2007 році відбулось збільшення виробництва і за результатами 9 місяців українські кондитери виробили 746,9 тис. т продукції, що на 6,8% перевищує обсяги виробництва аналогічного періоду попереднього року. Відбулось збільшення експорту на 16,4% (до 230,3 тис. т), більше половини якого складають карамельні вироби і глазуровані конфети. Імпорт збільшився на 67%, причому більше половини якого склали шоколадні вироби. За результатами січня-вересня поточного року співвідношення експорту й імпорту кондитерської продукції становило 8,1 рази, на відміну від результатів 2006 року (7,3 рази). Основним партнером України на зовнішньому ринку залишається Росія.

Протягом січня-вересня 2007 року розподіл серед дев'яти найбільших виробників солодоців не змінився, хоча збільшилась питома вага перших трьох виробників. На першому місці залишається корпорація «Рошен», питома вага якої становить 21,6%, друге місце посідає компанія «Конті», частка якої у 2007 році збільшилась на 0,1 в. п. – до 13,1%, трійку лідерів замикає компанія «АВК» – яка займає 10,9% виробництва.

Протягом III кварталу 2007 року, порівняно з аналогічним періодом попереднього року, компанія збільшила обсяги виробництва на 533 тонни – до 30 275 тонн, через збільшення виробництва як борошністої групи (печиво і вафельна продукція), так і

цукристої, у якій із зменшенням випуску карамелі набирає обертів випуск високорентабельних кондитерських виробів (шоколаду, шоколадних цукерок тощо). Реалізація продукції (35 071 тонна) на 11,7% перевищує обсяги реалізації у натуральному вимірі і на 22,0% у грошовому (296 186,0 тис. грн.) обсяги липня-вересня попереднього року, через випуск продукції більш високого цінового сегмента.

Близько 35% чистого обсягу продажу компанія отримує від поставок на експорт, який здійснюється переважно у Росію, а також у Казахстан та Азербайджан. Реалізація продукції відбувається через мережу дистриб'юторів, які працюють в усіх регіонах України, на територію Росії – через підприємство ЗАТ «Кондитер-Курськ», що належить Емітенту.

Протягом III кварталу 2007 року обсяг інвестицій Товариства становив 101 781,0 тис. грн., у т.ч. за рахунок банківських кредитів на суму 27 263,0 тис. грн., решта – за рахунок інших довгострокових фінансових зобов'язань і власних коштів, які було використано на реконструкцію двох кондитерських фабрик і логістичного центру. Причому слід зазначити, що загальна сума капіталовкладень здійснена за 9 місяців поточного року (292 236,0 тис. грн.) на 134% перевищує заплановані інвестиційні витрати на цей період.

Активи компанії «Конті» продовжують демонструвати високі темпи росту, так, у III кварталі 2007 року вони збільшились на 15,8% – до 1 127 246,2 тис. грн. Необоротні активи (станом на 30.09.2007 р. – 72,1% від активів на суму 813 199,2 тис. грн.), переважно, складаються з незавершеного будівництва (ще не введене в експлуатацію обладнання) й основних засобів, залишкова вартість яких збільшилась протягом аналізованого періоду на 110 394,7 тис. грн. Оборотні активи збільшились на 57 449,0 тис. – до 309 145,0 тис. грн., зазвичай через збільшення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги.

У складі пасивів аналізованого Товариства протягом III кварталу 2007 року відбулось збільшення довгострокових зобов'язань на суму 88 241,3 тис. грн. – до 626 379,6 тис. грн. (55,6% від пасивів), переважно через збільшення заборгованості за довгостроковими кредитами банків. Поточні зобов'язання збільшились через збільшення кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги на суму 55 745,0 тис. грн. та заборгованості за короткостроковими кредитами банків на суму 10 750,2 тис. грн. і станом на 30.09.2007 р. склали 24,2% від пасивів на суму 273 062,3 тис. грн. Через збільшення нерозподіленого прибутку в аналізованому періоді відбулось збільшення власного капіталу на суму 5 891,5 тис. – до 218 663,1 тис. грн., але через збільшення пасивів більшим темпами ніж власного капіталу, його питома вага зменшилась на 2,5 в.п. до 19,4% від пасивів.

Чистий дохід від реалізації продукції ЗАТ «ВО «Конті» за результатами 9 місяців 2007 року становив 806 738,7 тис. грн., що на 21,3% більше, ніж за аналогічний період попереднього року, причому чистий прибуток Товариства в аналізованому періоді склав 14 311,8 тис. грн. (за результатами 9 місяців 2007 року – 14 078,3 тис. грн.). Зазнали незначних змін показники ліквідності, причому коефіцієнти загальної і швидкої ліквідності перебувають у межах нормативних значень, а коефіцієнт абсолютної ліквідності залишається замалим.

Чистий оборотний капітал, станом на 30.09.2007 р., складав 36 082,7 тис. грн. В аналізованому періоді Товариство здійснювало інвестиції у необоротні активи за рахунок довгострокових зобов'язань, у результаті чого збільшилось від'ємне значення чистого робочого капіталу до (-) 594 536,1 тис. грн. і зменшилось значення коефіцієнта фінансової незалежності до 0,19 рази. За результатами діяльності аналізованого підприємства у січні-вересні поточного року період обороту активів збільшився на 61 день відносно аналогічного періоду попереднього року, із збільшенням періоду обороту кредиторської заборгованості і зменшенні періоду обороту запасів тривалість фінансового циклу зменшилась до 34 днів.

Протягом 2006 року консолідовані активи групи компаній «Конті» збільшились на 41,0% – до 991 433 тис. грн., переважно, за рахунок збільшення вартості основних засобів на 217 160 тис. грн., питома вага необоротних активів протягом 2006 року збільшилась на 9,5 в.п. і станом на 31.12.2006 р. складала 63,9% від активів, або 633 575 тис. грн. Фінансування діяльності групи компаній у 2006 році відбувалось, зазвичай за рахунок поточних зобов'язань (кредити і позиками та кредиторська заборгованість), які збільшились протягом аналізованого періоду на 132 166 тис. грн. – до 531 258 тис. грн., або 53,6% від пасивів. Довгострокові зобов'язання збільшились на 123 340 тис. грн. – до 227 586 тис. грн. (23,0% від пасивів), переважно, через збільшення кредитів і позик (у тому числі через розміщення облігацій групи). Консолідований власний капітал збільшився протягом 2006 року на 32 604 тис. грн. – до 232 589 тис. грн. через збільшення нерозподіленого прибутку, але його питома вага зменшилась до 23,5% від пасивів.

Чистий обсяг продажу групи компаній «Конті» за результатами 2006 року збільшився на 49,0% – до 1 386 011 тис. грн. Але через збільшення витрат на реалізацію, інших операційних і фінансових витрат чистий прибуток за результатами 2006 року (26 179 тис. грн.) був менший, ніж чистий прибуток 2005 року (40 433 тис. грн.).

Протягом III кварталу 2007 року заборгованість ЗАТ «ВО «Конті» за банківськими кредитами збільшилась на 95 044,0 тис. грн. – до 434 462,8 тис. грн. (38,6% від пасивів). Протягом аналізованого періоду підприємство сплатило за основною сумою кредиту 31 853,0 тис. грн., а отримало у цей період 130 790,6 тис. грн. Крім банківських кредитів Товариство активно використовує кошти від інших підприємств, а саме від компанії Cargill Financial services international Inc. (40 400,0 тис. грн.) і від підприємства групи компаній «Конті» у Росії – ЗАТ «Кондитер-Курськ» на суму 600 000,0 тис. рос. руб, що у гривневому еквіваленті становить 121 433,0 тис. грн. Загальна заборгованість за фінансовими зобов'язаннями Товариства (включаючи кошти, отримані від власної емісії облігацій) станом на 30.09.2007 р. складала 675 987,1 тис. грн., що становить 60% від пасивів. Протягом аналізованого періоду підприємство сплатило кошти на виплату відсотків за зобов'язаннями на суму 17 317,0 тис. грн.

Показник EBITDA, сгенерований підприємством за 9 місяців поточного року (80 394,4 тис. грн.), на 20,8% перевищує аналогічний показник попереднього року. За результатами січня-вересня поточного року покращилися показники покриття боргових зобов'язань відносно результатів I півріччя поточного року (покриття

витрат на сплату відсотків збільшилося до 1,66, загальних витрат за фінансовими зобов'язаннями – до 0,33 рази).

У листопаді 2005 року ЗАТ «ВО «Конті» було розміщено випуск облігацій серії А, терміном обігу три роки. На момент проведення процедури оновлення кредитного рейтингу компанією «Конті» було повністю розміщено облігації прорейтингової емісії на загальну суму 79,7 млн. грн. Проценти за восьмим купонним періодом цієї емісії було сплачено 12.11.2007 р. у повному обсязі на суму 2 892,0 тис. грн. У листопаді 2007 року компанія змінила відсоткову ставку за облігаціями на дев'ятий-дванадцятий відсоткові періоди з 14,5% до 13%.

ЗАТ «Кондитер-Курськ», підприємство з групи компаній «Конті», у 2007 році на російському ринку здійснило випуск відсоткових облігацій загальним номінальним обсягом 750 000,0 тис. рос. руб. (розміщено весь обсяг емісії) терміном обігу три роки, з відсотковою ставкою на перші чотири відсоткові періоди у 11,44% річних. Відсотки за другим купонним періодом ЗАТ «Кондитер-Курськ» було сплачено у повному обсязі, на суму 21 390,0 тис. рос. руб., погашення емісії відбуватиметься 02 червня 2010 року. Поручителем виконання Емітентом зобов'язань з погашення облігацій і відсоткового доходу за ними виступає ЗАТ «ВО «Конті», яке станом на 30.07.2007 р. володіє часткою 94,4% у статутному капіталі Емітента. Протягом аналізованого періоду достроковий викуп облігацій ЗАТ «ВО «Конті» і ЗАТ «Кондитер-Курськ» не здійснювався.

Протягом 2007-2010 рр. підприємства групи компаній «Конті» мають завершити інвестиційну програму з оновлення виробничої бази (капітальні інвестиції на 2007 рік було заплановано на суму 227 250,0 тис. грн., протягом 2008-2010 рр. близько 40 000 тис. грн. на рік у межах амортизаційних відрахувань). Вихід підприємств на максимальну потужність виробництва призначено на 2008 рік (планується збільшення протягом 2008 року чистого обсягу продажу на 27% – до 2 342 255,7 тис. грн., чистого прибутку на 53% – до 86 880,2 тис. грн., показника ЕВІТДА на 34% – до 317 857,1 тис. грн., у 2009-2010 рр. чистий обсяг продажу, показник ЕВІТДА і чистий прибуток поступово збільшуватимуться, але повільнішими темпами.

Грошовий потік від операційної діяльності у прогностному періоді планується додатнім, хоча у 2007-2008 рр. заплановані значні збільшення оборотних активів внаслідок введення нових виробничих потужностей. Підприємства планують активно працювати з позиковими коштами, у тому числі планується погашення раніше емітованих випусків облігацій і розміщення у 2008 році нового випуску (ЗАТ «ВО «Конті») на суму 150 000,0 тис. грн. терміном обігу три роки. Покриття відсотків на обслуговування боргу показником ЕВІТДА групи компаній у 2007-2010 рр. коливатиметься в межах 3,03-4,42 рази, а покриття показником ЕВІТДА сукупних витрат на обслуговування боргу перевищує одиницю. Підприємства, внаслідок модернізації виробничих потужностей, планують покращення показників фінансово-господарської діяльності (показників рентабельності), коефіцієнт фінансової незалежності через рефінансування чистого прибутку поступово збільшуватиметься, у 2010 році – до 0,39 рази.

Отже, при дотриманні фінансового плану на 2007-2010 рр. у підприємств групи компаній «Конті» буде достатньо коштів для операційної діяльності, здійснення запланованих інвестицій і погашення взятих на себе фінансових зобов'язань.

1. Загальна інформація

Закрите акціонерне товариство «Виробниче об'єднання «Конті» (далі ЗАТ «ВО «Конті» або Емітент) сьогодні є одним з найбільших виробників кондитерської продукції в Україні та має 10 річний досвід роботи у цій галузі. До його складу входять чотири фабрики: три в Україні (Донецька, Костянтинівська, Горлівська) та одна у Росії (Курська).

Асортимент продукції ЗАТ «ВО «Конті» є досить широким і представлений різними видами цукерок, печива, карамелі, а також вафельними виробами, драже і мармеладом. Основні бренди продукції Товариства є: «Бонжур», «Супер-Контік», «Беліссімо», «Мамулін торт», «Шокотель», «Мелодіка», «Гранд-Конті» та інші.

Технологічні можливості компанії та постійна модернізація виробництва дають їй широкі можливості, що сприяє розширенню асортименту продукції. Маркетингова стратегія спрямована на збільшення популярності існуючих брендів, а також на активне просування на ринку нових видів продукції.

Інформація про основних акціонерів

Загальними зборами акціонерів 18.08.2006 р. було прийнято Рішення про збільшення статутного фонду підприємства шляхом закритого (приватного) розміщення акцій існуючого номіналу на загальну суму 41 410 000,00 грн. Загальними зборами акціонерів 16.02.2007 р. було затверджено результати розміщення на загальну суму 20 159 980,00 грн. З урахуванням додаткової емісії станом на 30.06.2007 р. статутний фонд Товариства складає 23 986 830,0 грн. Змін у складі акціонерів і у розмірі статутного капіталу протягом III кварталу 2007 року не відбувалось (Таблиця 1.1).

Таблиця 1.1. Структура акціонерного капіталу ЗАТ «ВО «Конті», станом на 30.09.2007 р.

Акціонер	Частка в акціонерному капіталі	
	грн.	%
ЗАТ «Донгорбанк» (номінальний утримувач)	21 984 409,4	91,65
Міноритарні акціонери (фізичні особи)	2 002 420,6	8,35
Разом акціонерний капітал:	23 986 830,0	100,00

Слід звернути увагу, що ЗАТ «Донгорбанк» є номінальним утримувачем акцій ЗАТ «ВО «Конті», реальними ж акціонерами аналізованого підприємства є фізичні особи.

До Емітента 06.09.2007 року був пред'явлений позов Донецького обласного відділення Фонду соціального захисту інвалідів про сплату штрафних санкцій за не створення робочих місць для інвалідів на суму 820 276,78 грн. Справа знаходиться

у судовому провадженні. Претензії до підприємства, штрафи та санкції, на суму, що перевищує 10 000 грн., протягом аналізованого періоду не нараховувались.

ЗАТ «ВО «Конті» сьогодні є одним з найбільших виробників кондитерської продукції в Україні та має 10-річний досвід роботи у цій галузі. До його складу входять чотири фабрики: три в Україні (Донецька, Костянтинівська, Горлівська) та одна у Росії (Курська). Асортимент продукції підприємства є досить широким і представлений різними видами цукерок, печива, карамелі, а також вафельними виробами, драже і мармеладом. У I кварталі 2007 року було збільшено акціонерний капітал Товариства, який на 30.06.2007 р. становив 23 986 830,0 грн., змін у складі акціонерів і обсягах статутного капіталу протягом III кварталу 2007 року не відбувалось.

2. Огляд зовнішнього середовища та ринкові позиції ЗАТ «ВО «Конті»

Огляд галузі, основні тенденції

У 2006 році, на відміну від попередніх років, намітилася тенденція скорочення темпів росту кондитерської галузі України (збільшення на 0,6% – до 1 005,9 тис. т), що пов'язують переважно із нестабільністю зовнішньої торгівлі з Росією у зв'язку із введенням змін у митний тариф РФ у 2005 році до карамельної групи кондитерських виробів українського виробництва (акцизний збір до 20% від ввізної ціни продукції). У результаті, протягом 2006 року порівняно з попереднім відбулося зменшення обсягів випуску цукристих кондитерських виробів (карамелі, льодяників, тоффі) на 16,0% – до 238,2 тис. тонн. Це відбулось переважно через зменшення випуску карамельної продукції на 30%. Об'єм кондитерського ринку України у 2006 році оцінювався приблизно у 1 млрд. дол. США.

Проте у 2006 році цукристі кондитерські вироби продовжували займати найбільшу питому вагу у внутрішній структурі виробництва – 55,2% галузевого випуску солодоців, у складі яких найбільша частка припадає на шоколадні кондитерські вироби (темпи приросту цього сегмента склали у 2006 році 6%). Із скороченням випуску карамелі більшість вітчизняних кондитерських фабрик сконцентрувались на випуску високорентабельних виробів преміум-сегмента, які є провідними продуктами групи, використовуючи вивільнені виробничі потужності. Це пов'язано не тільки з обмеженнями у виході на російський ринок, але і зі зміною у структурі попиту на українському ринку.

За 9 місяців 2007 року виробництво кондитерських виробів всередині країни становило 746,9 тис. т, що на 6,8% перевищує обсяги аналогічного періоду попереднього року. Аналітики ринку прогнозують, за результатами 2007 року, збільшення виробництва на 5% у натуральному вимірі і на 20% у грошовому.

Необхідно зазначити, що протягом 2006-2007 років майже 65% виробництва цукристих кондитерських виробів було сконцентровано на підприємствах Полтавської, Донецької, Вінницької, Одеської та Харківської областей. Основне виробництво шоколаду та шоколадних виробів, які є найбільш динамічно зростаючим сегментом цукристих кондитерських виробів було сконцентровано у м. Києві, Донецькій, Полтавській, Луганській та Дніпропетровській областях (до 60%), де розташовані виробничі потужності найбільших вітчизняних виробників кондитерської продукції шоколадної групи.

Зовнішня торгівля

У 2006 році скорочувався експорт (переважно продукції карамельної групи) та одночасно зростали поставки імпортованих солодоців. За результатами 2006 року Україна реалізувала на зовнішньому ринку 282,9 тис. т кондитерських виробів, що на 3,6% менше, ніж у 2005 році. Але протягом січня-вересня 2007 року обсяг

експортних поставок солодошів збільшився на 16,4% – до 230,3 тис. т відносно аналогічного періоду попереднього року. Частки основних груп продукції, яку було реалізовано на експорт, протягом аналізованого періоду майже не змінилися. Так, найбільша питома вага у структурі експортних поставок кондитерських виробів у звітному році припадала на карамельні вироби (28,5% всього експорту) та глазуровані конфети (28,9%), реалізація продукції групи печіва складала 18,1%.

Географія розподілу експортних поставок протягом 9 місяців 2007 року практично не змінилася – близько 35% всього експорту склали поставки українських солодошів у Росію, проте слід зазначити, що з моменту введення митних обмежень, експорт українських кондитерських виробів у Росію зменшився удвічі, що дало змогу російським фабрикам збільшити внутрішнє виробництво на 10%.

Продовжували зберігати свої позиції українські виробники на ринках Казахстану (23% у структурі експорту), Азербайджану (10%), Грузії (6%), Молдови (5%), куди протягом січня-вересня поточного року було експортовано близько 100 тис. т кондитерської продукції.

Протягом 9 місяців 2007 року суттєво збільшилися темпи росту імпорту, так, поставки імпортованих солодошів збільшилися на 67% відносно аналогічного періоду попереднього року і становили 28,3 тис. т (у 2006 році збільшення становило 15%), причому більше половини імпортованих солодошів (54%) становили шоколадні вироби.

Найбільшим імпортером кондитерських виробів всередину країни протягом січня-вересня поточного року залишається Росія (73%), що забезпечується відсутністю значних обмежень у поставках кондитерської продукції на вітчизняний ринок. Значний інтерес до українського споживача в аналізованому періоді виявили виробники Польщі (7% у структурі імпорту), Німеччини (3%) та Туреччини (3%).

Слід зазначити, що за результатами січня–вересня поточного року співвідношення експорту і імпорту кондитерської продукції в Україні становило 8,1 рази, на відміну від результатів 2006 року (7,3 рази).

Прогнози та перспективи розвитку

Експерти прогнозують у майбутньому збільшення цін на кондитерську продукцію, вироблену в Україні, що пов'язано з очікуваним підвищенням вартості енергоносіїв та основної сировини. На пропозицію вітчизняної кондитерської продукції впливатимуть ціни на внутрішньому ринку цукру, борошна, масложирової продукції, на світовому ринку какао-бобів, горіхів, сухофруктів та інших інгредієнтів. Відчутним для українських виробників кондитерської продукції залишатиметься рівень цін на газ, оскільки його частка в собівартості цих товарів становить близько 3%.

На обсяги та структуру виробництва вітчизняних кондитерів впливатимуть митні обмеження з боку РФ, як стратегічного партнера у цій галузі. Зберігатимуться позитивні тенденції у галузі шоколадного і борошняного секторів, особливо це

стосується випуску кондитерських виробів преміум-сегмента, у результаті планомірного вивільнення потужностей з випуску карамелі, ірису, цукристого печива. Крім того, на думку провідних виробників, вітчизняний кондитерський ринок зараз досяг такого рівня виробництва, що може відмовитись від «дешевої» продукції та переорієнтуватись на виробництво більш високорентабельних кондитерських виробів. Передумовою для цього є також поступове зростання доходів населення.

Таким чином, буде продовжуватись переорієнтація виробництва на випуск більш складних у виготовленні видів цукристих кондитерських виробів, оскільки виробники не можуть вкладати значні інвестиції у розвиток відразу всіх напрямів. Кондитерський ринок України у найближчі роки найімовірніше чекатиме спеціалізація. Виробництво і надалі буде концентруватися у найбільших холдингах.

Конкурентні позиції ЗАТ «ВО «Конті» на ринку кондитерських виробів

Стабільність української кондитерської галузі сьогодні забезпечують провідні гравці ринку, такі як: «Рошен», «Конті», «АВК», «Крафт Фудз Україна», «Полтавакондитер», КФ «Світоч», «Житомирські ласощі», корпорація «Бісквіт шоколад», та інші.

Ці компанії у 2006–2007 роках здійснювали значні інвестиції у модернізацію технологічних процесів, рекламну та маркетингову політику, логістику, енергозберігаючі технології та кадри, що дало їм змогу випускати нову продукцію, переважно високого цінового сегмента.

За результатами діяльності протягом 9 місяців 2007 року розподіл серед дев'яти найбільших виробників солодоців не змінився. На першому місці залишається корпорація «Рошен», питома вага якої становить 21,6%, друге місце посідає компанія «Конті», частка якої за результатами 9 місяців порівняно з даними I півріччя 2007 року зменшилась на 0,4 в. п. – до 13,3%, трійку лідерів замикає компанія «АВК» – яка займає 10,9% виробництва (Таблиця 2.1).

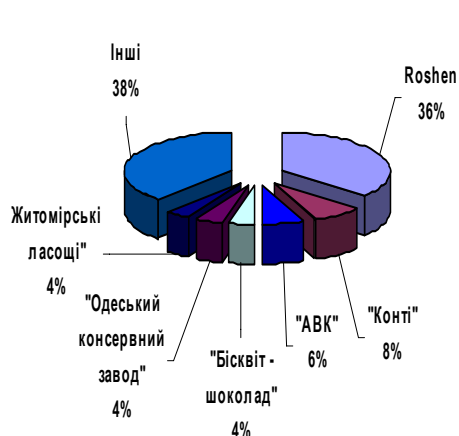
Таблиця 2.1. Найбільші виробники солодоців на внутрішньому ринку України, тонн

Виробники	2005		2006		1 півр. 2007		9 міс. 2007	
1. Корпорація «Рошен»	218 818	22,1	210 824	21,1	105 704	21,3	161 404	21,6
2. ЗАТ ВО «КОНТІ»	106 470	10,8	131 710	13,2	67 849	13,7	99 009	13,3
3. ЗАТ «АВК»	117 928	11,9	104 617	10,5	52 565	10,6	81 470	10,9
4. ЗАТ «Харківська БФ»	54 143	5,5	57 166	5,7	27 786	5,6	42 373	5,7
5. АТ «Полтавакондитер»	47 623	4,8	49 141	4,9	22 594	4,6	34 960	4,7
6. ЗАТ «Житомирські Ласощі»	40 874	4,1	42 407	4,2	21 974	4,4	34 125	4,6
7. ТВФ «Світоч»	29 914	3,0	30 005	3,0	11 834	2,4	18 135	2,4
8. ТОВ «Черкаська БФ»	25 068	2,5	25 432	2,5	11 272	2,3	16 102	2,2
9. «Крафт Фудз Україна»	26 058	2,6	24 472	2,5	8 803	1,8	14 542	1,9
Інші виробники	322 889	32,6	322 197	32,3	165 645	33,4	244 808	32,8
Разом па виробникам:	989 785	100,0	997 971	100,0	496 026	100,0	746 928	100,0

Слід зазначити, що останнім часом питома вага найбільших 9-ти виробників солодоців на Україні становить близько 67%.

Компанія «Конті» залишається одним з провідних вітчизняних виробників кондитерських виробів та лідирує за темпами росту виробництва кондитерської продукції в Україні (Рисунок 2.1).

Рейтинг провідних виробників цукристих кондитерських виробів у 2006 р., %



Рейтинг провідних виробників мучних кондитерських виробів у 2006 р., %

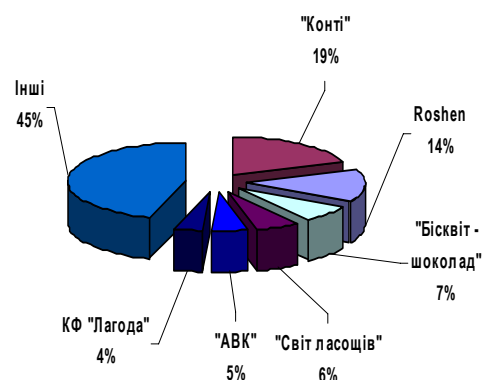


Рисунок 2.1. Рейтинги провідних українських виробників кондитерських виробів за результатами 2006 року

Джерело: Держкомстат України

За підсумками 2006 року аналізоване підприємство посідає перше місце за обсягами виробництва борошняних кондитерських виробів в Україні (19% у

загальному виробництві) та друге (8%) – у рейтингу провідних виробників цукристих кондитерських виробів.

У 2006 році, на відміну від попередніх років, намітилася тенденція скорочення темпів росту кондитерської галузі України (збільшення на 0,6% – до 1 005,9 тис. т), що пов'язують переважно із нестабільністю зовнішньої торгівлі з Росією у зв'язку із введенням змін у митний тариф РФ у 2005 році до карамельної групи кондитерських виробів українського виробництва. Із скороченням випуску карамелі більшість вітчизняних кондитерських фабрик сконцентрувались на випуску високорентабельних виробів преміум-сегмента, які є провідними продуктами групи, використовуючи вивільнені виробничі потужності. Це пов'язано не тільки з обмеженнями у виході на російський ринок, але і зі зміною у структурі попиту на українському ринку.

У 2007 році відбулось збільшення виробництва і за результатами 9 місяців українські кондитери виробили 746,9 тис. т продукції, що на 6,8% перевищує обсяги виробництва аналогічного періоду попереднього року. Відбулось збільшення експорту на 16,4% (до 230,3 тис. т), більше половини якого складають карамельні вироби і глазуровані конфети. Імпорт збільшився на 67%, причому більше половини якого склали шоколадні вироби. За результатами січня–вересня поточного року співвідношення експорту і імпорту кондитерської продукції становило 8,1 рази, на відміну від результатів 2006 року (7,3 рази). Основним партнером України на зовнішньому ринку залишається Росія.

Протягом січня-вересня 2007 року розподіл серед дев'яти найбільших виробників солодоців не змінився, хоча збільшилась питома вага перших трьох виробників. На першому місці залишається корпорація «Рошен», питома вага якої становить 21,6%, друге місце посідає компанія «Конті», частка якої у 2007 році збільшилась на 0,1 в. п. – до 13,1%, трійку лідерів замикає компанія «АВК» – яка займає 10,9% виробництва.

3. Особливості організації діяльності

Характеристика діяльності ЗАТ «ВО «Конті»

Протягом III кварталу 2007 року ЗАТ «ВО «Конті» було вироблено 30 275 тонн кондитерської продукції (на суму 267 727,0 тис. грн.), що на 533 тонни перевищує обсяг виробництва аналогічного періоду 2006 року (на суму 230 008,0 тис. грн.).

В аналізованому періоді компанією було збільшено обсяги випуску борошністої групи на 3,5% – до 20 116 тонн, порівняно з аналогічним періодом попереднього року, зокрема печива на 591 тону і вафельної продукції на 83 тонни. Причому питома вага борошністої групи у структурі виробництва протягом III кварталу поточного року збільшилась на 3,6 в. п. – до 66,4% при одночасному зменшенні цукристої групи до 33,6% (Таблиця 3.1).

Таблиця 3.1. Динаміка виробництва ЗАТ «ВО «Конті»

Показники	III кв. 2006			2006			I півр. 2007			III кв. 2007		
	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	% (тонн)	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	% (тонн)	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	% (тонн)	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	% (тонн)
Цукристі	10 299	107 853	34,6	48 518	503 754,1	36,8	24 784	256 414,0	37,2	10 160	109 567	33,6
Карамель	3 695	24 760	12,4	16 559	109 944,1	12,6	7 655	50 876,0	11,5	2 577	16 221	8,5
Цукерки	5 891	78 042	19,8	28 587	370 301,8	21,7	15 541	194 248,0	23,3	7 009	89 250	23,2
Драже	464	3 469	1,6	2 177	16 050,5	1,7	957	7 127,0	1,4	324	2 418	1,1
Мармеладні вироби	251	1 582	0,8	1 195	7 457,7	0,9	632	4 163,0	0,9	250	1 679	0,8
Борошністі	19 443	122 154	65,4	83 395	508 464,2	63,2	41 903	284 021,0	62,8	20 116	158 160	66,4
Печиво	17 067	98 102	57,4	73 206	408 345,1	55,5	36 784	228 096,0	55,2	17 658	127 018	58,3
Вафельна продукція	2 375	24 053	8,0	10 188	100 119,1	7,7	5 119	55 925,0	7,7	2 458	31 143	8,1
Разом:	29 742	230 008	100,0	131 913	1 012 218,3	100,0	66 687	540 434,0	100,0	30 275	267 727	100,0

Обсяги виробництва цукристої групи за результатами III кварталу 2007 року зазнали зменшення на 139 тонн відносно аналогічного показника попереднього року через зменшення випуску карамелі на 1 118 тонн і збільшення випуску цукерок.

У 2006 році компанією «Конті» було поповнено лінію печива «Супер-Контік» у молочній глазурі двома позиціями (кокос і ваніль), розширено асортимент вафельних тортів «Натюрель». Нарощування виробничих обсягів аналізованим підприємством було досягнуто також за рахунок збільшення випуску цукерок і успішного просування на ринку десерту «Бонжур».

В кінці другого кварталу 2007 року компанією було введено новий формат десерта «Бонжур» – «Бонжур міні», представлений трьома новими смаками. У третьому кварталі було розширено асортимент шоколадно-вафельних тортів

ТМ «Мамулін торт» двома новими смаками, та введено новий продукт – шоколад у ригелях «Dolci».

Протягом 2006-2007 років аналізоване підприємство нарощувало обсяги виробництва у результаті як збільшення асортименту цукерок (з комбінованими наповнювачами), так і розробки та випуску нових видів печива та десертів, які належать до продукції преміум-класу. Переорієнтація виробництва на збільшення випуску високорентабельних кондитерських виробів (шоколаду, шоколадних цукерок, тощо) обумовлено зміною вподобань споживачів у бік дорожчої продукції з новими смаковими якостями.

Протягом липня-вересня 2007 року ЗАТ «ВО «Конті» було реалізовано 35 071 тону продукції (на суму 296 186,0 тис. грн.), що на 11,7% більше, ніж в аналогічному періоді попереднього року (242 817,0 тис. грн.) (Таблиця 3.2).

Таблиця 3.2. Динаміка реалізації ЗАТ «ВО «Конті» (у тому числі експорт)

Показники	III кв. 2006			2006			I півр. 2007			III кв. 2007		
	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	%, тис. грн.	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	%, тис. грн.	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	%, тис. грн.	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	%, тис. грн.
Цукристі	10 873	113 860	46,9	49 037	509 147,5	49,8	25 543	252 698,0	49,5	11 769	123 287	41,6
Карамель	3 900	26 139	10,8	16 736	111 121,2	10,9	7 886	50 530,0	9,9	2 985	17 298	5,8
Цукерки	6 219	82 389	33,9	28 893	374 266,5	36,6	16 020	190 559,0	37,3	8 080	101 053	34,1
Драже	490	3 662	1,5	2 200	16 222,3	1,6	987	7 404,0	1,5	414	3 049	1,0
Мармеладні вироби	264	1 670	0,7	1 208	7 537,5	0,7	652	4 203,0	0,8	289	1 887	0,6
Борошністі	20 526	128 957	53,1	84 287	513 908,1	50,2	43 209	257 856,0	50,5	23 302	168 718	57,0
Печиво	18 018	103 565	42,7	73 990	412 717,1	40,3	37 930	203 197,0	39,8	20 456	136 912	46,2
Вафельна продукція	2 508	25 392	10,5	10 297	101 191,0	9,9	5 279	54 659,0	10,7	2 847	31 806	10,7
Разом:	31 398	242 817	100,0	133 325	1 023 055,6	100,0	68 752	510 553,0	100,0	35 071	296 186	100,0

Чистий обсяг реалізації продукції за результатами III кварталу 2007 року на 22,0% перевищує обсяг аналогічного періоду попереднього року. Збільшення обсягу реалізації у грошовому вимірі більшими темпами ніж у натуральному пов'язано із нарощуванням випуску кондитерських виробів вищого цінового сегмента, до яких належать шоколадні цукерки з наповнювачами, десерти, печиво, тощо.

У III кварталі 2007 року Товариство реалізувало на експорт 11 409 тонн продукції (у відповідному періоді попереднього року реалізація на експорт була меншою на 15 тонн), але чистий дохід від реалізації продукції на експорт був майже на 30% більшим, ніж у III кварталі попереднього року (Таблиця 3.3).

Таблиця 3.3. Динаміка експорту ЗАТ «ВО «Конті»

Показники	III кв. 2006			2006			I півр. 2007			III кв. 2007		
	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	%, тис. грн.	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	%, тис. грн.	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	%, тис. грн.	тонн	тис. грн. (без ПДВ)	%, тис. грн.
Цукристи	5 915	50 701	63,1	19 727	182 895,4	66,3	10 450	94 879,0	56,8	5 042	51 028	49,1
Карамель	1 727	8 874	11,1	7 050	37 499,7	13,6	3 987	22 077,0	13,2	1 360	7 844	7,5
Цукерки	4 099	41 337	51,5	12 318	143 298,2	51,9	6 279	71 588,0	42,9	3 622	42 795	41,2
Драже	75	414	0,5	288	1 744,1	0,6	142	948,0	0,6	35	232	0,2
Мармеладні вироби	13	76	0,1	72	353,4	0,1	41	266,0	0,2	24	157	0,2
Борошністі	5 479	29 603	36,9	20 134	93 024,9	33,7	12 853	72 035,0	43,2	6 367	52 880	50,9
Печиво	5 051	25 432	31,7	18 417	78 420,3	28,4	12 019	63 326,0	37,9	5 870	47 002	45,2
Вафельна продукція	428	4 171	5,2	1 716	14 604,6	5,3	834	8 708,0	5,2	498	5 878	5,7
Разом:	11 394	80 306	100,0	39 861,4	275 920,2	100,0	23 302	166 914,0	100,0	11 409	103 908	100,0

Питома вага чистого доходу від реалізації продукції Товариства на експорт збільшилась за результатами липня-вересня поточного року на 1 в.п. до 35,1%, порівнюючи з попереднім кварталом. Експортні поставки підприємство здійснює переважно у Росію, а також у Казахстан та Азербайджан.

Отже, у III кварталі 2007 року аналізоване підприємство нарощувало обсяги виробництва і реалізації за рахунок зростання платоспроможного попиту населення, активного просування на ринок кондитерських новинок, а також збільшення своєї присутності на зовнішніх ринках.

Організація збутової діяльності

Підприємство має мережу дистриб'юторів, які працюють у всіх регіонах України, вони налагоджують контакти з роздрібними мережами і магазинами і контролюють наявність товарів компанії у регіональній мережі магазинів, аналізують регіональні особливості попиту та формують замовлення для виробничих підрозділів компанії. Перелік основних дистриб'юторів ЗАТ «ВО «Конті» наведено у таблиці (Таблиця 3.4).

Таблиця 3.4. Відомості про найбільших дистриб'юторів ЗАТ «ВО «Конті»

№ з/п	Дистриб'ютори	Регіон	Питома вага у структурі продажів, %			
			2006	1 кв. 2007	2 кв. 2007	3 кв. 2007
1.	ЗАТ «Кондитер-Курськ»	Росія	11,5 – 12,0	15,5 – 16,0	11,0 – 11,5	15,0 – 15,5
2.	«Солана»	м. Дніпропетровськ	-	8,5 – 9,0	8,0 – 8,5	7,5 – 8,0
3.	«Короглу 2001»	Азербайджан	6,0 – 6,5	7,0 – 7,5	7,0 – 7,5	6,0 – 6,5
4.	«Ровекс»	м. Тернопіль	4,5 – 5,0	5,0 – 5,5	5,5 – 6,0	6,0 – 6,5
5.	«Солодке життя»	м. Донецьк	4,5 – 5,0	4,5 – 5,0	4,5 – 5,0	3,5 – 4,0
6.	ТОВ «Атлант-опт»	м. Луганськ	4,0 – 4,5	4,0 – 4,5	4,0 – 4,5	3,5 – 4,0
7.	«Співдружність»	м. Донецьк	4,0 – 4,5	4,0 – 4,5	3,5 – 4,0	3,5 – 4,0
8.	«Діад»	м. Донецьк	3,0 – 3,5	3,5 – 4,0	3,0 – 3,5	3,5 – 4,0
9.	ТОВ «Кримопт»	АР Крим	3,0 – 3,5	3,0 – 3,5	3,0 – 3,5	3,0 – 3,5
10.	CASTILLA ENTERPRISES LTD	експорт	2,0 – 2,5	0,5	2,5 – 3,0	1,5 – 2,0
11.	ТОВ «СВІТ-ХХІ»	Експорт	1,0 – 1,5	1,5 – 2,0	1,5 – 2,0	1,5 – 2,0
12.	«Супутник»	м. Харків	2,5 – 3,0	1,0 – 1,5	1,5 – 2,0	1,5 – 2,0
13.	«Нонумкондитер ХНІ»	Експорт	0,5 – 1,0	1,0 – 1,5	1,5 – 2,0	1,5 – 2,0
14.	ПП «Аванта-Трейд»	м. Харків	-	1,5 – 2,0	1,5 – 2,0	1,0 – 1,5
15.	«Мова»	м. Київ	2,0 – 2,5	0,5 – 1,0	0,5 – 1,0	-
Разом	-	-	58,0 – 66,0	61,0 – 68,0	58,5 – 66,0	58,5 – 65,5

Як видно з наведеної у таблиці інформації, найбільшим дистриб'ютором компанії залишається ЗАТ «Кондитер-Курськ» (Росія), хоча питома вага відвантаженої продукції цієї компанії у загальних відвантаженнях у III кварталі 2007 року збільшилась і становила 15,0 – 5,5%. Питома вага п'ятнадцяти найбільших дистриб'юторів Товариства за результатами III кварталу 2007 року становить 58,5 – 65,5%.

Реалізація продукції, що виробляється на українських фабриках, на територію Росії здійснюється через підприємство ЗАТ «Кондитер-Курськ», що належить ЗАТ «ВО «КОНТІ» (частка Емітента в акціонерному капіталі цього підприємства становить 94,4%). Українська продукція поставляється на ЗАТ «Кондитер-Курськ» за ціною нижче, ніж іншим дистриб'юторам в Україні, Росії та інших країнах.

Для подальшого розвитку на російському ринку в 2006 році ЗАТ «Кондитер-Курськ» сформувала дистриб'юторську мережу, аналогічно українській у Московському, Санкт-Петербурзькому та Південному регіонах.

Організація постачання сировини

У III кварталі 2007 року матеріальні затрати на виробництво аналізованого підприємства склали 150 751,0 тис. грн., чи 57,5% у структурі витрат на виробництво (у II кварталі 2007 року – 57,2%). Структуру матеріальних затрат наведено у таблиці (Таблиця 3.5).

Таблиця 3.5. Структура матеріальних затрат ЗАТ «ВО «Конті» у III кв. 2007 року, %

Сировина для виробництва	Питома вага, %
Жири	20,0
Цукор	19,0
Какао вироби	8,0
Борошно	9,0
Етикет	7,0
Молокопродукти	1,0
Інше	35,0
Разом:	100,0

Основною сировиною для виробництва кондитерської продукції аналізованого підприємства є борошно, цукор, маргарин, жири, молоко, крохмаль та патока. Також важливим ресурсом для випуску готової продукції є пакувальні матеріали: обгортки, етикетки та картонні коробки. Як і раніше, підприємство працює з лідерами у сегментах, що дозволяє їй забезпечувати вигідні умови закупівлі продукції.

Інформація про виконання запланованих капіталовкладень

Протягом III кварталу 2007 року обсяг інвестицій компанії становив 101 781,0 тис. грн., у т. ч. за рахунок банківських кредитів у сумі 27 263,0 тис. грн. (26,8% всіх інвестицій за цей період) (Таблиця 3.6).

Таблиця 3.6. Виконання плану по інвестиційній діяльності ЗАТ «ВО «Конті» у II кв. 2007 року, тис. грн.

Показники	I півр. 2007			III кв. 2007			9 міс. 2007		
	План	Факт	%	План	Факт	%	План	Факт	%
Капітальні інвестиції за рахунок банківських кредитів	67 259	54 546	28,4	5 084	27 263	26,8	72 343	81 809	28,0
Капітальні інвестиції за рахунок інших довгострокових фінансових зобов'язань і власних коштів	51 203	137 805	71,6	1 475	74 517	73,2	52 678	210 426	72,0
Разом інвестицій	118 462	192 351	100,0	6 558	101 781	100,0	125 020	292 236	100,0

Інвестовані кошти було спрямовано на оплату платежів за контрактами на постачання імпортного виробничого обладнання в межах інвестиційних проектів, придбання вітчизняного обладнання та оплату будівельно-монтажних робіт (Донецька кондитерська фабрика на суму 88 066,3 тис. грн.; логістичний центр компанії у м. Макіївка на суму 7 865,9 тис. грн.; Костянтинівська кондитерська фабрика на суму – 5 692,2 тис. грн.) (Таблиця 3.7).

Таблиця 3.7. Напрями використання інвестицій ЗАТ «ВО «Конті» у 2007 році, тис. грн.

Об'єкт інвестицій	I півріччя 2007		III квартал 2007	
	Ціль	Сума	Ціль	Сума
Донецька кондитерська фабрика	Придбання імпортного обладнання, будівельно-монтажні роботи, придбання допоміжного вітчизняного обладнання	140 558,4	Придбання імпортного обладнання, будівельно-монтажні роботи, придбання допоміжного вітчизняного обладнання	88 066,3
Логістичний центр (м. Макєєвка)	Придбання імпортного обладнання, будівельно-монтажні роботи, придбання допоміжного вітчизняного обладнання	49 265,2	Придбання імпортного обладнання, будівельно-монтажні роботи, придбання допоміжного вітчизняного обладнання	7 865,9
Костянтинівська кондитерська фабрика	-	-	Придбання імпортного обладнання, будівельно-монтажні роботи, придбання допоміжного вітчизняного обладнання	5 692,2
Нематеріальні активи	Придбання програмного забезпечення і оплата послуг компанії SAP	631,4	Придбання програмного забезпечення і оплата послуг компанії SAP	156,0
Разом:		190 455,0		101 781,0

За наведеними даними, у січні-вересні 2007 року наявні інвестиційні витрати компанії майже на 134% перевищили заплановані і становили 292 236,0 тис. грн. Відхилення фактичного обсягу капітальних інвестицій від планового пояснюється: 1) переносом платежів на 2007 рік і вводом в експлуатацію обладнання та виконання будівельно-монтажних робіт з встановлення обладнання запланованих на 2006 рік; 2) збільшенням вартості будівельно-монтажних робіт за плановими проектами, змінами у структурі і обсязі робіт.

Слід зазначити, що у третьому кварталі поточного року Емітентом розпочато інвестиції у реалізацію нових проектів, а саме: лінію з виробництва вафельної продукції потужністю 400 тонн/міс. і лінію з виробництва печіва-сендвіч потужністю 340 тонн/міс. на Костянтинівській фабриці, лінію з виробництва глазурованих конфет потужністю 850 тонн/міс. на Донецькій фабриці. У нові проекти протягом аналізованого періоду було вкладено 10 млн. грн. і до кінця 2008 року заплановані витрати на суму 105 млн. грн.

ЗАТ «ВО «Конті» є потужним виробничим об'єднанням, що динамічно розвивається. Протягом III кварталу 2007 року, порівняно з аналогічним періодом попереднього року, компанія збільшила обсяги виробництва на 533 тонни – до 30 275 тонн, через збільшення виробництва як борошнистої групи (печиво і вафельна продукція), так і цукристої, у якій із зменшенням випуску карамелі набирає обертів випуск високорентабельних кондитерських виробів (шоколаду, шоколадних цукерок тощо). Реалізація продукції (35 071 тонна) на 11,7% перевищує обсяги реалізації у натуральному вимірі і на 22,0% – у грошовому (296 186,0 тис. грн.) обсяги липня-вересня попереднього року, через випуск продукції більш високого цінового сегмента. Близько 35% чистого обсягу продажу компанія отримує від поставок на експорт, який здійснюється переважно у Росію, а також у Казахстан та Азербайджан. Реалізація продукції відбувається через мережу вистриб'юторів які працюють в усіх регіонах України, на територію Росії – через підприємство ЗАТ «Кондитер-Курськ», що належить Емітенту.

Протягом III кварталу 2007 року обсяг інвестицій Товариства становив 101 781,0 тис. грн., у т. ч. за рахунок банківських кредитів на суму 27 263,0 тис. грн., решта – за рахунок інших довгострокових фінансових зобов'язань і власних коштів, які було використано на реконструкцію двох кондитерських фабрик і логістичного центру. Причому слід зазначити, що загальна сума капіталовкладень здійснена за 9 місяців поточного року (292 236,0 тис. грн.) на 134% перевищує заплановані інвестиційні витрати на цей період.

4. Фінансовий аналіз

4.1. Аналіз структури балансу ЗАТ «ВО «Конті»

Протягом III кварталу 2007 року активи ЗАТ «ВО «Конті» збільшились на 15,8% до 1 127 246,2 тис. грн. (у II кварталі темп приросту становив 12,6%) (Рисунок 4.1).

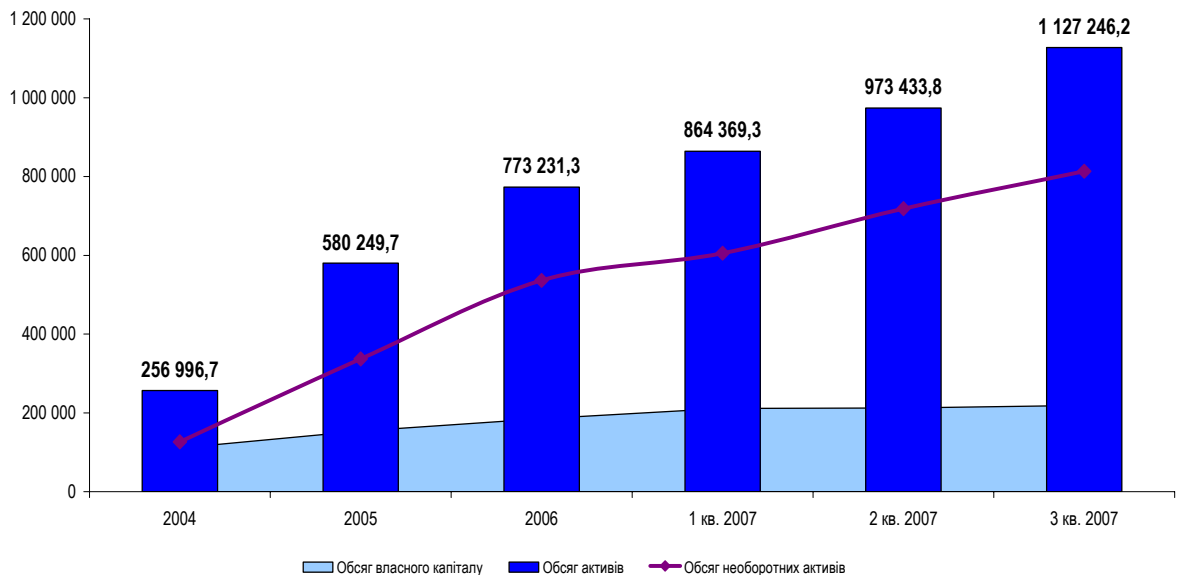


Рисунок 4.1. Динаміка активів ЗАТ «ВО «Конті», тис. грн.

Збільшення активів відбулось в результаті зростання вартості як оборотних активів, так і довгострокових.

Необоротні активи протягом III кварталу 2007 року збільшились на 13,2% – до 813 199,2 тис. грн. (72,1% валюти балансу). Зростання необоротних активів пов'язано зі збільшенням залишкової вартості основних засобів на суму 110 394,7 тис. грн. до 420 480,2 тис. грн. (51,7% від необоротних активів). Структуру основних засобів підприємства неведено у таблиці (Таблиця 4.1).

Таблиця 4.1. Структура статті «основні засоби» ЗАТ ВО «Конті» станом на 30.09.2007 р.

За наіменуваннями	Сума, тис. грн.
Донецька кондитерська фабрика	317 983,4
Костянтинівська кондитерська фабрика	22 943,7
Горлівська кондитерська фабрика	17 381,1
Макеевський логістичний центр	11 415,2
Офіси	50 756,8
Разом:	420 480,2
За групами основних засобів	
Земельні ділянки	25,3
Будинки, споруди, передаточні пристрої	113 646,0
Машини і обладнання	292 853,8
Інструменти, прибори, інвентар, меблі	12 377,5
Інші основні засоби	1 475,9
Бібліотечні фонди	101,7
Разом:	420 480,2

Як видно з таблиці, основні засоби Донецької кондитерської фабрики станом на 30.09.2007 р. склали 75,6% від залишкової вартості основних засобів на суму 317 983,4 тис. грн., на машини та обладнання приходилось близько 70% від залишкової вартості всіх основних засобів.

Незавершене будівництво зменшилось на суму 14 912,0 тис. грн. – до 380 002,8 тис. грн. через введення в експлуатацію основних засобів на цю суму. Структуру незавершеного будівництва наведено у таблиці (Таблиця 4.2).

Таблиця 4.2. Структура статті «незавершене будівництво» ЗАТ ВО «Конті» станом на 30.09.2007 р.

Наіменування	Сума, тис. грн.
Донецька кондитерська фабрика	291 361,8
Костянтинівська кондитерська фабрика	5 179,2
Горлівська кондитерська фабрика	103,9
Макеевський логістичний центр	75 214,8
Офіси	8 143,1
Разом:	380 002,8

Виходячи з таблиці, на кінець третього кварталу поточного року незавершене будівництво Донецької фабрики складало 291 361,8 тис. грн. (76,7% від всього незавершеного будівництва).

Оборотні активи компанії протягом липня-вересня поточного року збільшились на 57 449,0 тис. грн. – до 309 145,0 тис. грн. (27,4% від активів). Зміни у складі оборотних активів відбувались, переважно через збільшення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги на суму 60 456,5 тис. грн. – до

146 123,7 тис. грн., яка станом на 30.09.2007 р. складала близько половини від всіх оборотних активів підприємства (Таблиця 4.3).

Таблиця 4.3. Структура статті «дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги» ЗАТ ВО «Конті» станом на 30.09.2007 р.

№	Дебітор	Сума, тис. грн.	Дата виникнення	Дата погашення	Предмет заборгованості
1.	«Кондитер-Курськ» (Росія)	37 358,0	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	основні засоби
2.	ТОВ «Ровекс» м. Тернопіль	8 088,5	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
3.	«Д.и А.Д» м. Донецьк	8 032,8	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
4.	ТОВ «РСІ»	7 108,8	березень 2007	жовтень-грудень 2007	основні засоби
5.	ТОВ «Атлант-опт» м. Луганськ	7 018,1	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
6.	ТОВ «Солодке життя» м. Макіївка	4 822,6	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
7.	ТОВ «Співдружність» м. Горлівка	3 661,81	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
8.	ТОВ «Продсервіс» м. Полтвава	3 444,6	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
9.	«Світ-XXI» (Казахстан)	3 382,5	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
10.	ДП «Олбі Мукачево»	3 277,0	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
11.	ДП «Вінрос-конті»	2 740,9	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
12.	ТОВ «Вол вест» м. Луцьк	2 692,1	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
13.	ТОВ «КЕРОГЛУ» м. Баку Азербайджан	2 659,6	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
14.	ТОВ «Харч-Пак» м. Житомир	2 402,8	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
15.	ТОВ «Тера-Ів» м. Івано-Франковськ	2 218,2	серпень-вересень 2007	жовтень-грудень 2007	кондитерські вироби
	Інші	47 215,4	-	-	-
	Разом:	146 123,7			

Як видно з таблиці, питома вага найбільшого дебітора Товариства (за реалізовані основні засоби) становить 25,6% на суму 37 358,0 тис. грн., питома вага найбільшого дебітора за реалізовані кондитерські вироби становить 5,5% на суму 8 088,5 тис. грн.

Під дебіторською заборгованістю з нарахованих доходів станом на 30.09.2007 р. обліковується заборгованість ЗАТ «Кондитер-Курськ» за використання торгової марки «Конті» на суму 10 064,7 тис. грн.

Під іншою поточною дебіторською заборгованістю, яка збільшилась протягом аналізованого періоду на суму 6 380,2 тис. грн., обліковуються послуги з управління (послуги, що надаються дирекції підприємства з аудиту, рекламних заходів, тощо) на суму 14 028,1 тис. грн.

В аналізованому періоді відбулись зміни у складі запасів виробничого об'єднання «Конті», переважно через збільшення залишків незавершеного виробництва (на суму 4 833,4 тис. грн.) і зменшення залишків готової продукції (на суму 9 486,5 тис. грн.), в результаті чого загальний підсумок запасів зменшився на 1 343,4 тис. до 99 585,8 тис. грн. (8,8% від активів).

За статтею «інші оборотні активи» Товариство обліковує відшкодування з ПДВ, які в аналізованому періоді зменшились до 497,6 тис. грн.

Витрати майбутніх періодів Товариства збільшились протягом III кварталу поточного року до 4 902,0 тис. грн., за цією статтею, зазвичай, обліковуються витрати, які пов'язані з підготовкою нового виробничого обладнання до експлуатації.

Власний капітал компанії збільшився протягом аналізованого періоду на 5 891,5 тис. грн. через збільшення нерозподіленого прибутку у цей період (але його питома вага у валюті балансу зменшилась на 2,5 в. п. – до 19,4%) і станом на 30.09.2007 р. складав 218 663,1 тис. грн.

Інший додатковий капітал, за яким обліковується сума дооцінки активів підприємства, протягом III кварталу 2007 року зменшився на 177,0 тис. грн.

Довгострокові зобов'язання аналізованого підприємства протягом липня–вересня 2007 року збільшились на 88 241,3 тис. – до 626 379,6 тис. грн. (55,6% від пасивів). Зміни у складі довгострокових зобов'язань відбулись за рахунок збільшення заборгованості за довгостроковими кредитами банків (на суму 84 293,8 тис. грн.) і збільшення інших довгострокових фінансових зобов'язань.

Інші довгострокові фінансові зобов'язання Товариства станом на 30.09.2007 р. наведені у таблиці (Таблиця 4.4).

Таблиця 4.4. Структура статті «інші довгострокові фінансові зобов'язання» ЗАТ ВО «Конті» станом на 30.09.2007 р.

Кредитор	Строк видачі	Строк погашення	Ліміт за договором, тис. грошових одиниць	Заборгованість станом на, 30.06.2007 р., тис.	Заборгованість станом на, 30.06.2007 р., тис. грн.
Cargill Financial services international Inc	01.03.2007	22.02.2008	3 000,0 дол. США	3 000,0 дол. США	15 150,0
Cargill Financial services international Inc	12.06.2007	20.06.2008	5 000,0 дол. США	5 000,0 дол. США	25 250,0
ЗАТ «Кондитер-Курськ»	17.05.2007	14.05.2010	600 000,0 рос. руб.	600 000,0 рос. руб.	121 386,0
Облигації	14.11.2005	10.11.2008	80 000,0 грн.	79 691,1 грн.	79 738,4
Разом:					241 524,4

Протягом III кварталу 2007 року інші довгострокові фінансові зобов'язання збільшились на суму 3 893,3 тис. грн. за рахунок збільшення курсу російського рубля до української національної валюти.

Інші довгострокові зобов'язання – довгострокові зобов'язання за обладнання, наданого на умовах фінансового лізингу, на кінець III кварталу склали 2 035,8 тис. грн.

Забезпечення наступних витрат і платежів збільшились протягом аналізованого періоду на 3 821,3 тис. – до 9 133,0 тис. грн. (0,8% від пасивів) і склалися з забезпечення виплат персоналу.

Поточні зобов'язання ЗАТ «ВО «Конті» у III кварталі 2007 року збільшилися на суму 63 496,5 тис. грн. – до 273 062,3 тис. грн. (24,2% від пасивів). Зміни у складі поточних зобов'язань, протягом аналізованого періоду, відбулись переважно через збільшення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (на суму 55 745,0 тис. грн.) та через збільшення заборгованості за короткостроковими кредитами банків (на суму 10 750,2 тис. грн.).

Структуру кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги підприємства неведено у таблиці (Таблиця 4.5).

Таблиця 4.5. Структура статті «кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги» ЗАТ ВО «Конті» станом на 30.09.2007 р.

№	Дебітор	Сума, тис. грн.	Дата виникнення	Дата погашення	Предмет заборгованості
1.	Firma Otto Wolff Hanelsgesellschaft GmbH	80 526,5	лютий-травень	лютий-травень 2008	обладнання
2.	Gracomar S.L. (Іспанія)	12 982,8	серпень-вересень	жовтень-листопад	сировина
3.	AarhusKarlshamn Sweden AB (Швеція)	10 564,4	серпень-вересень	жовтень-листопад	сировина
4.	ЗАТ «Кондитер-Курськ» (Росія)	8 239,6	серпень-вересень	жовтень-листопад	кондитерські вироби
5.	ТОВ «Профі-Прес»	4 703,2	серпень-вересень	жовтень-листопад	сировина
6.	ЗАТ «Беликський МКК»	4 299,7	серпень-вересень	жовтень-листопад	сировина
7.	Агрокомплекс ЗАТ НПО	4 244,3	серпень-вересень	жовтень-листопад	етикетка
8.	ТОВ «Єфко-Каскад» (Росія)	4 102,9	серпень-вересень	жовтень-листопад	сировина
9.	Типографія «Новий світ»	3 898,5	серпень-вересень	жовтень-листопад	матеріали
10.	ТОВ «РСІ»	3 669,4	серпень-вересень	жовтень-листопад	будівельно-монтажні роботи
11.	Chocotech GmbH	3 499,5	серпень-вересень	жовтень-листопад	обладнання
12.	Theegarten-pactec GmbH	3 236,8	серпень-вересень	жовтень-листопад	обладнання
13.	ТОВ «Луна Пак»	2 974,0	серпень-вересень	жовтень-листопад	сировина
14.	«Українська продовольча компанія»	2 467,8	серпень-вересень	жовтень-листопад	сировина
15.	ТОВ «Укрваторресурси»	2 164,6	серпень-вересень	жовтень-листопад	коробка
	Інші	31 023,40	-	-	-
	Разом:	182 597,4			

Кредиторська заборгованість підприємства за товари, станом на 30.09.2007 р., складається з заборгованості за обладнання (найбільший кредитор – Firma Otto

Wolff Hanelsgesellschaft GmbH (Німеччина), питома вага заборгованості якому становить 44,1%) та заборгованості за сировину та матеріали (найбільший кредитор – Gracomar S.L. (Іспанія), питома вага заборгованості перед яким – 7,1%).

За статтею «інші поточні зобов'язання» станом на 30.09.2007 р. обліковуються: розрахунки з кредиторами за отримані послуги на суму 11 697,4 тис. грн., податковий кредит на суму 2 073,3 тис. грн., розрахунки за нарахованими відсотками на суму 6 077,0 тис. грн., розрахунки з іноземними покупцями на суму 2 214,0 тис. грн.

Активи компанії «Конті» продовжують демонструвати високі темпи росту, так у III кварталі 2007 року вони збільшились на 15,8% – до 1 127 246,2 тис. грн. Необоротні активи (станом на 30.09.2007 р. – 72,1% від активів на суму 813 199,2 тис. грн.), зазвичай, складаються з незавершеного будівництва (ще не введене в експлуатацію обладнання) і основних засобів, залишкова вартість яких збільшилась протягом аналізованого періоду на 110 394,7 тис. грн. Оборотні активи збільшились на 57 449,0 тис. – до 309 145,0 тис. грн., переважно через збільшення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги.

У складі пасивів аналізованого Товариства протягом III кварталу 2007 року відбулось збільшення довгострокових зобов'язань на суму 88 241,3 тис. грн. – до 626 379,6 тис. грн. (55,6% від пасивів), переважно через збільшення заборгованості за довгостроковими кредитами банків. Поточні зобов'язання збільшились через збільшення кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги на суму 55 745,0 тис. грн. та заборгованості за короткостроковими кредитами банків на суму 10 750,2 тис. грн. і станом на 30.09.2007 р. склали 24,2% від пасивів на суму 273 062,3 тис. грн. Через збільшення нерозподіленого прибутку в аналізованому періоді відбулось збільшення власного капіталу на суму 5 891,5 тис. – до 218 663,1 тис. грн., але через збільшення пасивів більшим темпами ніж власного капіталу, його питома вага зменшилась на 2,5 в.п. – до 19,4% від пасивів.

4.2. Аналіз динаміки основних фінансових показників ЗАТ «ВО «Конті»

Аналіз показників ліквідності

Коефіцієнти загальної і швидкої ліквідності ЗАТ «ВО «Конті» за результатами 9 місяців 2007 року дещо підвищились відносно аналогічного періоду попереднього року і перебувають у межах нормативних значень, а коефіцієнт абсолютної ліквідності залишається замалим (Таблиця 4.6).

Таблиця 4.6. Динаміка основних фінансових показників ЗАТ «ВО «Конті»

Показники	2005	9 міс. 2006	2006	I півр. 2007	9 міс. 2007
Показники ліквідності					
Коефіцієнт загальної ліквідності, рази	1,45	1,68	1,03	1,20	1,13
Коефіцієнт швидкої ліквідності, рази	0,88	1,14	0,73	0,72	0,77
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, рази	0,01	0,04	0,02	0,02	0,00
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	74 953,9	94 010,2	7 567,3	42 130,2	36 082,7
Показники фінансової стійкості та стабільності					
Коефіцієнт фінансової незалежності, рази	0,27	0,24	0,24	0,22	0,19
Відношення власного капіталу до необоротних активів, рази	0,46	0,35	0,35	0,30	0,27
Відношення власного капіталу до основних засобів, рази	0,53	0,60	0,60	0,69	0,52
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань, рази	0,37	0,32	0,32	0,28	0,24
Відношення довгострокових зобов'язань до активів, рази	0,44	0,45	0,45	0,55	0,56
Чистий робочий капітал, тис. грн.	-182 964,5	-350 673,3	-350 673,3	-505 510,0	-594 536,1
Показники рентабельності, %					
Рентабельність діяльності	5,15	5,51	5,51	2,21	2,64
Рентабельність продукції	58,05	63,23	63,23	50,23	48,67
Рентабельність продажів	3,26	3,37	3,37	1,47	1,77
Рентабельність EBITDA	11,7	10,0	11,0	9,4	10,0
Показники ділової активності, днів					
Період оборотності активів	231	257	241	324	318
Період оборотності оборотних активів	103	97	85	90	91
Період оборотності дебіторської заборгованості	59	61	53	56	61
Період оборотності кредиторської заборгованості	68	38	37	55	55
Період оборотності запасів	41	35	29	32	28
Тривалість фінансового циклу	32	58	45	33	34

Чистий оборотний капітал, станом на 30.09.2007 р., складав 36 082,7 тис. грн., що менше від результату першого півріччя поточного року на 6 047,5 тис. грн.

Аналіз показників фінансової стійкості та стабільності

Значення показника фінансової незалежності компанії «Конті» протягом третього кварталу поточного року зменшилось з 0,22 до 0,19 рази. Компанія здійснювала інвестиції у необоротні активи переважно за рахунок довгострокових зобов'язань, наслідком чого було збільшення від'ємного значення чистого робочого капіталу на 89 026,1 тис. грн. до (-) 594 536,0 тис. грн., станом на 30.09.2007 р. необоротні активи підприємства у 3,7 рази перевищували власний капітал.

Аналіз фінансових результатів та показників рентабельності

Чистий дохід від реалізації продукції ЗАТ «ВО «Конті» за результатами 9 місяців 2007 року становив 806 738,7 тис. грн., що на 21,3% більше, ніж за аналогічний період попереднього року. Загальні витрати (адміністративні і витрати на збут) в аналізованому періоді склали 217 773,8 тис. грн. і на 14,5% перевищили показник 9 місяців 2006 року.

В аналізованому періоді у складі статті «інші операційні доходи» Товариство обліковувало доходи від реалізації іноземної валюти на суму 256 342,1 тис. грн., відповідно собівартість реалізованої іноземної валюти обліковувалася у складі інших операційних витрат на суму 258 335,0 тис. грн., решта – інші доходи і витрати операційної діяльності.

За статтею «інші фінансові» доходи (24 170,8 тис. грн. за результатами 9 місяців 2007 року) Товариство обліковує роялті, отримані від використання торгової марки «Конті» підприємством «Кондитер-Курськ».

У складі інших доходів (17 630,8 тис. грн.) обліковується: дисконт, отриманий за викуплені нижче від номіналу власні векселі на суму 8 774,8 тис. грн., дохід від реалізації цінних паперів на суму 5 040,0 тис. грн., дохід від неопераційної курсової різниці на суму 1 763,8 тис. грн., інші доходи.

Під іншими витратами (17 639,9 тис. грн.) обліковуються: втрати від неопераційної курсової різниці на суму 9 427,2 тис. грн., витрати на благодійну діяльність на суму 5 817,5 тис. грн., собівартість реалізованих цінних паперів на суму 1 768,8 тис. грн. та інше.

За результатами 9 місяців 2007 року, порівняно з показниками I півріччя поточного року, зазнали незначних змін показники рентабельності, зокрема, рентабельність продукції зменшилась з 50,23% до 48,67% на фоні збільшення рентабельності продажів і рентабельності діяльності. Рентабельність ЕВІТДА становила 10%.

Протягом 9 місяців 2007 року аналізованим підприємством було отримано чистий прибуток, який дорівнював 14 311,8 тис. грн. (за аналогічний період 2006 року чистий прибуток становив 14 078,3 тис. грн.).

Аналіз показників ділової активності

За результатами діяльності аналізованого підприємства у січні-вересні поточного року, через збільшення активів підприємства більшими темпами ніж чистого доходу (у тому числі внаслідок інвестиційної діяльності), на відміну від аналогічного періоду попереднього року, період обороту активів збільшився на 61 день – до 318 днів. Із збільшенням періоду обороту кредиторської заборгованості і зменшенні періоду обороту запасів тривалість фінансового циклу зменшилась до 34 днів.

Чистий дохід від реалізації продукції ЗАТ «ВО «Конті» за результатами 9 місяців 2007 року становив 806 738,7 тис. грн., що на 21,3% більше, ніж за аналогічний період попереднього року, причому чистий прибуток Товариства в аналізованому періоді склав 14 311,8 тис. грн. (за результатами 9 місяців 2007 року – 14 078,3 тис. грн.). Зазнали незначних змін показники ліквідності, причому коефіцієнти загальної і швидкої ліквідності перебувають у межах нормативних значень, а коефіцієнт абсолютної ліквідності залишається замалим. Чистий оборотний капітал, станом на 30.09.2007 р., склав 36 082,7 тис. грн. В аналізованому періоді Товариство здійснювало інвестиції у необоротні активи за рахунок довгострокових зобов'язань, в результаті чого збільшилось від'ємне значення чистого робочого капіталу до (-) 594 536,1 тис. грн. і зменшилось значення коефіцієнта фінансової незалежності до 0,19 рази. За результатами діяльності аналізованого підприємства у січні-вересні поточного року період обороту активів збільшився на 61 день відносно аналогічного періоду попереднього року, із збільшенням періоду обороту кредиторської заборгованості і зменшенням періоду обороту запасів тривалість фінансового циклу зменшилась до 34 днів.

4.3. Аналіз консолідованих балансових даних і фінансових результатів групи компаній «Конті»

Протягом 2006 року консолідовані активи групи компаній «Конті» збільшились на 41,0% – до 991 433 тис. грн., переважно, за рахунок збільшення вартості основних засобів на 217 160 тис. грн. – до 590 814 тис. грн. (Додаток №3). Питома вага необоротних активів протягом 2006 року збільшилась на 9,5 в. п. і станом на 31.12.2006 р. складала 63,9% від активів, або 633 575 тис. грн. Оборотні активи збільшились на 37 485 тис. грн. – до 357 858 тис. грн. (зменшення запасів і збільшення дебіторської заборгованості).

Фінансування діяльності групи компаній у 2006 році відбувалось, переважно за рахунок поточних зобов'язань, які збільшились протягом аналізованого періоду на 132 166 тис. грн. – до 531 258 тис. грн., або 53,6% від пасивів. Станом на 31.12.2006 р. поточні зобов'язання, переважно, сформовані: кредитами і позиками на суму 303 151 тис. грн. і кредиторською заборгованістю на суму 154 958 тис. грн. Протягом аналізованого періоду зазнали суттєвого збільшення довгострокові зобов'язання групи компаній – на 123 340 тис. грн. – до 227 586 тис. грн. (23,0% від

пасивів), переважно, через збільшення кредитів і позик (у тому числі через розміщення облігацій групи).

Консолідований власний капітал групи компаній «Конті» збільшився протягом 2006 року на 32 604 тис. грн. до 232 589 тис. грн., переважно за рахунок збільшення нерозподіленого прибутку, хоча питома вага власного капіталу зменшилась на 4,9 в.п. і станом на 31.12.2006 р. складала 23,5% від пасивів.

Чистий обсяг продажу групи компаній «Конті» за результатами 2006 року збільшився на 49,0% – до 1 386 011 тис. грн. (Додаток №4). Але через збільшення вират на реалізацію (у 2 рази до 255 010 тис. грн.), інших операційних витрат (на 84,4% – до 25 071 тис. грн.) і фінансових витрат (на 61,5% – до 55 277 тис. грн.) чистий прибуток за результатами 2006 року (26 179 тис. грн.) був менший, ніж чистий прибуток 2005 року (40 433 тис. грн.). Консолідований показник ЕВІТДА (фінансовий результат до оподаткування, фінансові витрати і амортизаційні відрахування) групи підприємств збільшився протягом 2006 року на 19,2% – до 135 931,0 тис. грн. (Таблиця 4.7).

Таблиця 4.7. Розрахунок показника ЕВІТДА групи компаній «Конті»

Показник	2005	2006
Чистий прибуток, тис. грн.	40 433	26 179
Податок на прибуток, тис. грн.	20 508	21 089
Амортизація, тис. грн.	18 880	33 386
Фінансові витрати, тис. грн.	34 217	55 277
ЕВІТДА, тис. грн.	114 038	135 931
Рентабельність ЕВІТДА, %	12,3	9,8

Рентабельність ЕВІТДА протягом аналізованого періоду зменшилась на 2,5 в. п. до 9,8% при збільшенні рентабельності продукції з 50,5% до 53,1%.

Протягом 2006 року консолідовані активи групи компаній «Конті» збільшились на 41,0% – до 991 433 тис. грн., переважно, за рахунок збільшення вартості основних засобів на 217 160 тис. грн., питома вага необоротних активів протягом 2006 року збільшилась на 9,5 в.п. і станом на 31.12.2006 р. складала 63,9% від активів, або 633 575 тис. грн. Фінансування діяльності групи компаній у 2006 році відбувалось, переважно за рахунок поточних зобов'язань (кредити і позики та кредиторська заборгованість), які збільшились протягом аналізованого періоду на 132 166 тис. грн. – до 531 258 тис. грн., або 53,6% від пасивів. Довгострокові зобов'язання збільшились на 123 340 тис. грн. – до 227 586 тис. грн. (23,0% від пасивів), переважно, через збільшення кредитів і позик (у тому числі через розміщення облігацій групи). Консолідований власний капітал збільшився протягом 2006 року на 32 604 тис. грн. – до 232 589 тис. грн. через збільшення нерозподіленого прибутку, але його питома вага зменшилась до 23,5% від пасивів.

Чистий обсяг продажу групи компаній «Конті» за результатами 2006 року збільшився на 49,0% – до 1 386 011 тис. грн. Але через збільшення витрат на реалізацію, інших операційних і фінансових витрат чистий прибуток за результатами 2006 року (26 179 тис. грн.) був менший, ніж чистий прибуток 2005 року (40 433 тис. грн.).

5. Аналіз боргових зобов'язань ЗАТ «ВО «Конті»

5.1. Інформація про позики ЗАТ «ВО «Конті»

Протягом III кварталу 2007 року заборгованість компанії «Конті» за банківськими кредитами збільшилась на 95 044,0 тис. грн. і станом на 30.09.2007 р. складала 434 462,8 тис. грн. (Таблиця 5.1).

Таблиця 5.1. Відомості про кредити банків ЗАТ «ВО «Конті» станом на 30.09.2007 р.

Назва банку	Сума за договором	Дата виникнення	Дата погашення	Заборгованість станом на 01.10.2007 р., грн.	Предмет застави
Короткострокові кредити					
ЗАТ «Донгорбанк»	2 800 000,0 рос. руб.	30.05.2007	29.05.2008	0,0	товари в обігу
ЗАТ «Донгорбанк», овердрафт.	12 000 000,0 грн.	05.02.2007	01.02.2008	5 168 911,2	-
ВАТ «Укрсоцбанк», овердрафт.	10 000 000,00 грн.	13.03.2007	12.03.2008	5 703 864,4	-
ПУМБ, овердрафт.	6 000 000,0 грн.	23.10.2006	23.10.2008	575 860,8	-
ВАТ «Укрсоцбанк» (факторинг)	45 000 000,0 грн.	29.05.2002	12.06.2008	38 544 000,5	-
ЗАТ «Донгорбанк» (факторинг)	4 917 476,0 грн.	06.06.2007	01.03.2008	1 650 737,8	-
*Разом у гривневому еквіваленті	76 733 076,0	-	-	51 643 374,8	-
Довгострокові кредити					
ТАС – Комерцбанк	5 712 803,3 дол. США	29.05.2006	01.06.2012	25 964 689,5	майнові права
ВАТ «Укрсоцбанк»	23 794 283,5 дол. США	14.03.2005	30.03.2008	20 234 227,5	майнові права, майно
ВАТ «Укрсоцбанк»	12 586 774,0 дол. США	21.06.2006	01.04.2011	60 166 161,6	майнові права, майно
ВАТ «Укрсоцбанк»	90 000 000,0 грн.	26.03.2007	25.03.2010	90 000 000,0	майно, майнові права, товари в обігу
ЗАТ «Донгорбанк»	25 000 000,0 грн.	06.07.2006	03.07.2009	22 703 843,2	іпотека
ЗАТ «Донгорбанк»	35 000 000,0 грн.	20.09.2007	18.09.2010	10 593 890,0	майно, майнові права, товари в обігу
ПУМБ	5 000 000,0 дол. США	27.10.2006	27.10.2008	19 244 588,5	майно, майнові права, товари в обігу
ПУМБ	3 995 000,0 євро	30.03.2007	20.09.2010	21 298 306,8	майно, майнові права
ПУМБ	1 846 523,0 дол. США	30.03.2007	27.02.2012	8 479 168,4	майно, майнові права
ДГБ-ПУМБ (консорціумний)	5 000 000,0 дол. США	28.12.2005	22.12.2008	21 185 200,7	майно
ДГБ-ПУМБ (консорціумний)	9 500 000,0 дол. США	23.02.2006	27.02.2009	47 913 890,5	майно
АКІБ «Укрсиббанк»	5 236 000,0 євро	06.09.2006	05.09.2011	35 035 440,8	майнові права
*Разом у гривневому еквіваленті	536 477 129,3	-	-	382 819 407,5	-
*Разом кредитів у гривневому еквіваленті	518 350 495,0	-	-	434 462 782,3	-

* за курсом USD/UAN = 5,050 станом на 30.09.2007 р.

* за курсом EUR/UAN = 7,161 станом на 30.09.2007 р.

* за курсом RUR/UAN = 0,202 станом на 30.09.2007 р.

На кінець III кварталу 2007 року середні відсоткові ставки за кредитами підприємства є порівняно невисокими і становлять: за гривневими зобов'язаннями – 15,6%, за доларовими – 11,3%, за кредитами у російських рублях – 11,9%, у євро – 8,8% річних. Протягом III кварталу поточного року уклало кредитну угоду з ЗАТ «Донгорбанк» з лімітом на суму 35 000,0 тис. грн.

Крім банківських кредитів Товариство активно залучає кошти від інших підприємств. Так, протягом II кварталу поточного року було залучено кошти від компанії Cargill Financial services international Inc. на суму 25 250,0 тис. грн. і на кінець кварталу заборгованість перед цією компанією становила 40 400,0 тис. грн., також у II кварталі було залучено кошти у ЗАТ «Кондитер-Курськ» на суму 600 000,0 тис. рос. руб., що у гривневому еквіваленті становило 117 540,0 тис. грн.

Рух грошових коштів за позиками Товариства в аналізованому періоді наведено у таблиці (Таблиця 5.2).

Таблиця 5.2. Рух грошових коштів за позиками ЗАТ «ВО «Конті» у III кв. 2007 р., тис. грн.

Позики	Заборгованість за позиками, станом на 01.07.2007 р., тис. грн.	Погашення позик протягом III кв. 2007 р., тис. грн.	Погашення відсотків за позиками протягом III кв. 2007 р., тис. грн.	Отримання позик протягом III кв. 2007 р., тис. грн.	Заборгованість за позиками, станом на 01.10.2007 р., тис. грн.
Короткострокові кредити банків	40 893,0	14 002,0	10 858,0	24 752,0	51 643,0
Довгострокові кредити банків	298 526,0	17 851,0	-	102 145,0	382 819,0
ЗАТ «Кондитер-Курськ»	117 540,0	-	3 566,0	3 893,0	121 433,0
Cargill Financial services international Inc.	40 400,0	-	-	-	40 400,0
Облігації	79 691,1	-	2 893,0	-	79 691,1
Разом:	577 050,1	31 853,0	17 317,0	130 790,0	675 987,1

У III кварталі поточного року підприємством було погашено кредитів на суму 31 853,0 тис. грн., а отримано на суму 130 790,0 тис. грн., причому у складі отриманих кредитів обліковується збільшення заборгованості перед ЗАТ «Кондитер-Курськ» на суму 3 893,0 тис. грн. через зміну курсу національної валюти до російського рубля. Протягом аналізованого періоду Емітентом було сплачено 3 566,0 тис. грн. ЗАТ «Кондитер-Курськ» за користування позиковими коштами.

Погашення зобов'язань перед Cargill Financial services international Inc. (сплата суми позики і відсотків) відбуватиметься наприкінці терміну користування до 14.05.2010 р., погашення зобов'язань Товариства перед ЗАТ «Кондитер-Курськ» (основної суми боргу і відсотків) збігаються з умовами випуску відсоткових облігацій ЗАТ «Кондитер-Курськ».

Більшу частину довгострокових кредитів банків ЗАТ «ВО «Конті» спрямовує на поповнення оборотних активів, для цього використовуються переважно кредитні лінії, без чіткого графіка погашення. Необхідно зазначити, що станом на момент

проведення процедури оновлення кредитного рейтингу 80% майна аналізованого підприємства залишається у заставі.

Показники покриття боргових зобов'язань Товариства наведені у таблиці (Таблиця 5.3).

Таблиця 5.3. Показники покриття боргових зобов'язань ЗАТ «ВО «Конті»

Показник	9 міс. 2006	1 кв. 2007	1 півр. 2007	9 міс. 2007
Чистий прибуток, тис. грн.	14 078,3	6 065,3	7 494,7	14 311,8
Податок на прибуток, тис. грн.	2 817,9	845,8	0,0	519,7
Амортизація, тис. грн.	12 658,1	4 539,80	10 139,6	17 202,7
Фінансові витрати, тис. грн.	36 981,3	14 837,0	30 518,78	48 360,2
ЕВІТДА, тис. грн.	66 535,6	26 287,9	48 153,0	80 394,4
Виплата за основною сумою кредиту, тис. грн.	219 126,5	47 091,0	159 851,0	191 704,0
Всього виплати за відсотками і основною сумою кредиту, тис. грн.	256 107,8	61 928,0	190 369,7	240 064,2
ЕВІТДА/ відсотки, раз	1,80	1,77	1,58	1,66
ЕВІТДА/ всього виплати за кредитними ресурсами, раз	0,26	0,42	0,25	0,33

За результатами 9 місяців 2007 року показник ЕВІТДА (фінансовий результат до оподаткування, фінансові витрати і амортизаційні відрахування) Товариства становив 80 394,4 тис. грн., що перевищує показник аналогічного періоду попереднього року на 20,8%. Покриття показником ЕВІТДА витрат підприємства на сплату відсотків за кредитними ресурсами за результатами 9 місяців поточного року збільшилось до 1,66 рази, загальних витрат за кредитними ресурсами збільшився до 0,33 рази, на відміну від показників першого півріччя поточного року. Слід зазначити, що для погашення кредитних ресурсів, окрім власних коштів (згенерований показник ЕВІТДА), підприємство залучає кредитні кошти, отримані на більш тривалий термін.

Протягом III кварталу 2007 року заборгованість ЗАТ «ВО «Конті» за банківськими кредитами збільшилась на 95 044,0 тис. грн. – до 434 462,8 тис. грн. (38,6% від пасивів). Протягом аналізованого періоду підприємство сплатило за основною сумою кредиту 31 853,0 тис. грн., а отримало у цей період 130 790,6 тис. грн. Крім банківських кредитів Товариство активно використовує кошти від інших підприємств, а саме від компанії Cargill Financial services international Inc. (40 400,0 тис. грн.) і від підприємства групи компаній «Конті» у Росії – ЗАТ «Кондитер-Курськ» на суму 600 000,0 тис. рос. руб, що у гривневому еквіваленті становить 121 433,0 тис. грн. Загальна заборгованість за фінансовими зобов'язаннями Товариства (включаючи кошти, отримані від власної емісії облігацій) станом на 30.09.2007 р. складала – 675 987,1 тис. грн., що становить 60% від пасивів. Протягом аналізованого періоду підприємство сплатило кошти на виплату відсотків за зобов'язаннями на суму 17 317,0 тис. грн.

Показник ЕВІТДА, згенерований підприємством за 9 місяців поточного року (80 394,4 тис. грн.), на 20,8% перевищує аналогічний показник попереднього року. За результатами січня-вересня поточного року покращилися показники покриття боргових зобов'язань відносно результатів I півріччя поточного року (покриття витрат на сплату відсотків збільшилося до 1,66, загальних витрат за фінансовими зобов'язаннями до 0,33 рази).

5.2. Інформація про випуск облігацій ЗАТ «ВО «Конті»

На момент проведення процедури оновлення кредитного рейтингу компанією «Конті» було повністю розміщено облігації прорейтингової емісії на загальну суму 79,7 млн. грн. Згідно з графіком виплат процентного доходу за облігаціями проценти за восьмим купонним періодом цієї емісії (тривалість періоду з 13.08.2007 р. по 11.11.2007 р.) були сплачені 12.11.2007 р. у сумі 2 892,0 тис. грн.

Умовами випуску облігацій передбачено зміну відсоткової ставки на п'ятий-восьмий та дев'ятий-дванадцятий відсоткові періоди. Вона встановлюється Емітентом виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше ніж 3% річних у гривні. У листопаді 2006 року ЗАТ «ВО «Конті» було змінено відсоткову ставку за облігаціями на п'ятий-восьмий відсоткові періоди з 13% до 14,5%, а у листопаді 2007 року компанія змінила відсоткову ставку за облігаціями на дев'ятий-дванадцятий відсоткові періоди з 14,5% до 13%.

Умовами випуску також передбачений достроковий викуп облігацій (Таблиця 5.4).

Таблиця 5.4. Дати дострокового викупу облігацій ЗАТ «ВО «Конті»

Дата дострокового викупу	Дата початку прийому повідомлення	Кінцева дата прийому повідомлення
09.11.2006	12.10.2006	26.10.2006
08.11.2007	11.10.2007	25.10.2007

Протягом аналізованого періоду достроковий викуп облігацій Емітентом не здійснювався.

5.3. Інформація про випуск облігацій підприємствами групи компаній «Конті»

ЗАТ «Кондитер-Курськ», підприємство з групи компаній «Конті», у 2007 році на російському ринку здійснило випуск відсоткових облігацій загальним номінальним обсягом 750 000,0 тис. рос. руб. терміном обігу три роки, з відсотковою ставкою на перші чотири відсоткові періоди у 11,44% річних. На 5-12 відсоткові періоди відсоткова ставка встановлюється Емітентом додатково. Дати виплат відсоткового доходу за облігаціями наведені у таблиці (Таблиця 5.5).

Таблиця 5.5. Дати виплат відсоткового доходу за облігаціями ЗАТ «Кондитер-Курськ»

Відсотковий період	Дата виплати відсоткового доходу	Ставка купона, % річних
1	05.09.2007	11,44
2	05.12.2007	11,44
3	05.03.2008	11,44
4	04.06.2008	11,44
5	03.09.2008	встановлює Емітентом додатково
6	03.12.2008	встановлює Емітентом додатково
7	04.03.2009	встановлює Емітентом додатково
8	03.06.2009	встановлює Емітентом додатково
9	02.09.2009	встановлює Емітентом додатково
10	02.12.2009	встановлює Емітентом додатково
11	03.03.2010	встановлює Емітентом додатково
12	02.06.2010	встановлює Емітентом додатково

Емітентом 03.12.2007 р. було сплачено проценти за другим купонним періодом на суму 21 390,0 тис. рос. руб. Погашення облігацій емітованих ЗАТ «Кондитер-Курськ», відбуватиметься 02 червня 2010 року. Умовами випуску передбачено достроковий викуп облігацій – 19.06.2008 р. В результаті розміщення облігацій, яке відбувалось 06.06.2007 р., було розміщено весь обсяг випуску облігацій.

Поручителем виконання Емітентом зобов'язань з погашення облігацій і відсоткового доходу за ними виступає ЗАТ «ВО «Конті». Слід нагадати, що станом на 30.07.2007 р. компанія «Конті» володіє часткою 94,4% у статутному капіталі Емітента на суму 3 086,1 тис. грн.

У листопаді 2005 року ЗАТ «ВО «Конті» було розміщено випуск облігацій серії А, терміном обігу три роки. На момент проведення процедури оновлення кредитного рейтингу компанією «Конті» було повністю розміщено облігації прорейтингової емісії на загальну суму 79,7 млн. грн. Проценти за восьмим купонним періодом цієї емісії було сплачено 12.11.2007 р. у повному обсязі на суму 2 892,0 тис. грн. У листопаді 2007 року компанія змінила відсоткову ставку за облігаціями на дев'ятий-дванадцятий відсоткові періоди з 14,5% до 13%.

ЗАТ «Кондитер-Курськ», підприємство з групи компаній «Конті», у 2007 році на російському ринку здійснило випуск відсоткових облігацій загальним номінальним обсягом 750 000,0 тис. рос. руб. (розміщено весь обсяг емісії) терміном обігу три роки, з відсотковою ставкою на перші чотири відсоткові періоди у 11,44% річних. Відсотки за другим купонним періодом ЗАТ «Кондитер-Курськ» було сплачено у повному обсязі, на суму 21 390,0 тис. рос. руб., погашення емісії відбудуватиметься 02 червня 2010 року. Поручителем виконання Емітентом зобов'язань з погашення облігацій і відсоткового доходу за ними виступає ЗАТ «ВО «Конті», яке станом на 30.07.2007 р. володіє часткою 94,4% у статутному капіталі Емітента. Протягом аналізованого періоду достроковий викуп облігацій ЗАТ «ВО «Конті» і ЗАТ «Кондитер-Курськ» не здійснювався.

6. Прогноз руху грошових коштів групи компаній «Конті»

Прогноз грошових потоків групи компаній «Конті» на 2007-2010 рр. було складено виходячи з бізнес-плану компанії, який складався в дол. США і було перераховано у валюту України за курсом 5,05 грн. за 1 дол. США.

Підприємства групи компаній «Конті» у прогностному періоді планують розширювати виробництво більш рентабельної продукції кондитерської групи із переліку існуючих позицій, а також для підвищення конкурентоспроможності і збільшення ринкової частки підприємства групи планують активно розробляти і впроваджувати у виробництво нові види продукції.

На 2007 рік підприємствами групи компаній було заплановано інвестиційні витрати на суму 227 250 тис. грн., введення в експлуатацію нових ліній планується у 2007-2008 рр., вихід підприємств на максимальну потужність виробництва покладено на 2008 рік, у якому планується збільшення чистого обсягу продажу на 27% – до 2 342 255,7 тис. грн., чистого прибутку на 53% – до 86 880,2 тис. грн. У 2009-2010 рр. обсяг виробництва продукції і чистий обсяг продажу заплановані на рівні 2008 року.

Грошовий потік від операційної діяльності у прогностному періоді планується додатнім, хоча у 2007-2008 рр. були заплановані значні збільшення оборотних активів внаслідок введення нових виробничих потужностей (Таблиця 6.1).

Таблиця 6.1. Прогнозні грошові потоки групи компаній «Конті» (консолідовані), тис. грн.

Найменування показника	2007	2008	2009	2010
Операційна діяльність				
Чистий прибуток	56 792,3	86 880,2	94 854,2	111 786,8
Амортизація	31 653,4	40 591,9	41 046,4	41 046,4
Прирост оборотних активів	-136 612,6	-140 733,4	-8 968,8	-12 609,9
Прирост кредиторської заборгованості	72 795,8	65 377,3	4 757,1	6 600,4
Грошовий потік від операційної діяльності	24 623,8	52 116	131 683,8	146 828,8
Інвестиційна діяльність				
Придбання необоротних активів	-227 250,0	-40 591,9	-41 046,4	-41 046,4
Грошовий потік від інвестиційної діяльності	-227 250,0	-40 591,9	-41 046,4	-41 046,4
Фінансова діяльність				
Надходження кредитів і займів	178 951,8	51 500,0	0	43 500,7
Погашення кредитів і займів:	82 229,2	132 845,3	90 485,9	4 959,1
- погашення існуючих кредитів	82 229,2	132 845,3	76 987,3	4 959,1
- погашення кредитів залучених у прогнозованому періоді	0	0	13 498,7	0
Розміщення облігаційних займів	143 844,2	150 000,0	0	0
Погашення облігаційних займів	0	80 000,0	0	143 844,2
Грошовий потік від фінансової діяльності	240 561,8	-11 342,3	-90 485,9	-105 297,6
Чистий грошовий потік	37 935,6	181,8	151,5	484,8
Грошовий потік наростаючим підсумком	37 935,6	38 117,4	38 268,9	38 753,7

Протягом 2008-2010 рр. плануються капітальні витрати на модернізацію і оновлення обладнання на суму амортизаційних відрахувань у цей період (122 684,7 тис. грн.).

Підприємства групи компаній у прогнозованому періоді планують залучення кредитів і позик на суму 273 952,4 тис. грн., а погашення на суму 310 519,5 тис. грн. Підприємства також активно використовують кошти, отримані від розміщення облігацій. У 2007 році підприємство групи ЗАТ «Кондитер Курськ» здійснило емісію облігацій на суму 750 000 тис. рос. руб. (143 844,2 тис. грн.), яку планується погасити у 2010 році, у 2008 році планується погашення облігацій, емітентом яких є ЗАТ «ВО «Конті» на суму 80 000 тис. грн., разом із розміщенням підприємством «Конті» у 2008 році чергового випуску облігацій на суму 150 000,0 тис. грн. терміном обігу три роки.

У 2008 році прогнозний показник EBITDA (надходження до виплати податків, відсотків та амортизаційних відрахувань) планується до збільшення на 34% – до 317 857,1 тис. грн. і протягом 2009-2010 рр. поступово збільшуватиметься на 2-5% на рік (Таблиця 6.2).

Таблиця 6.2. Прогнозні фінансові показники групи компаній «Конті» (консолідовані), тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	2010
Чистий обсяг продажу	1 842 346,1	2 342 255,7	2 371 535,6	2 413 036,5
Валовий прибуток	673 175,1	931 194,8	942 880,5	959 954,5
Операційний прибуток	205 292,6	277 260,2	283 693,9	298 813,6
ЕВІТДА	236 946,0	317 857,1	324 740,3	339 860,0
Чистий прибуток	56 792,3	86 880,2	94 854,2	111 786,8
Податок на прибуток	70 301,1	100 596,0	104 272,4	110 135,5
Амортизація	31 653,4	40 591,9	41 046,4	41 046,4
Фінансові витрати	78 199,3	89 789,0	84 567,3	76 891,3
Виплата за основною сумою боргу	82 229,2	212 847,4	90 485,9	148 803,3
Всього виплати за відсотками і основною сумою боргу	160 428,4	302 636,4	175 053,2	225 694,6
ЕВІТДА/ відсотки, разів	3,03	3,54	3,84	4,42
ЕВІТДА/ всього виплати за кредитними ресурсами, разів	1,48	1,05	1,86	1,51
Операційна рентабельність, %	11	12	12	12
Рентабельність ЕВІТДА, %	13	14	14	14
Рентабельність продажів, %	3	4	4	5
Коефіцієнт фінансової незалежності, разів	0,22	0,26	0,32	0,39

Покриття відсотків на обслуговування боргу показником ЕВІТДА у 2007-2010 рр. коливається у межах 3,03-4,42 рази, а покриття показником ЕВІТДА сукупних витрат на обслуговування боргу перевищує одиницю.

Підприємства, внаслідок модернізації виробничих потужностей, планують покращення показників фінансово-господарської діяльності (показники рентабельності), коефіцієнт фінансової незалежності через рефінансування чистого прибутку поступово збільшуватиметься до 0,39 рази (2010 рік).

Отже при дотриманні фінансового плану на 2007-2010 рр. у підприємств групи компаній «Конті» буде достатньо коштів для операційної діяльності, здійснення запланованих інвестицій і погашення взятих на себе фінансових зобов'язань.

Протягом 2007-2010 рр. підприємства групи компаній «Конті» мають завершити інвестиційну програму з оновлення виробничої бази (капітальні інвестиції на 2007 рік було заплановано на суму 227 250,0 тис. грн., протягом 2008-2010 рр. близько 40 000 тис. грн. на рік у межах амортизаційних відрахувань). Вихід підприємств на максимальну потужність виробництва призначено на 2008 рік (планується збільшення протягом 2008 року чистого обсягу продажу на 27% – до 2 342 255,7 тис. грн., чистого прибутку на 53% – до 86 880,2 тис. грн., показника ЕВІТДА на 34% – до 317 857,1 тис. грн., у 2009-2010 рр. чистий обсяг продажу, показник ЕВІТДА і чистий прибуток поступово збільшуватимуться, але повільнішими темпами).

Грошовий потік від операційної діяльності у прогностичному періоді планується додатнім, хоча у 2007-2008 рр. заплановані значні збільшення оборотних активів внаслідок введення нових виробничих потужностей. Підприємства планують активно працювати з позиковими коштами, у тому числі планується погашення раніше емітованих випусків облігацій і розміщення у 2008 році нового випуску (ЗАТ «ВО «Конті») на суму 150 000,0 тис. грн. терміном обігу три роки. Покриття відсотків на обслуговування боргу показником EBITDA групи компаній у 2007-2010 рр. коливатиметься в межах 3,03-4,42 рази, а покриття показником EBITDA сукупних витрат на обслуговування боргу перевищує одиницю. Підприємства, внаслідок модернізації виробничих потужностей, планують покращення показників фінансово-господарської діяльності (показників рентабельності), коефіцієнт фінансової незалежності через рефінансування чистого прибутку поступово збільшуватиметься, у 2010 році – до 0,39 рази.

Висновок

Проведений аналіз фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ЗАТ «ВО «Конті» в межах процедури оновлення кредитного рейтингу дозволяє підтвердити випуску облігацій, емітентом яких є зазначене підприємство, кредитний рейтинг **uaA-** із прогнозом «**позитивний**».

Генеральний директор

С. А. Дубко

**Начальник відділу рейтингування
підприємств промисловості та сфери послуг**

Д. О. Мельник

**Провідний фінансовий аналітик відділу
рейтингування підприємств промисловості та
сфери послуг**

О. В. Гришко

Додатки

Балансові дані ЗАТ «ВО «Конті», тис. грн.

АКТИВИ	31.12.2005		31.12.2006		30.06.2007		30.09.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Необоротні активи	337 002,3	58,1	536 192,0	69,3	718 281,6	73,8	813 199,2	72,1
Нематеріальні активи	910,7	0,2	1 171,4	0,2	2 443,9	0,3	1 878,8	0,2
Незавершене будівництво	37 768,6	6,5	214 477,8	27,7	394 914,8	40,6	380 002,8	33,7
Основні засоби	291 345,4	50,2	309 405,4	40,0	310 085,5	31,9	420 480,2	37,3
Довгострокові фінансові інвестиції	4 221,7	0,7	3 386,1	0,4	3 086,1	0,3	3 086,1	0,3
Відстрочені податкові активи	2 755,9	0,5	7 751,3	1,0	7 751,3	0,8	7 751,3	0,7
Оборотні активи	242 040,6	41,7	235 702,6	30,5	251 696,0	25,9	309 145,0	27,4
Запаси:	95 609,2	16,5	68 809,2	8,9	100 929,2	10,4	99 585,8	8,8
- виробничі запаси	79 232,4	13,7	45 749,3	5,9	63 682,4	6,5	64 993,6	5,8
- незавершене виробництво	1 592,4	0,3	2 467,6	0,3	3 457,7	0,4	8 291,1	0,7
- готова продукція	12 290,5	2,1	19 964,3	2,6	32 344,2	3,3	22 857,7	2,0
- товари	2 493,9	0,4	628,0	0,1	1 444,9	0,1	3 443,4	0,3
Векселі одержані	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість:	143 084,3	24,7	154 625,1	20,0	145 372,3	14,9	207 844,7	18,4
За товари	101 841,4	17,6	135 791,8	17,6	85 667,2	8,8	146 123,7	13,0
- резерв сумнівних боргів	928,6	0,2	400,5	0,1	400,5	0,0	400,5	0,0
За розрахунками:	30 802,4	5,3	14 625,8	1,9	52 057,2	5,3	47 692,9	4,2
- з бюджетом	23 465,1	4,0	8 872,2	1,1	39 934,2	4,1	35 687,7	3,2
- за виданими авансами	7 337,3	1,3	2 227,9	0,3	1 253,4	0,1	1 940,5	0,2
- з нарахованих доходів	0,0	0,0	3 525,7	0,5	10 869,6	1,1	10 064,7	0,9
Інша поточна дебіторська заборгованість	10 440,5	1,8	4 207,5	0,5	7 647,9	0,8	14 028,1	1,2
Поточні фінансові інвестиції	26,1	0,0	207,8	0,0	46,5	0,0	46,5	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	2 075,8	0,4	3 602,5	0,5	3 618,9	0,4	1 170,4	0,1
- в національній валюті	1 914,7	0,3	1 246,8	0,2	1 452,9	0,1	629,5	0,1
- в іноземній валюті	161,1	0,0	2 355,7	0,3	2 166,0	0,2	540,9	0,0
Інші оборотні активи	1 245,2	0,2	8 458,0	1,1	1 729,1	0,2	497,6	0,0
Витрати майбутніх періодів	1 206,8	0,2	1 336,7	0,2	3 456,2	0,4	4 902,0	0,4
Баланс	580 249,7	100,0	773 231,3	100,0	973 433,8	100,0	1 127 146,2	100,0

ПАСИВИ	31.12.2005		31.12.2006		30.06.2007		30.09.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Власний капітал	154 037,8	26,5	185 518,7	24,0	212 771,6	21,9	218 663,1	19,4
Статутний капітал	3 826,9	0,7	3 826,9	0,5	23 986,8	2,5	23 986,8	2,1
Інший додатковий капітал	51 406,3	8,9	51 101,9	6,6	51 006,3	5,2	50 829,3	4,5
Резервний капітал	1 055,5	0,2	1 055,5	0,1	1 055,5	0,1	1 055,5	0,1
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	97 749,1	16,8	129 534,4	16,8	136 723,0	14,0	142 791,5	12,7
Забезпечення наступних витрат і платежів	4 984,3	0,9	10 181,2	1,3	12 954,3	1,3	9 133,0	0,8
Забезпечення виплат персоналу	4 984,3	0,9	10 181,2	1,3	12 954,3	1,3	9 133,0	0,8
Цільове фінансування	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові зобов'язання	254 136,5	43,8	349 392,1	45,2	538 138,3	55,3	626 379,6	55,6
Довгострокові кредити банків	154 462,2	26,6	237 927,0	30,8	298 525,6	30,7	382 819,4	34,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	99 674,3	17,2	89 064,7	11,5	237 631,1	24,4	241 524,4	21,4
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	22 400,4	2,9	1 981,6	0,2	2 035,8	0,2
Поточні зобов'язання	167 086,7	28,8	228 135,3	29,5	209 565,8	21,5	273 062,3	24,2
Короткострокові кредити банків	27 494,8	4,7	102 399,7	13,2	40 893,2	4,2	51 643,4	4,6
Поточна заборгованість за довгості. зобов'язаннями	0,0	0,0	0,0	0,0	436,6	0,0	194,1	0,0
Векселі видані	38 145,4	6,6	20 000,0	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість:	77 748,7	13,4	86 954,3	11,2	168 236,0	17,3	198 562,6	17,6
Кредиторська заборгованість за товари	72 710,4	12,5	67 185,8	8,7	126 852,4	13,0	182 597,4	16,2
Поточні зобов'язання за розрахунками:	5 038,3	0,9	19 768,5	2,6	13 827,7	1,4	15 965,2	1,4
- з бюджетом	1 535,0	0,3	10 663,2	1,4	3 323,5	0,3	2 562,4	0,2
- з позабюджетних платежів	0,0	0,0	814,9	0,1	786,8	0,1	786,8	0,1
- зі страхування	1 294,7	0,2	1 874,1	0,2	2 530,5	0,3	3 677,4	0,3
- з оплати праці	2 195,3	0,4	6 403,0	0,8	7 173,6	0,7	8 925,3	0,8
- з учасниками	13,3	0,0	13,3	0,0	13,3	0,0	13,3	0,0
Інші поточні зобов'язання	23 697,8	4,1	18 781,3	2,4	27 555,9	2,8	22 662,2	2,0
Доходи майбутніх періодів	4,5	0,0	4,0	0,0	3,8	0,0	8,2	0,0
Баланс	580 249,8	100,0	773 231,3	100,0	973 433,8	100,0	1 127 146,2	100,0

Дані звіту про фінансові результати ЗАТ «ВО «Конті», тис. грн.

Показники	2004	2005	9 міс. 2006	2006	1 півр. 2007	9 міс. 2007
Чистий обсяг продажу	535 669,8	660 779,3	665 050,5	1 023 055,7	510 552,80	806 738,7
Собівартість	393 534,4	418 073,3	422 058,0	626 770,7	339 844,90	542 636,5
Валовий прибуток	142 135,4	242 706,0	242 992,5	396 285,0	170 707,90	264 102,2
Інші операційні доходи	9 875,3	99 961,9	33 002,7	58 720,7	227 243,90	258 736,9
Адміністративні витрати	23 722,20	80 622,90	68 066,60	90 122,50	31 673,5	47 870,5
Витрати на збут	52 319,00	87 883,30	122 178,20	206 487,60	114 710,9	169 903,3
Інші операційні витрати	16 560,7	106 554,7	28 894,2	65 944,5	232 487,10	266 035,3
Операційний прибуток	59 408,8	67 607,0	56 856,2	95 451,1	19 080,30	39 030,0
Фінансові доходи	7,2	130,3	0,0	10 200,1	14 101,10	24 170,8
Фінансові витрати	13 495,5	21 711,7	36 981,3	-53 675,6	30 518,70	48 360,2
Інші нереалізаційні доходи	38 218,4	109 419,1	10 331,3	22 068,1	12 942,80	17 630,8
Інші нереалізаційні витрати	39 782,4	122 756,2	13 310,0	29 971,8	8 110,80	17 639,9
Прибуток до оподаткування	44 349,3	32 558,2	16 896,2	41 071,9	7 494,70	14 831,5
Податок на прибуток	1 988,6	11 025,7	2 817,9	6 544,2	0,0	519,7
Чистий прибуток	42 360,7	21 532,5	14 078,3	34 526,7	7 494,70	14 311,8

Балансові дані ЗАТ «Кондитер-Курськ», тис. грн.

АКТИВИ	01.01.2007		01.07.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Необоротні активи	98 799	39,0	233 214	53,5
Нематеріальні активи	35	0,0	1 732	0,4
Основні засоби	46 537	18,4	101 658	23,3
Незавершене будівництво	51 172	20,2	865	0,2
Довгострокові фінансові інвестиції	21	0,0	127 917	29,3
Відстрочені податкові активи	167	0,1	187	0,0
Оборотні активи	154 216	61,0	203 014	46,5
Запаси:	40 483	16,0	46 416	10,6
- виробничі запаси	27 069	10,7	22 661	5,2
- незавершене виробництво	477	0,2	1 110	0,3
- товари відвантажені	10 915	4,3	21 572	4,9
Витрати майбутніх періодів	2 022	0,8	1 074	0,2
Податок на додану вартість по придбаним цінностям	2 112	0,8	2 721	0,6
Короткострокова дебіторська заборгованість, у тому числі:	101 211	40,0	146 633	33,6
- покупці та замовники	92 959	36,7	114 526	26,3
Грошові кошти та їх еквіваленти:	10 305	4,1	6 781	1,6
Інші оборотні активи	104	0,0	463	0,1
Баланс	253 015	100,0	436 228	100,0
Капітал і резерви	66 548	26,3	67 774	15,5
Статутний капітал	1 376	0,5	1 376	0,3
Додатковий капітал	17 435	6,9	17 435	4,0
Резервний капітал	69	0,0	69	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	47 668	18,8	48 894	11,2
Довгострокові зобов'язання	41 339	16,3	200 089	45,9
Займи і позики	40 846	16,1	198 076	45,4
Відкладені податкові зобов'язання	493	0,2	2 013	0,5
Поточні зобов'язання	145 129	57,4	168 365	38,6
Займи і позики	53 645	21,2	30 699	7,0
Короткострокова кредиторська заборгованість, у тому числі:	90 823	35,9	137 134	31,4
- постачальники та підрядники	81 136	32,1	127 669	29,3
- заборгованість перед персоналом підприємства	3 414	1,3	4 345	1,0
- заборгованість перед державними позабюджетними фондами	1 188	0,5	732	0,2
- заборгованість з податків і зборів	4 965	2,0	3 935	0,9
- інші кредитори	121	0,0	452	0,1
Інші короткострокові зобов'язання	661	0,3	533	0,1
Баланс	253 015	100,0	436 228	100,0

* дані балансу переведені у національну валюту України, за курсом RUR/UAN = 0,202 станом на 30.09.2007 р.

Дані звіту про фінансові результати ЗАТ «Кондитер-Курськ», тис. грн.

Показники	9 місяців 2006	9 місяців 2007
Чистий обсяг продажу	393 813	547 651
Собівартість	344 155	430 551
Валовий прибуток	49 658	117 100
Комерційні витрати	35 633	66 309
Управлінські витрати	0	10 291
Прибуток (збиток) від продажів	14 024	40 501
Інші доходи і витрати, у тому числі:	10 559	0
- відсотки до отримання	0	4 572
- відсотки до погашення	3 126	8 990
- інші доходи	31 871	7 471
- інші витрати	39 303	39 955
Прибуток (збиток) до виплати податків	3 466	3 599
Відкладені податкові активи	27	19
Відкладені податкові зобов'язання	238	1 519
Поточний податок на прибуток	1 167	873
Поточні платежі з прибутку	15	0
Чистий прибуток (збиток) звітного періоду	2 074	1 226

* дані звіту про фінансові результати переведені у національну валюту України, за курсом EUR/UAH = 0,202, станом на 30.09.2007 р.

Консолідовані балансові данні групи компаній «Конті», тис. грн.

АКТИВИ	31.12.2005		31.12.2006	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
I. Необоротні активи	382 950	54,4	633 575	63,9
Основні засоби	373 654	53,1	590 814	59,6
Передплати за основні засоби	8 751	1,2	41 182	4,2
Нематеріальні активи	387	0,0	1 243	0,1
Інвестиції	24	0,0	24	0,0
Відкладений податковий актив	134	0,0	312	0,0
II. Оборотні активи	320 373	45,6	357 858	36,1
Запаси	132 846	18,9	105 128	10,6
Торгівельна та інша дебіторська заборгованість	166 010	23,6	208 843	21,1
Передплати та інші оборотні активи	33 644	4,8	32 272	3,3
Поточна передплата з податку на прибуток	120	0,0	59	0,0
Векселі одержані	26	0,0	226	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти за винятком банківського овердрафту	(12 273)	(1,7)	11 330	1,1
Разом активи:	703 323	100,0	991 433	100,0
I. Власний капітал	199 985	28,4	232 589	23,5
Статутний капітал	6 543	0,9	6 543	0,7
Резерв курсових різниць	(2 091)	-0,3	3 995	0,4
Нерозподілений прибуток	192 048	27,3	217 819	22,0
Міноритарна частка	3 485	0,5	4 232	0,4
II. Довгострокові зобов'язання	104 246	14,5	227 586	23,0
Відсоткові кредити і позики	96 350	13,7	214 951	21,7
Відкладені податкові зобов'язання	5 922	0,8	10 235	1,0
Довгострокова частина резервів	1 974	0,3	2 129	0,2
Інші довгострокові зобов'язання	-	-	271	0,0
III. Поточні зобов'язання	399 092	56,7	531 258	53,6
Відсоткові кредити і позики	219 438	31,2	303 151	30,6
Торгівельна та інша кредиторська заборгованість	122 953	17,5	154 958	15,6
Поточна заборгованість з податку на прибуток	211	0,0	4 912	0,5
Інші податки до сплати	4 410	0,6	13 385	1,4
Векселі видані	37 914	5,4	20 000	2,0
Резерви	9 181	1,3	12 452	1,3
Інші поточні зобов'язання	4 985	0,7	22 400	2,3
Разом зобов'язання	503 338	71,6	758 844	76,5
Разом пасиви:	703 323	100,0	991 433	100,0

Консолідовані фінансові результати групи компаній «Конті», тис. грн.

Показники	2005	2006
Чистий обсяг продажу	930 058	1 386 011
Собівартість	617 902	905 145
Валовий прибуток	312 156	480 866
Витрати на реалізацію	125 882	255 010
Загальні і адміністративні витрати	84 012	103 534
Інші операційні доходи	6 206	4 553
Інші операційні витрати	13 597	25 071
Операційний прибуток	94 871	101 804
Фінансові доходи	287	741
Фінансові витрати	34 217	55 277
Прибуток до оподаткування	60 941	47 268
Податок на прибуток	20 508	21 089
Чистий прибуток	40 433	26 179