

Рейтинговий звіт IMDX–03–і

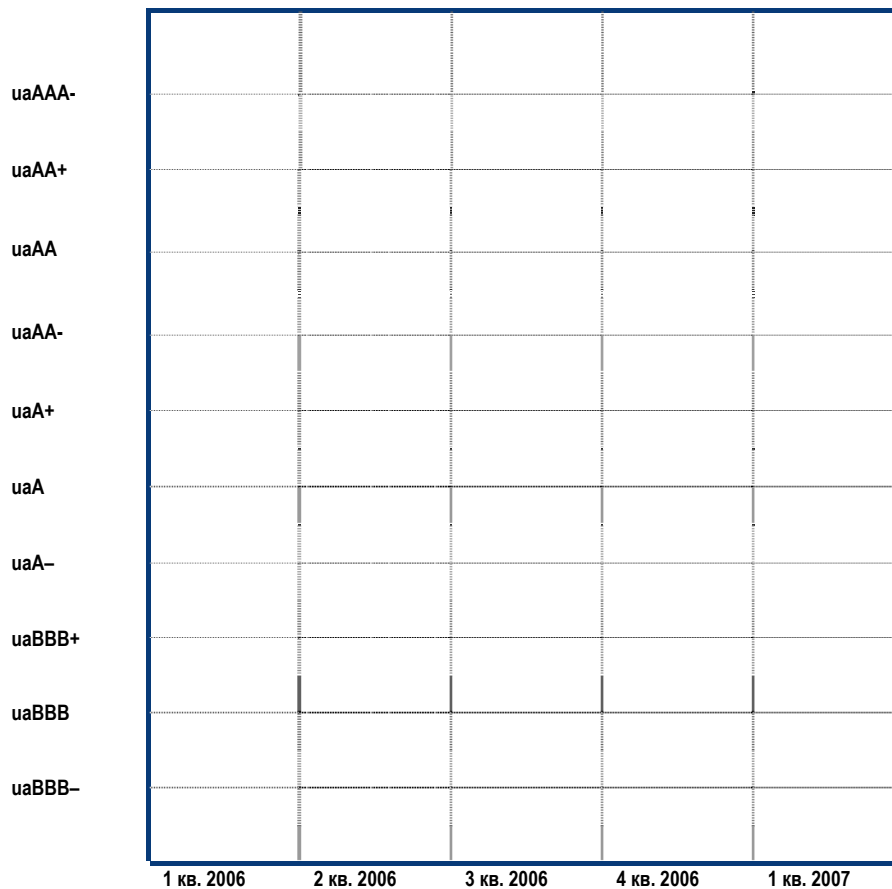
Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового інструменту

Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною шкалою кредитних рейтингів
Емітент:	ДП «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС»
Вид облігацій:	іменні відсоткові, що вільно обертаються, з додатковим забезпеченням
Форма існування облігацій:	бездокументарна
Серія:	В
Обсяг випуску за номіналом:	125 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	1 000,00 грн.
Кількість облігацій:	125 000 од.
Період первинного розміщення:	з 10 травня 2007 року до 7 вересня 2007 року (включно), або до розміщення останньої облігації, якщо таке розміщення відбулося до 7 вересня 2007 року
Термін обігу:	після реєстрації звіту про розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 5 травня 2010 року включно
Кількість відсоткових періодів, відсотковий період:	12 відсоткових періодів, відсотковий період – кожний квартал
Відсоткова ставка:	на I та II відсоткові періоди – 13,75% Відсоткова ставка по третьому-четвертому, п'ятому-шостому, сьомому-восьмому, дев'ятому-десятому та одинадцятому-дванадцятому відсоткових періодах встановлюється Емітентом виходячи з ринкової кон'юнктури але не менше, ніж 3% річних у гривні.
Дата погашення облігацій:	30 листопада 2009 року
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	
Прогноз:	стабільний
Дата визначення:	

Для проведення процедури рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувала фінансову звітність ДП «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС» за 2003-2006 роки, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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

Історія кредитного рейтингу



— Довгостроковий кредитний рейтинг

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Фактори, що сприяють підвищенню кредитного рейтингу

—

Фактори, що перешкоджають підвищенню кредитного рейтингу

—

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	2006
Актив	99 865,7	155 507,4	445 950,0	
Основні засоби	38 918,2	47 033,5	61 404,3	
Запаси	5 800,4	19 863,2	90 511,7	
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	5 357,0	25 956,8	189 937,9	
Власний капітал	73 074,3	108 476,5	165 672,7	
Поточні зобов'язання	26 791,4	44 361,5	244 134,1	
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	11 215,1	23 895,3	150 715,3	
Короткострокові кредити банків	1 991,7	3 964,2	1 884,5	

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	2006
Чистий обсяг продажу	27 969,1	196 506,0	450 466,4	
Валовий прибуток/ збиток	-399,7	53 488,1	224 779,0	
Операційний прибуток/ збиток	-2 954,7	7 532,7	45 395,4	
Чистий прибуток/ збиток	-3 193,4	7 518,3	44 924,4	

Зміст

РЕЗЮМЕ	5
1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ	12
2. ОГЛЯД ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА ТА РИНКОВІ ПОЗИЦІЇ ДП «ІМІДЖ ХОЛДИНГ» АК «ІМІДЖ ХОЛДИНГ АПС»	14
3. ХАРАКТЕРИСТИКА ДІЯЛЬНОСТІ ТА УПРАВЛІННЯ	21
3.1. АНАЛІЗ ОРГАНІЗАЦІЙНОЇ СТРУКТУРИ ТА КАДРОВОГО СКЛАДУ ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АПС».....	21
3.2. ОСОБЛИВОСТІ ОРГАНІЗАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АПС»	23
4. ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ	28
4.1. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ БАЛАНСУ ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АПС»	28
4.2. АНАЛІЗ ДИНАМІКИ ОСНОВНИХ ПОКАЗНИКІВ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА.....	31
4.3. АНАЛІЗ РУХУ ГРОШОВИХ КОШТІВ	33
4.4. АНАЛІЗ ЗВІТНОСТІ ТОВ «ТОРГІВЕЛЬНИЙ БУДИНОК «МЕГАПОЛІС»	36
5. АНАЛІЗ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ ДП «ІМІДЖ ХОЛДИНГ» АК «ІМІДЖ ХОЛДИНГ АПС»	37
6. СТРАТЕГІЯ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА НА 2006-2011 РР. ТА ПЛАНОВІ ПОКАЗНИКИ ДІЯЛЬНОСТІ	41
ВИСНОВОК	44
ДОДАТКИ	45
Додаток до Рейтингового звіту №1	46
Додаток до Рейтингового звіту №2	48
Додаток до Рейтингового звіту №3	49
Додаток до Рейтингового звіту №4	50
Додаток до Рейтингового звіту №5	52

Резюме

Дочірнє підприємство «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС» займається виготовленням алкогольних напоїв та спеціалізується на випуску горілчаних виробів. Основними видами продукції компанії є горілки під торговими марками «Хортиця», «Благов», «Медовуха». Підприємство було створене 05 липня 2002 року у Запорізькій області. Близько 90% всієї продукції, що виробляє підприємством реалізується на внутрішньому ринку.

За споживанням міцного алкоголю на душу населення Україна займає четверте місце у світі (6-7 л на особу в рік). У грошовому вимірі горілка займає 80% сегменту міцного алкоголю, коньяк – 15%, екзотичні напої (текіла, віскі, ром, джин) - 5%. Обсяг ринку лікєро-горілчаної продукції в Україні оцінюється у 55 – 60 млн. дал., у тому числі сукупний обсяг ринку горілки оцінюється в 35-40 млн. дал.

Переваги у виборі алкоголю українських споживачів змінюються у бік більш легкого алкоголю. В умовах посилення конкуренції українські виробники змінюють асортимент своєї продукції, адже протягом 2-х останніх років обсяг українського ринку горілки у натуральному вимірі не збільшується. Зростання реальних доходів населення також спричиняє зміни у структурі попиту на більш дорогі напої, у тому числі преміум - класу, які переважно є імпортованими. Середній та дорогий сегменти демонструють постійне зростання – їх сукупна питома вага у продажах за 6 років зросла майже на третину, з 40% у 2000 році до 60% у 2006 році. У грошовому вимірі зазначені сегменти забезпечили у 2006 році майже 80% всієї виручки.

Виробничі можливості вітчизняних підприємств перевищують внутрішній попит, тому значна частина горілки, виготовленої в Україні експортується. Понад 80% експорту горілки припадає на Росію. Українська горілка в Росії займає близько 4% всього обсягу ринку, при цьому російські виробники постійно намагаються обмежити імпорт алкоголю з України.

Українські виробники майже повністю контролюють вітчизняний ринок. Велику роль в цьому відіграє захист ввізним митом вітчизняних виробників (7,5 євро за 1 літр 100% спирту). На російських виробників ввізне мито не розповсюджується, але вони не захопили значимої частини українського ринку.

Надалі на внутрішньому ринку лікєро-горілчаних виробів прогнозується посилення конкуренції внаслідок очікування у 2006 році значного притоку російської продукції. Також передбачається зростання цін на лікєро-горілчану продукцію у зв'язку з подальшою детінізацією ринку та зростанням витрат виробників на рекламу та просування продукції. Крім того, очікується оптимізація середнього цінового сегмента, подальше зниження частки дешевого сегмента та розвиток сегментів преміум та суперпреміум.

Експерти асоціації СОВАТ прогнозують, що у 2007 році експорт горілки збільшиться приблизно на 40 - 50% до 14–15 млн. дал. переважно за рахунок

найбільших українських експортерів: «Nemiroff», «Союз-Віктан» та ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС». Крім того прогнозується, що ринок горілки до 2010 року в грошовому вимірі може зростати на 10 - 20% щорічно. При цьому обсяги споживання горілки суттєво не зміняться. Очікується також посилення позицій лідерів ринку та зменшення кількості дрібних виробників (які розливають до 100 тис. дал. на рік), які зможуть працювати лише на регіональних ринках.

Сегмент горілки є одним з найбільш концентрованих у структурі ринку лікеро-горілчаних виробів України. ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» за результатами першої половини 2006 року займає понад 20% українського ринку алкоголю та є одним із лідерів вітчизняного горілчаного ринку. Основними конкурентами ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» на українському ринку є ТОВ «Союз-Віктан», ДП УГК «Nemiroff» та лікеро-горілчані заводи, об'єднані під умовною назвою корпорація «Олімп».

Аналізоване підприємство постійно збільшує обсяги виробництва і для цього нарощує виробничі потужності: здійснюється будівництво нового цеху де буде встановлено 2 лінії розливу, цеху купажу, навісу склотари, тощо. Дані про фактичне завантаження основних агрегатів та цехів аналізованого підприємства наведені у таблиці (Таблиця 1).

Таблиця 1. Основні виробничі показники ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»

Цех, ділянка	Виробнича потужність, дал. на добу	Завантаження, %
Спиртосховище	81 000	42,9 (запас на 4 доби)
	-	85,8 (запас на 8 діб)
Система підготовки води	22 000	61,3
Купаж		
Сортувальні чани	24 800	91,7
Вугільні колони	27 040	84,1
Довідні чани	54 900	41,4
Лінії розливу	672 000	64

Основними виробничими ділянками Емітента є: ділянка водопідготовки та розливу води, очистки і купажу, ділянка розливу, сувенірної продукції, оформлення експортної продукції, упаковки. Основні виробничі цехи завантажені неповністю, отже існує резерв нарощування їх потужностей. У складі основних засобів переважає обладнання та споруди, які є власністю ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС».

Сектор закупівель ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» входить до складу виробничого центру, що включає відділ планування виробництва і запасів та відділ постачання. Для зберігання запасів на підприємстві передбачені складські приміщення загальною площею 8 787,61 кв. м.

Продукція аналізованого підприємства, представлена переважно у середньому та преміум цінових сегментах та розрахована на споживачів із середнім на високим

рівнями доходів, серед якої, найвідомішою ТМ є «Хортиця», горілчана лінійка якої розширюється. За результатами 9 місяців 2006 року понад 85% у структурі реалізації у грошовому вимірі складає горілка ТМ «Хортиця», виробництво якої було збільшено за 2004–9 місяців 2006 рр. з 1 165,8 тис. до 7 145,3 тис. пляшок у місяць. Структура виробництва продукції відповідає структурі реалізації та орієнтована на потреби ринку. Генеральним дистриб'ютором продукції ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» є одна з найбільших в Україні компаній у галузі дистрибуції алкогольної продукції ТОВ «ТБ «Мегаполіс»,

Сукупні активи ДП «Імідж холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» дорівнювали станом на 30.09.2006 року 693 233,4 тис. грн., що перевищує показник кінця 2003 року майже у 7 разів. У структурі балансу переважають оборотні активи, питома вага яких на кінець 3 кварталу 2006 року дорівнювала 80,4% (557 110,7 тис. грн.). Найбільшими статтями у складі необоротних активів Емітента є незавершене будівництво та основні засоби.

У складі пасивів Емітента протягом аналізованого періоду переважали поточні зобов'язання, проте їх питома вага скоротилася протягом 9 місяців поточного року з 55% до 48%.

Діяльність ДП «Імідж холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» за 2004–9 місяців 2006 рр. є прибутковою, а величина чистого прибутку має стабільну динаміку до зростання. Рентабельність продукції за результатами січня–вересня поточного року складає майже 56%. Загалом, фінансові показники діяльності ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» за 2003–9 місяців 2006 рр. перебувають на порівняно високому рівні (Таблиця 2).

Таблиця 2. Динаміка основних фінансових показників ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС», за 2003 – 3 квартал 2006 рр.

Показники	2003	2004	2005	9 міс. 2006
Показники ліквідності				
Коефіцієнт загальної ліквідності, разів	1,77	2,13	1,51	1,66
Коефіцієнт швидкої ліквідності, разів	1,55	1,68	1,14	1,52
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	20 533,40	49 985,90	123 555,00	221 681,60
Показники фінансової стійкості та стабільності				
Коефіцієнт фінансової незалежності, разів	0,73	0,70	0,37	0,42
Чистий робочий капітал, тис. грн.	20 537,30	47 466,30	87 521,00	157 089,50
Показники рентабельності, %				
Рентабельність діяльності	0,00	5,26	19,91	13,20
Рентабельність продукції	0,00	37,40	99,60	55,98
Рентабельність продажів	0,00	3,83	9,97	8,46

Чистий рух коштів від операційної діяльності протягом аналізованого періоду мав від'ємне значення через суттєве збільшення чистих оборотних активів. Сукупні інвестиції в основний капітал підприємством було здійснено на суму 51 156,3 тис. грн., вони фінансувалися переважно за рахунок надходжень від фінансової діяльності у вигляді банківських кредитів. Сукупний рух коштів від

фінансової діяльності в цьому періоді склав 100 383,1 тис. грн. Протягом аналізованого періоду, у результаті перевищення надходжень кредитів над витратами за основною сумою боргу (сплата тіла кредитів), рух коштів від фінансової діяльності було одержано додатнім (Таблиця 3).

Таблиця 3. Грошові потоки ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС», за 2003 - 2005 рр., тис. грн.

Показники	2003	2004	2005
Операційна діяльність			
Грошовий потік від операційної діяльності, в т.ч.:	-22 035,8	-1 862,6	-25 340,1
Чистий дохід від реалізації продукції	27 969,1	196 506,0	450 466,4
Собівартість реалізованої продукції	-28 368,8	-143 017,9	-225 687,4
Фінансові витрати	-69,8	-11,2	-2 129,7
Податок на прибуток	0,0	-1 093,0	-2 039,5
Амортизація	1 123,3	5 106,7	8 502,9
Інвестиційна діяльність			
Грошовий потік від інвестиційної діяльності	-22 750,8	-2 761,1	-25 644,4
Фінансова діяльність			
Грошовий потік від фінансової діяльності	44 762,1	4 629,7	50 991,3
Чистий грошовий потік	-24,5	6,0	6,8
Залишок коштів на початок року	30,4	5,9	11,9
Залишок коштів на кінець року	5,9	11,9	18,7

За підсумками 2004–9 місяців 2006 рр. показник покриття витрат на обслуговування боргу за рахунок надходжень підприємства до виплат податків, відсотків та здійснення амортизаційних відрахувань (ЕВІТДА) перебуває на досить високому рівні. Він збільшився за цей період у 10 разів до 119 663,7 тис. грн. (Таблиця 4).

Таблиця 4. Показники покриття боргових зобов'язань ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС», за 2003 – 2005 рр., тис. грн.

Показники	2003	2004	2005	9 міс. 2006
ЕВІТДА, тис. грн.	-2 000,30	11 543,20	53 517,50	119 663,70
ЕВІТДА/ відсотки, разів	-	1 030,64	25,13	45,41
ЕВІТДА/ всього виплати за кредитними ресурсами, разів	-	3,51	11,5	1,39

Основним напрямком розвитку Емітента є посилення ринкових позицій на внутрішньому ринку та вихід на нові зовнішні ринки. В результаті цього підприємство планує збільшити сукупну виробничу потужність до 18 млн. дал. у рік, тоді як сьогодні цей показник є у 2 рази меншим.

Відповідно до планів розвитку компанії було розраховано прогностичні грошові потоки за якими чистий дохід від реалізації збільшиться у 2011 році, порівняно з 2005 роком, у 7 разів - до 3 161,1 млн. грн. (Таблиця 5).

Таблиця 5. Прогноз руху грошових коштів ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» на 2006 – 2011 рр., тис. грн.

Показники	Факт 2005	Бюджет					
		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Операційна діяльність							
Грошовий потік від операційної діяльності у т.ч.:	-25 340,1	2 386,5	34 106,3	42 115,2	71 372,7	34 824,4	46 160,8
Чистий дохід від реалізації продукції	450 466,4	1 632 661,4	1 928 331,9	2 216 261,4	2 489 570,5	2 789 631,7	3 161 068,0
Собівартість реалізованої продукції	-225 687,4	-1 080 299,0	-1 264 166,0	-1 421 135,9	-1 564 911,6	-1 757 429,5	-1 934 790,9
Фінансові витрати	-2 129,7	-3 193,1	-21 726,3	-19 825,2	-11 039,8	-5 619,5	-12 491,4
Податок на прибуток	-2 039,5	-14 493,8	-55 250,9	-64 550,2	-76 808,8	-74 752,2	-93 844,3
Амортизація	8 502,9	8 189,5	17 622,9	17 849,0	19 717,9	23 856,5	26 855,8
Інвестиційна діяльність							
Грошовий потік від інвестиційної діяльності	-25 644,4	-68 791,1	-49 402,0	-23 416,0	-37 347,9	-24 408,1	-52 053,7
Фінансова діяльність							
Грошовий потік від фінансової діяльності	50 991,3	66 792,3	15 483,2	-18 594,7	-33 985,2	-10 022,9	6 258,8
Чистий грошовий потік	6,8	387,7	187,5	104,5	39,6	393,4	365,9
Залишок коштів на початок періоду	11,9	18,7	406,4	593,9	698,4	738,0	1 131,4
Залишок коштів на кінець періоду	18,7	406,4	593,9	698,4	738,0	1 131,4	1 497,3

За наведеними прогнозними даними, грошові потоки від операційної діяльності очікуються позитивними протягом аналізованого періоду, незважаючи на збільшення оборотних активів. Протягом 2007–2011 рр. Емітент планує інвестувати кошти у модернізацію виробництва та вводити в дію нові виробничі потужності, у розмірі 255 418,8 тис. грн.

Заплановані капіталовкладення будуть здійснюватись за рахунок додатково залучених фінансових ресурсів у формі кредитів. Починаючи з 2008 року грошові потоки від фінансової діяльності очікуються додатними, отже витрати на погашення тіла кредитів перевищуватимуть надходження кредитних ресурсів. Також у 2009 році має відбутися погашення коштів за облігаціями в повному обсязі.

ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» прогнозує до 2011 року збільшення активів майже у 5 разів, порівняно з 2011 роком, до 2 229,6 млн. грн. у результаті зазначених змін у грошових потоках (Таблиця 6).

Таблиця 6. Прогнозний баланс ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» на 2006 – 2011 рр., тис. грн.

Показники	Факт 2005	Бюджет					
		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Необоротні активи	78 151,7	201 775,0	253 741,5	261 326,6	278 996,2	288 281,1	319 907,0
Залишкова вартість основних засобів та нематеріальних активів	61 417,0	140 177,4	154 812,9	154 367,4	174 203,1	190 960,3	230 173,5
Оборотні активи	367 689,1	587 595,7	854 112,9	1 041 672,8	1 332 434,8	1 618 188,2	1 909 110,0
Товарно - матеріальні запаси	90 511,7	96 608,7	136 572,2	182 263,9	305 244,9	456 349,5	602 381,3
Дебіторська заборгованість	216 351,5	313 697,7	458 445,6	554 719,2	656 498,0	743 860,1	820 105,7
Витрати майбутніх періодів	109,2	138,5	202,3	238,0	272,0	391,4	563,7
Баланс	445 950,0	789 509,2	1 108 056,7	1 303 237,4	1 611 703,0	1 906 860,7	2 229 580,7
Власний капітал	165 672,7	271 946,2	457 699,0	653 263,1	883 689,3	1 116 286,0	1 403 881,0
Статутний капітал	133 175,0	183 675,0	193 675,0	193 675,0	193 675,0	196 697,0	196 697,0
Додатковий вкладений капітал	9 567,8	9 567,8	9 567,8	11 481,4	11 481,4	13 777,6	19 839,8
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	48 473,3	91 725,1	257 477,9	451 128,4	681 554,6	905 811,4	1 187 344,2
Довгострокові зобов'язання	36 107,5	102 899,8	118 383,0	99 788,3	65 803,1	55 780,1	62 038,9
Довгострокові кредити банків	36 107,5	102 899,8	118 383,0	99 788,3	65 803,1	55 780,1	62 038,9
Поточні зобов'язання	244 169,8	414 663,2	531 974,7	550 186,0	662 210,6	734 794,6	763 660,8
Короткострокові кредити банків	1 884,5	26 792,8	70 178,8	0,0	5 893,8	0,0	1 069,5
Кредиторська заборгованість за товари	150 715,3	313 416,5	379 234,0	458 873,1	555 236,5	622 975,3	644 779,5
Баланс	445 950,0	789 509,2	1 108 056,7	1 303 237,4	1 611 703,0	1 906 860,7	2 229 580,7

Збільшення активів протягом аналізованого періоду підприємство планує за рахунок зростання оборотних активів. У структурі оборотного капіталу протягом наступних п'яти років очікується збільшення товарно-матеріальних залишків та дебіторської заборгованості у зв'язку з ростом заборгованості за товари, роботи і послуги в 6,7 та майже в 4 рази відповідно.

У складі пасивів балансу ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» на 2006–2011 рр., планується збільшення питомої ваги власного капіталу у зв'язку із постійним зростанням величини статутного капіталу підприємства (внески у вигляді обладнання) та нерозподіленого прибутку.

За рахунок нарощування обсягів виробництва Емітент планує протягом прогнозованого періоду збільшити чистий дохід від реалізації до 4 906 197,9 тис. грн. або у 2,2 рази порівняно з 2006 роком.

Протягом 2006–2011 рр. показник покриття витрат на обслуговування боргу за рахунок надходжень підприємства до виплат податків, відсотків та здійснення амортизаційних відрахувань (ЕВІТДА) перебуває на досить високому рівні та має тенденцію до зростання (Таблиця 7).

Таблиця 7. Таблиця прогнозованих показників покриття боргових зобов'язань ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» на 2006 – 2011 рр.

Показники	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ЕВІТДА, тис. грн.	174 001,81	242 725,5	267 977,2	301 217,0	334 654,4	357 448,1
ЕВІТДА / проценти, разів	54,49	11,17	13,52	27,28	59,55	28,62
ЕВІТДА / всього виплати борговими зобов'язаннями, разів	2,01	7,77	5,27	4,93	9,96	9,97

Запланований обсяг емісії облігацій складає 50 млн. грн. (7,1% від величини активів Емітента на 30.09.2006 року), а термін погашення – 3 роки. Процентна ставка за облігаціями при виплаті доходу за першим та другим процентними періодами встановлюється в розмірі 14% річних. Умовами випуску цієї емісії облігацій передбачено можливість їх дострокового викупу. Необхідно зазначити, що поручителем за випуском облігацій виступатиме ТОВ «ТБ «Мегаполіс».

1. Загальна інформація

Дочірнє підприємство «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС» (далі ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» або Емітент) було зареєстровано відділом реєстрації та єдиного реєстру Запорізької міської ради 05 липня 2002 року. Підприємство знаходиться за адресою: Запорізька область, Запорізький район, с. Нове Запоріжжя, вул. Первомайська, буд. 2-Б.

Підприємство займається виготовленням алкогольних напоїв та спеціалізується на випуску горілчаних виробів. Основними видами продукції ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» є горілки під торговими марками «Хортиця», «Благов», «Медовуха».

Емітент реалізує свою продукцію в 35 тис. торговельних точок в Україні, співпрацюючи в галузі продажів з одним із лідерів вітчизняного ринку дистрибуції алкогольних виробів ТОВ «ТБ «Мегаполіс», яке має 19 регіональних представництв. Реалізація продукції як на внутрішній, так і на зовнішній ринки здійснюється на основі договору комісії між ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» та ТОВ «ТБ «Мегаполіс».

Близько 90% всієї продукції, що виробляє ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС», реалізується на внутрішньому ринку. Експорт продукції відбувається переважно в Росію.

Пріоритетним напрямком розвитку Емітента є посилення ринкових позицій на внутрішньому ринку та вихід на нові зовнішні ринки. Для цього вже у грудні 2006 року буде введено в експлуатацію дві нові виробничі лінії потужністю по 12 тис. пляшок у годину кожна. Крім того, здійснюється будівництво нового цеху купажу та навісу склотари, відбувається ремонт під'їзних доріг, залізничної колії на території заводу, тощо.

Засновником Емітента є акціонерна компанія «Імідж Холдинг АпС», зареєстрована у Датському бюро реєстрації торгівлі і компаній 23 квітня 2002 року, яка здійснює управління підприємством безпосередньо та через уповноважений ним орган управління, яким є директор.

Статутний фонд підприємства станом на 31.03.2007 р. складає 148 396,3 тис. грн. ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» не бере участі у холдингових компаніях, концернах та асоціаціях та не володіє частками в статутних фондах інших підприємств.

Сукупна сума застосованих до підприємства штрафних санкцій податковою адміністрацією у 2005 році за порушення законодавства у сфері зовнішньо – економічної діяльності, заниження зобов'язань по ПДВ, зі сплати податку на прибуток та доходу з фізичних осіб дорівнює 933 140,93 грн. Станом на момент проведення рейтингової процедури нараховані штрафні санкції сплачені повністю.

ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» було зареєстровано відділом реєстрації та єдиного реєстру Запорізької міської ради 05 липня 2002 року. Підприємство займається виготовленням горілчаних виробів. Основними видами продукції Емітента є горілки під торговими марками «Хортиця», «Благов», «Медовуха». Близько 90% всієї продукції, що виробляє ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС», реалізується на внутрішньому ринку. Експорт продукції відбувається переважно у Росію. Засновником Емітента є акціонерна компанія «Імідж Холдинг АпС», зареєстрована у Датському бюро реєстрації торгівлі і компаній 23 квітня 2002 року. Статутний фонд емітента станом на 31.03.2007 р. складає 148 396,3 тис. грн. ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» не бере участі у холдингових компаніях, концернах та асоціаціях та не володіє частками в статутних фондах інших підприємств.

2. Огляд зовнішнього середовища та ринкові позиції ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»

Загальна характеристика галузі

У 2006 році за даними асоціації «Союз оптовиків і виробників алкоголю й тютюну» українськими підприємствами було виготовлено алкогольних напоїв (горілка, коньяк, вино, пиво, шампанське, слабоалкогольні напої) 49,4 млн. дал, що на 2,3% перевищує аналогічний показник 2005 року. Необхідно зазначити, що приріст виробництва у 2005 році порівняно з 2004 роком становив 15%. Найбільшими темпами в аналізованому періоді зростало виробництво шампанського та коньяку, а найпопулярнішим напоєм в Україні залишається пиво.

Внутрішній ринок горілки протягом 2006 року зростав переважно у грошовому вимірі за рахунок збільшення попиту на більш дорогі горілчані напої, які належать до середнього та вище середнього цінових сегментів. За даними фінансово-аналітичної групи «ПРО – Консалтинг» ринок горілки у 2006 році оцінюється приблизно у 2,3 млрд. дол. США.

За підрахунками експертів і операторів ринку, останні декілька років потреба у міцних алкогольних напоях на вітчизняному ринку стабілізувалася на рівні близько 40 – 44 млн. дал – внутрішній ринок горілки наближується до насичення. Виробники прагнуть преміалізувати свої портфелі. Сьогодні на преміум-сегмент припадає понад 4% сукупних горілчаних виробів. Причому українські виробники успішно конкурують у цьому сегменті з такими відомими іноземними брендами як Smirnoff, Absolut і Finlandia, які займають до 1% ринку.

Основними причинами високих темпів зростання фінансової ємності аналізованого ринку були збільшення попиту на дорожчі напої та подальша легалізація тіньового сегмента. За даними групи компаній «Союз – Віктан», легальний продаж горілки у 2006 році збільшився на 23% - майже до 40 млн. дал, і на сьогодні питома вага нелегального спиртного у горілчаному сегменті не перевищує 10%.

За умов зміни вподобань споживачів у бік найбільш дорогої горілчаної продукції, основні продажі, як і раніше, припадають на горілку середнього цінового сегмента (12 – 14 грн. за пляшку) – питома вага у сукупних продажах продукції за результатами 2006 року склала 30%. Компанії, які визнані лідерами лікеро-горілчаного ринку, працюють саме у цьому ціновому сегменті.

За даними концерну «Укрспирт», у 2006 році в Україні виготовлено продукції із вмістом спирту на 18% більше, ніж у 2005 році. У грошовому вимірі виробництво склало за результатами 2006 року 1,6 млрд. грн., тоді як за 2005 рік – 896 млн. грн. У тому числі протягом січня – грудня 2006 року заводами, які входять до складу концерну, було виготовлено 180 тис. дал (33 млн. грн.) етилового спирту, що на 14% перевищує аналогічний показник попереднього року. Експорт етилового спирту, за даними 2006 року, зріс на 20%, порівняно з 2005 роком. У 2007 році Національний концерн «Укрспирт» планує збільшувати виробництво та експорт, а також підвищувати прибутковість галузі.

Основними операторами ринку, як і у 2005 році, протягом 2006 року залишалися такі виробники: ГК ТОВ «Союз – Віктан», ДП «Імідж Холдинг», УВК «Nemiroff», ЗАТ «Львівський ЛГЗ», ЗАТ «Перший ЛГЗ». Проте відбулась зміна структури ринку за виробниками: на кінець 2006 року лідером на внутрішньому ринку за обсягами виробництва і реалізації було дочірнє підприємство «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС», яке займало 23% українського ринку міцного алкоголю у грошовому вимірі. Проте за обсягами експорту, за даними асоціації СОВАТ, ДП «Хортиця», за результатами 2006 року, посіла п'яте місце, тоді як найбільшим вітчизняним експортером горілки залишається УВК «Nemiroff», яка до того ж займає близько 20% алкогольного ринку України.

Необхідно зазначити, що очікування вітчизняних виробників горілкової продукції щодо збільшення обсягу експорту у 2006 році не виправдалися. Так, за результатами 9 місяців 2006 року експорт української горілки і лікєро–горілочаних виробів склав 5,85 млн. дал, тоді як за цей же період попереднього року було експортовано 6,93 млн. дал. Попередні дані обсягів експорту за 2006 рік наведено у таблиці (Таблиця 2.1).

Таблиця 2.1. Динаміка експорту української горілки

Показник	2004 рік		2005 рік		*2006 рік (очікувані)	
	млн. дал	темп росту, % порівняно з попереднім періодом	млн. дал	темп росту, % порівняно з попереднім періодом	млн. дал	темп росту, % порівняно з попереднім періодом
Виробництво горілки в Україні	29,6	173,0	41,7	151,0	40-42	-
Експорт	5,2	225,0	10,7	205,0	9-11	-
Зокрема експорт у Росію	4,3	258,0	9,3	215,0	7-8	90-80
Виробництво горілки на заводах українських компаній у РФ	-	-	-	-	4-6	-

*за даними СОВАТ

Сьогодні українська горілка експортується більше ніж у 60 країн світу. Лідером серед країн–імпортерів вітчизняної горілки та лікєро–горілочаних виробів сьогодні є РФ (близько 80% у загальному обсязі українського експорту). Отже, українська горілочана галузь є досить чутливою до обсягів поставок продукції вітчизняних виробників до РФ. Знизилась обсяги експорту горілкової продукції і до Молдови (на 5%), що, на думку експертів, пов'язано із заборонаю в Росії молдавських напоїв, і, як наслідок, перенасиченням митного внутрішнього алкогольного ринку готовою продукцією. Однак, до Казахстану, Ізраїлю та США, за даними Держкомстату, поставки міцних українських напоїв збільшилися на 68%, 36% і 26% відповідно.

Однією із причин скорочення обсягів експорту у 2006 році, за даними СОВАТ, є виникнення проблем у процесі запровадження у Росії Єдиної державної

автоматизованої системи обліку обсягів виробництва і обігу етилового спирту, алкогольної продукції та продукції із вмістом спирту (ЄДАІС). Програмою передбачено введення спеціальних федеральних марок для російської продукції і акцизних – для імпоротної, на які заводи–виробники повинні наносити спеціальний штрих-код, що обліковуватиметься у ЄДАІС. Механізм її дії від початку було не врегульовано на технологічному та законодавчому рівнях, що спричинило на той момент певні труднощі для імпортерів алкогольної продукції до РФ.

На світовому ринку міцних алкогольних напоїв, за даними досліджень маркетингової компанії «Імпект» (Impact 2006 Global Drinks Studi) за 2006 рік, горілка посіла друге місце за зростанням продажів, склавши конкуренцію традиційно популярним на Заході віскі, рому і джину. Її річний обсяг реалізації склав 53,7 млн. ящиків на рік (12 пляшок по 0,75 л) і тільки трохи уступає віскі – 54,9 млн. ящиків. За таких тенденцій експерти прогнозують лідерство цієї продукції у найближчі роки.

Згідно з прогнозами операторів ринку, протягом наступних двох років обсяг споживання горілки в Україні не буде зростати (можливе навіть його незначне скорочення), та становитиме 40 – 41 млн. дал. При цьому, очікується, що фінансова ємність горілкового сегмента продовжуватиме збільшуватись, однак, темпи її приросту скорочуватимуться. Так, у 2007 році прогнозується 20%-вий приріст ринку, в подальшому до 2010 року він очікується на рівні 10-15%. Основними причинами очікуваних тенденцій є зміщення попиту у бік дорожчих міцних напоїв, зокрема, коньяку, підвищення ціни на спирт та збільшення податкового навантаження (підвищення акцизного збору, плати за ліцензії на здійснення торгівлі алкогольними напоями).

Крім того, протягом останніх двох років відбуватиметься зміна присутності українського алкоголю на російському ринку – великі компанії впроваджують власне виробництво безпосередньо на території РФ. Сьогодні мають свої заводи у РФ «Союз – Віктан», «Nemiroff», будує «Імідж Холдинг». За оцінками СОВАТ, у 2007 році експорт горілки збільшиться на 40-50% - до 14-15 млн. дал, приріст якого буде забезпечуватись найбільшими виробниками. Крім того, очікується подальше освоєння ринків азійських та західноєвропейських країн.

Державне регулювання галузі

Базовим нормативним актом, що регулює виробництво та торгівлю лікеро-горілочаними виробами, є Закон України «Про державне регулювання виробництва і обігу спирту етилового, коньячного і плодового, алкогольних напоїв та тютюнових виробів», прийнятий у 1995 році, а також зміни, прийняті пізніше. Зазначеним законом визначається коло суб'єктів, які мають право здійснювати виробництво та продаж лікеро-горілочаних та слабоалкогольних напоїв, а також спиртів – сировини для такого виробництва, на території України. Згідно з цим Законом, виробництво спирту етилового, спирту етилового ректифікованого виноградного, спирту етилового ректифікованого плодового може здійснюватися лише на державних підприємствах за наявності у них ліцензій.

У листопаді 2006 року Верховна Рада України затвердила Закон «Про внесення змін у деякі закони України в частині плати за ліцензії та акцизного збору на виробництво спиртів, алкогольних напоїв та тютюнових виробів». Законом затверджено зниження вартості щорічної ліцензії на виробництво, імпорту та експорту спирту, алкогольних напоїв та тютюнових виробів до 780 грн. При цьому вартість ліцензії на оптову торгівлю цією продукцією зросла до 500 тис. грн. на рік. Вартість ліцензії на роздрібну торгівлю алкогольною продукцією збережена на нинішньому рівні – 8 тис. грн. на рік. Законом також збільшено ставку акцизного збору на спирт – на 1,2% та на алкогольні напої – на 1-10%. Крім того, введено норму, яка зобов'язує отримувати ліцензію на оптову торгівлю не лише дистриб'юторів, але й виробників.

Важливо зазначити, що у листопаді 2005 року парламентом було внесено зміни до Закону України «Про державне регулювання виробництва та обороту спирту етилового, коньячного та плодового, алкогольних напоїв та тютюнових виробів», згідно з якими підприємства–виробники зобов'язані експортувати продукцію лише через держструктуру, яка вповноважена Кабінетом міністрів України. Експортером призначили Київське обласне державне об'єднання спиртової та лікєро–горілчаної продукції («Київспиртоб'єднання»). Внаслідок цього підприємства–виробники втратили можливість самостійно продавати спирт і змушені купувати спеціальну ліцензію на оптову торгівлю спиртом, яка коштує 85 тис. грн. На сьогодні її мають лише 2 підприємства – «Київспиртоб'єднання» та «Немирівський лікєро–горілчаний завод». Всі інші виробники, які працюють у цій галузі, є державними підприємствами, входять до складу концерну «Укрспирт» і платять комісію «Київспиртоб'єднанню» у розмірі 1,5-5,0% від суми угоди. Після втручання Антимонопольного комітету вдалось скоротити розмір комісії, яка тепер не перевищує 1% від суми угоди.

З жовтня 2006 року концерн «Укрспирт» підвищив ціни на спирт: вартість спирту класу «Люкс» підвищена з 38–42 грн./дал. до 46 грн./дал., «Екстри» - з 39 грн./дал. до 45 грн./дал. та спирту найвищої очистки – з 38 грн./дал. до 44 грн./дал.

На думку деяких виробників алкогольної продукції України, Державний концерн «Укрспирт» впливає на регулювання цін на спирт. Зокрема, за умов коли підприємства–виробники лікєро–горілчаної продукції досягли домовленостей зі спиртозаводами відносно ціни, Київське об'єднання спиртової промисловості, яке виступає посередником між виробниками і споживачами спирту, може не погодитися з цими умовами, аргументуючи тим, що прийнята ціна не враховує всіх необхідних параметрів. Учасники ринку пропонують встановлювати ціни на спирт на основі ринкових відносин.

За інформацією президента СОВАТ, Державний концерн «Укрспирт» і асоціація «Союз оптовиків і виробників алкоголю й тютюну» мають намір домовитися про ринкове регулювання цін на спирт. Вже у грудні 2006 року відбулася нарада представників обох сторін, на якій обговорювалися питання подальшого співробітництва, у тому числі і у частині ціноутворення. Під час зустрічі концерн ухвалив рішення щодо ліквідації Київського об'єднання як посередника протягом

першого кварталу 2007 року й придбані самим «Укрспитр» оптової ліцензії на продаж спирту для зниження витрат спиртзаводів.

Ринкові позиції ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»

Сегмент горілки є одним з найбільш концентрованих у структурі ринку лікєро–горілочаних виробів України. За результатами 2006 року найбільшими виробниками за обсягом випуску лікєро–горілочаної продукції є такі компанії як:

Таблиця 2.2. Обсяги випуску горілки та лікєро–горілочаної продукції найбільшими виробниками

Позиція у 2006 році	Позиція у 2005 році	Підприємство	Обсяги виробництва, млн. дал	
			2006	2005
1	2	Корпорація «Олімп»	9,24	8,45
2	4	ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»	7,97	4,00
3	3	УВК «Nemiroff»	6,86	8,34
4	1	ГК ТОВ «Союз – Віктан»	6,34	9,19
5	6	ТОВ «Златогор»	2,76	2,67

Джерело: СОВАТ

За наведеними даними у 2006 році перше місце за обсягами виробництва посіла корпорація «Олімп», на другу позицію з четвертої піднялася компанія ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС». Компанія «Nemiroff» залишилася на третій позиції.

За обсягами реалізації у 2006 році перше місце займає ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» (Таблиця 2.3). У трійку лідерів увійшли також компанія «Союз – Віктан» та корпорація «Nemiroff».

Таблиця 2.3. Обсяги реалізації горілки та лікєро–горілочаної продукції найбільшими виробниками в Україні

Позиція у 2006 році	Позиція у 2005 році	Підприємство	Обсяги реалізації, млн. дал	
			2006	2005
1	2	ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»	7,60	4,15
2	1	ГК ТОВ «Союз – Віктан»	4,65	5,03
3	3	УВК «Nemiroff»	3,00	3,30
4	5	ЗАТ «Львівський ЛГЗ»	1,65	1,10
5	9	ДП «Луцький спиртогорілочаний комбінат»	0,85	0,62

Джерело: СОВАТ

Загалом, як і за результатами 2005 року, у 2006 році трійка підприємств, обсяги продажів яких на внутрішньому ринку є найбільшими не змінилася.

Лідерство Емітента на українському ринку було забезпечено переважно введенням у листопаді 2006 року в експлуатацію нового виробничого цеху з випуску лікеро–горілчаної продукції, що дало змогу у 2 рази збільшити виробничі потужності заводу, проведенням активної політики просування продукції, виведенням на ринок нової ТМ «Благофф», тощо. Необхідно зазначити, що конкурентними перевагами аналізованого підприємства є також співпраця з генеральним дистриб'ютором ТОВ «ТБ «Мегаполіс», що забезпечує значну представленість продукції у всіх регіонах країни та наявність 7 ступенів захисту продукції.

За даними інформаційно–аналітичного порталу «Акциз» з посиланням на інформацію, надану Емітентом, у 2007 році ДП «Імідж Холдинг» планує значно розширити географію експорту – з 38 до 50 країн, а сукупний обсяг експортованої продукції при цьому складатиме 40% проти 20% у 2006 році. Реалізація зазначених планів дасть можливість компанії зайняти також лідируючі позиції серед імпортованих брендів. Як вже зазначалося, за даними асоціації СОВАТ, ТМ «Хортиця» сьогодні посідає п'яте місце за обсягами експорту.

Основними конкурентами ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» на внутрішньому ринку залишаються ТОВ «Союз – Віктан», ДП УГК «Nemiroff» та лікеро–горілчані заводи, об'єднані під умовною назвою корпорація «Олімп».

Компанія «Союз – Віктан» - російсько–українська компанія, яка є одним з найбільших виробників лікеро–горілчаних напоїв в СНД та експортує свою продукцію в понад 30 країн світу. За результатами 2006 року ГК ТОВ «Союз – Віктан» за обсягами продажів на російському ринку у натуральному вимірі посідає п'яту позицію серед горілчаних брендів і займає 2,5% ринку. У 2007 році підприємство планує подвоїти свою присутність на ринку Росії, здійснивши запуск другого заводу у Московській області ГК ТОВ «Союз – Віктан» та розпочавши виробництво локальних брендів на регіональних підприємствах РФ, а також крім преміальної горілки налагодити випуск горілчаних виробів інших цінкових категорій.

Корпорація «Nemiroff» залишається одним із лідерів алкогольного ринку України за результатами 2006 року та експортує свою продукцію в понад 50 країн світу. За даними компанії ACNielsen, у 2006 році бренд «Nemiroff» увійшов до трійки найбільших за обсягами продажів горілчаних ТМ. Компанія значну увагу приділяла структуруванню продажів у регіонах, цінній політиці, вдосконаленню логістичних площ, на базі яких наприкінці 2006 року було відкрито торгові доми у великих регіональних центрах Росії (Санкт–Петербург, Новосибірськ, Єкатеринбург, Ростов–на–Дону). Планується, що робота ТД дасть можливість отримувати повнішу та об'єктивнішу інформацію з регіональних ринків та планувати стратегію компанії щодо розвитку відносин з регіональними дистриб'юторами. Компанія планує продовжити розвиток преміального сегмента та посилити його новими брендами.

Корпорація «Олімп» у листопаді 2006 року вивела на ринок новий бренд «Prime», продажі якого до кінця року склали майже 2 млн. пляшок, що у три рази перевищило планові показники. Загалом, колекція «Prime» складається з п'яти різних горілок, кожна з яких має свою специфіку (класична, європейська, з перцем і

медом, на настойках пшениці і ячменю). У 2 кварталі 2007 року на лікеро–горілчаному заводі «Prime» заплановано запуск трьох додаткових виробничих ліній, що дасть можливість збільшити обсяги виробництва підприємства до 24 млн. пляшок у місяць і вийти на проектну виробничу потужність заводу. Загальна сума інвестицій, за даними корпорації «Олімп», складатиме 47 млн. дол. США. Крім того, у 2007 року компанія активно просуватиме у нижньому ціновому сегменті ТМ «Біленька», здійснюватиме подальший розвиток титульної ТМ «Олімп» та розширюватиме позиції горілки «Prime».

Загальний обсяг виробництва алкогольної продукції у 2006 році склав 49,4 млн. дал, це на 2,3% перевищує аналогічний показник попереднього року (приріст виробництва у 2005 році порівняно з 2004 роком становив 15%). Внутрішній ринок горілки протягом 2006 року зростав переважно у грошовому вимірі за рахунок збільшення попиту на більш дорогі горілчані напої, які належать до середнього та вище середнього цінових сегментів. Сегмент горілки залишається одним із найбільш концентрованих у структурі ринку лікеро–горілчаних виробів України. За результатами 2006 року у трійку лідерів ринку, які контролюють понад 50% внутрішнього ринку, входили такі компанії: ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС», ГК ТОВ «Союз – Віктан», УВК «Nemiroff». За обсягами продажів на вітчизняному ринку перше місце у 2006 році посіла компанія «Імідж Холдинг» (23%), що було забезпечено проведенням активної маркетингової політики, широкою представленістю продукції Емітента в Україні. Емітент переважно орієнтується на внутрішній ринок алкогольної продукції, хоча і планує у 2007 році значно розширити географію експорту – з 38 до 70 країн, а сукупний обсяг експортованої продукції при цьому до 40%, проти 20% у 2006 році. В українському законодавстві, яке регулює ринок алкоголю, наприкінці 2006 року відбулись зміни, в тому числі в рамках підготовки України до вступу в СОТ. Зокрема, це стосується зміни вартості ліцензій, збільшення акцизного збору на спирт, тощо. Ймовірно, що дія нових законодавчих норм посилить конкурентну боротьбу на ринку алкоголю, послабить позиції незначних гравців ринку.

3. Характеристика діяльності та управління

3.1. Аналіз організаційної структури та кадрового складу ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»

Органи управління

Відповідно до установчих документів (статуту ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС») органом управління підприємством є Директор, який самостійно вирішує всі питання діяльності підприємства за винятком тих, що належать до виключної компетенції Засновника. Директор керує поточною діяльністю підприємства, несе персональну відповідальність за виконання покладених на підприємство завдань, визначає коло повноважень і обов'язки посадових осіб. Директор підприємства має заступника. Директор та його заступник призначаються та звільняються засновником.

До виключної компетенції Засновника належить визначення основних напрямів розвитку та діяльності підприємства, затвердження виробничих планів та звітів про їх виконання, прийняття рішень про зміну статутного фонду, про утворення, реорганізацію та ліквідацію філій, затвердження їх положень, прийняття рішень про припинення діяльності підприємства, включаючи його філії, затвердження річних результатів діяльності підприємства, тощо. Засновник може повністю або частково передавати свої права по управлінню підприємством директору, або іншим юридичним особам на підставі договорів.

Ревізії та контроль за фінансово–господарською діяльністю підприємства здійснюються засновником або уповноваженою ним особою. Функції контролю можуть бути покладені на аудиторську організацію. Аудиторські перевірки проводяться незалежною аудиторською організацією, яка призначається засновником, або директором.

Організаційна структура

Структуру управління підприємства наведено у додатку (Додаток 3). Як видно з наведеної інформації, ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» має складну організаційну структуру з великою кількістю лінійних та функціональних підрозділів. Основні ключові підрозділи (центри) є типовими для великих підприємств: фінансово–економічний центр, виробничий центр, який включає відділ планування виробництва та запасів, відділ постачань, складське господарство, технічний центр, що забезпечує роботу виробничого обладнання, центр охорони праці, юридичний відділ, адміністративно–господарський центр, до складу якого входить ремонтно–будівельна ділянка. Особливу увагу необхідно звернути на наявність у складі організаційної структури центру технологій та управління якістю, який здійснює контроль відповідності якості сировини, допоміжних матеріалів та готової продукції за аналітичними та органолептичним показниками, відповідно до вимог чинної нормативної документації, рецептур, ТУ.

Відомості про стаж роботи та кваліфікацію керівників основних підрозділів аналізованої компанії наведено у таблиці (Таблиця 3.1).

Таблиця 3.1. Інформація про досвід роботи та робочий стаж керівного складу ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» станом на 01.04.2007 р.

Кваліфікація	Освіта	Загальний виробничий стаж	Стаж роботи на посаді у Емітента	Посада за основним місцем роботи	Посада на попередніх місцях роботи за останні п'ять років
Гусак Андрій Васильович (рік народження 1965)					
інженер - електрик	Вища	20 років	2 роки	директор	02.02.2001 р. директор складу ТОВ "ТБ "Мегаполіс" 01.07.2004 р. директор ДП "Імідж Холдинг" АК "Імідж Холдинг АпС"
Якунін - Гетель Валерій Валерійович (рік народження 1975)					
економіст-бухгалтер	Вища	12 років	1 рік	фінансовий директор	01.10.1999 р. менеджер з фінансового планування та обліку Підприємство з іноземними інвестиціями "Скілур" 19.12.2003 р. економіст ЗАТ "Вінницяпобутхім" 10.02.2003 р. спеціаліст з фінансових питань ТОВ "Епл Консалтинг" 24.11.2003 р. начальник фінансово-аналітичного відділу ТОВ "ВДК "Княжий Град" 17.10.2005 р. фінансовий директор ДП "Імідж Холдинг" АК "Імідж Холдинг АпС".
Кот Руслана Вікторівна (рік народження 1982)					
економіст за спеціалізацією облік та аудит	Вища	5,7р	-	головний бухгалтер	20.08.2004 р. бухгалтер ДП "Імідж Холдинг" АК "Імідж Холдинг АпС" 01.01.2005 р. керівник бюро обліку запасів 01.11.2006 р. заступник головного бухгалтера ДП "Імідж Холдинг" АК "Імідж Холдинг АпС" 09.03.2007 р. головний бухгалтер ДП "Імідж Холдинг" АК "Імідж Холдинг АпС"

Керівники ключових підрозділів підприємства мають значний досвід роботи у сферах, пов'язаних із займаною посадою. Їх виробничий стаж в середньому становить понад 10 років. Термін роботи членів Правління на займаних посадах становить понад 1 рік.

Чисельність штатних працівників ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» станом на 30.09.2006 року становить 1 298 осіб, а середня заробітна плата складає 1 160 грн. та відповідає середньомісячній заробітній платі по Україні за січень – вересень поточного року (1 004,1 грн. за даними Держкомстату).

Органом управління підприємства є директор, який призначається засновником. Організаційна структура підприємства є досить складною з великою кількістю функціональних та лінійних підрозділів. Підприємство має у своєму складі центр технологій та управління якістю, який здійснює контроль відповідності якості сировини та готової продукції. Більшість представників керівного складу підприємства мають значний стаж та досвід роботи у сферах, пов'язаних із займаною посадою.

3.2. Особливості організації діяльності ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»

Характеристика виробничих фондів

У структурі основних фондів ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» станом на 01.01.2007 р. найбільшою за балансовою вартістю є питома вага машин та обладнання – 67,7% (83 785,8 тис. грн.), а також будівель та споруд – 28,7% (35 516,2 тис. грн.) станом на 31.12.2006 р. (Таблиця 3.2).

Таблиця 3.2. Структура основних засобів ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» станом на 01.01.2007 р., тис. грн.

№ з/п	Показники	Залишкова вартість на 31.12.2005 р.		Залишкова вартість на 30.09.2006 р.		Залишкова вартість на 31.12.2006 р.	
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
1	Машини та обладнання	40 756,3	54,1	45 242,8	53,4	83 785,8	67,7
2	Будівлі та споруди	31 210,4	41,5	35 488,9	41,9	35 516,2	28,7
3	Транспортні засоби	1 660,4	2,2	1 653,9	2,0	1 653,9	1,3
4	Малоцінні необоротні матеріальні активи	775,6	1,0	1 140,7	1,3	1 347,4	1,1
5	Інструменти та інвентар	595,6	0,8	686,9	0,8	933,7	0,8
6	Багатолітні насадження	0,0	0,0	70,1	0,1	266,2	0,2
7	Бібліотечні фонди	8,0	0,0	8,2	0,0	11,4	0,0
8	Інші необоротні матеріальні активи	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9	Інші основні засоби	285,5	0,4	472,8	0,6	303,3	0,2
-	Первісна вартість основних засобів	75 292,7	100,0	84 764,4	100,0	123 817,9	100,0
-	Нарахований знос	13 888,4	-	21 117,9	-	23 885,5	-
-	Залишкова вартість основних засобів	61 404,3	-	63 646,6	-	99 932,4	-

У 4 кв. 2006 року відбулось нарощування виробничих потужностей у результаті введення в експлуатацію нового виробничого цеху з випуску лікєро–горілчаної продукції. Протягом 2006 року здійснювались будівельні роботи з проведення ліній комунікацій, під'їзних доріг, інших ремонтних робіт на території виробничого комплексу. У результаті, з початку року вартість незавершеного будівництва було збільшено у 5 разів – до 67,5 млн. грн. Ступінь зносу основних виробничих фондів не перевищує 20% на останню звітну дату.

Дані про фактичне завантаження основних агрегатів та цехів аналізованого підприємства наведені у таблиці (Таблиця 3.3).

Таблиця 3.3. Відомості про фактичне завантаження виробничих агрегатів та цехів ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»

Виробнича потужність за період 01.10.2006 р.- 24.11.2006 р., дал	27 454 000
Коефіцієнт завантаження, %	88,9
Виробнича потужність за період 25.11.2006 р. - 31.12.2006 р., дал у т. ч.	30 969 085,9
цех №1	17 649 000
коефіцієнт завантаження, %	85,9
цех №2 (новий)	13 320 000
коефіцієнт завантаження, %	54,6
Виробнича потужність за період 01.01.2007 р. – 31.03.2007 р.	55 102 500
коефіцієнт завантаження, %	79,5

ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» планує нарощувати обсяги виробництва, збільшуючи тим самим завантаження виробничих фондів.

Характеристика виробничого процесу

Виробнича структура ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» складається з таких основних ділянок: ділянка водопідготовки та розливу води, очистки і купажу, ділянка розливу, сувенірної продукції, оформлення експортної продукції, упаковки. Складське господарство включає спиртосховище (приймання, зберігання та відпуск у виробництво спирту), склад матеріалів основного виробництва (приймання, зберігання та відпуск у виробництво матеріалів інгредієнтів, комплектуючих, тощо), ділянка підготовки посуду, склад готової продукції. Допоміжні виробничі служби аналізованого підприємства, це: виробничо-вимірювальна лабораторія, технологічний відділ, відділ контролю якості.

Необхідно зазначити, що у 2005 році ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» було завершено впровадження комплексної системи управління підприємством (Oracle JDEdwards EnterpriseOne), що дає змогу створити ефективну систему управління і прийняття рішень, проводити оперативний контроль над затратами і ресурсами підприємства, забезпечувати ефективну взаємодію між підрозділами, створити єдине інформаційне середовище та оптимізувати бізнес – процеси на основі світових стандартів.

Як вже зазначалося, ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» є виробником горілчаної продукції, технологічний процес виробництва якої має свої особливості.

Виробництво горілки

Виробництво горілки включає такі технологічні процеси: підготовка посуду, води, виготовлення й зберігання спирту, змішування спирту з водою з подальшою обробкою водно-спиртового розчину активованим вугіллям і фільтрацією, внесення інгредієнтів, контрольне фільтрування, розлив і упаковка.

Якість горілки залежить від якості води, що використовується в процесі її виготовлення. Вода повинна бути очищеною, для виробництва горілки її відстоюють, пом'якшують і фільтрують.

Виробництво лікєро–горілочаних напоїв включає також виробництво напівфабрикатів–спиртових настоянок, морсів, ароматних спиртів, цукрового сиропу, колєру, спиртованого соку, їх змішування зі спиртом, водою і іншими компонентами, фільтрацію купажу та витримку готових напоїв.

У виробництві додатково застосовують різні засоби обробки та фільтрації напою з метою повної очистки сировини від різних сумішей, а також це дає можливість отримати м'який смак горілки. Кінцеву фільтрацію здійснюють перед розливом горілки, щоб отримати очищений від осаду, прозорий напій.

Розлив і оформлення горілок відбувається на автоматизованих лініях розливу у цеху розливу. Перед транспортуванням готової продукції на склад, здійснюють бракування закorkованих пляшок, наклеювання етикеток, інспекцію зовнішнього вигляду та облік продукції.

Особливості виробництва продукції

Організація закупівельної діяльності

Сектор закупівель ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» входить до складу виробничого центру, що включає відділ планування виробництва і запасів та відділ постачання, який здійснює замовлення та транспортування як сировини (спирту), так і комплектуючих, допоміжних матеріалів, техніки і устаткування заводу. Управління закупівлями відбувається на основі замовлень відділу планування виробничими запасами в межах затвердженого плану виробництва, які потім направляються у відділ постачання, де формується заявка для постачальника. Поставка матеріалів відбувається згідно з підписаними договорами та специфікаціями.

Для зберігання запасів на підприємстві передбачені складські приміщення загальною площею 8 787,61 кв. м (склад матеріалів основного виробництва, акцизної марки, склотари, спиртосховища, розливу, готової продукції, виробничої лабораторії).

Основними виробничими затратами на виготовлення продукції аналізованого підприємства є: сировина, допоміжні матеріали (пляшка, етикетка, ковпачок, акцизна марка) заробітна плата, паливо та енергія, загальновиробничі витрати, адміністративні витрати і витрати на збут, амортизація, інші операційні витрати. Близько 40% всіх виробничих затрат на 1 дал. продукції припадає на сировину.

Основними постачальниками спирту є: ДП «Борокський спиртзавод», ДП «Борщівський спиртзавод», ДП «Воютицький спиртзавод», ДП «Залозецький спиртзавод», ДП «Марилівський спиртзавод», ДП «Новосеківський спиртзавод». Договори з постачальниками укладаються до 1 жовтня поточного року на

наступний рік. Відпуск спирту здійснюється на умовах передплати при наявності довідки «Про обсяги та мету використання спирту», виданої ДПІ та наряду на відпуск спирту з ДААК ДНА України. ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» здійснює закупівлю спирту щоквартально.

Спирт постачається протягом 2–3 днів з моменту обліку податкового векселя авальованого банком для автомобільних цистерн та протягом 7–8 днів для залізничних цистерн.

Марки акцизного збору постачаються на підприємство на умовах передплати за 60 – 90 днів або повної сплати акцизного збору до державного бюджету за 1–2 дні до дати поставки.

Постачання пляшок, ковпачків, етикеток і тари здійснюється на умовах відтермінування платежу в середньому до 30–45 календарних днів. Використовується також вексельна форма розрахунків.

Організація збутової діяльності

Протягом всього періоду діяльності ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» генеральним дистриб'ютором підприємства є ТОВ «Торгівельний будинок «Мегаполіс» (до 97% всієї реалізованої продукції), що є одним із лідерів у галузі дистрибуції алкогольної продукції в Україні. Реалізація продукції як на внутрішній, так і на зовнішній ринки здійснюється на основі договору комісії між ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» та ТОВ «ТБ «Мегаполіс».

ТОВ «ТБ «Мегаполіс» має 19 власних представництв у всіх регіонах України. Доставка продукції клієнтам в цих регіонах здійснюється зі складів представництв. Станом на 30.09.2006 р. компанія здійснювала поставки за угодами купівлі – продажу 40 000 клієнтів.

Комісіонер («ТОВ «ТБ «Мегаполіс») самостійно укладає договори купівлі – продажу товару комітента, здійснює його транспортування відповідно до базису поставки, приймає на себе відповідальність за виконання угод, укладених з третьою стороною для реалізації продукції. Комісіонер отримує комісійну винагороду, яка включає додаткову оплату за прийняту на себе поруку щодо виконання угод третьою стороною. Розрахунки з ТОВ «ТБ «Мегаполіс» відбуваються на умовах відстрочки платежу до 60 днів.

Близько 90% всієї продукції, що виробляє ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС», реалізується на внутрішньому ринку. Експорт продукції відбувається переважно в Росію. Оплата за продукцію здійснюється у безготівковій формі.

Основні виробничі показники

Виробництво продукції ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» у 2006 році збільшилось у 2 рази у натуральному вимірі – до 7 971,3 тис. дал. Продукція

підприємства реалізується під торговими марками «Blagoff», «Хортиця» та «Медовуха». У структурі виробництва та реалізації продукції переважає ТМ «Хортиця» (Таблиця 3.4).

Таблиця 3.4. Структура виробництва продукції ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» за 2005 – І кв. 2007 рр.

Торгова марка	2005		2006		I кв. 2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Хортиця	576 993,3	75,6	1 540 217,1	88,5	258 377,1	89,0
Медовуха	43 410,4	5,7	102 396,9	5,9	16 465,8	5,7
Blagoff (Благов)	112 743,4	14,8	88 063,8	5,1	15 546,8	5,4
Інші	29 865,3	3,9	9 783,8	0,6	0,0	0,0
Разом	763 012,4	100,0	1 740 461,6	100,0	290 389,6	100,0

Одночасно зі збільшенням випуску горілки ТМ «Хортиця» відбувалось скорочення виробництва горілчаних виробів ТМ «Благов», що обумовлено ринковими тенденціями, зростанням популярності ТМ «Хортиця», що призвело до випуску нових видів продукції цієї лінійки («Хортиця Золота», «Хортиця срібна Прохолода», «Хортиця Житня», «Хортиця Пшенична», «Хортиця Перцева з медом», «Платинум», «Хортиця Класична», «Хортиця VIP Клуб»).

ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» спеціалізується на виробництві горілок. Підприємство постійно збільшує обсяги виробництва і для цього нарощує виробничі потужності: здійснюється будівництво нового цеху де буде встановлено 2 лінії розливу, цеху купажу, навісу склотари, тощо. Основними виробничими ділянками Емітента є: ділянка водопідготовки та розливу води, очистки і купажу, ділянка розливу, сувенірної продукції, оформлення експортної продукції, упаковки. Основні виробничі цехи завантажені неповністю, отже існує резерв нарощування їх потужностей. У складі основних засобів переважає обладнання та споруди, які є власністю ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС». Найвідомішою ТМ є «Хортиця», горілчана лінійка якої розширюється. За результатами 2006 року понад 85% у структурі реалізації у грошовому вимірі складає горілка ТМ «Хортиця», виробництво якої було збільшено за 2004–9 місяців 2006 рр. з 1 165,8 тис. до 7 145,3 тис. пляшок у місяць. Структура виробництва продукції відповідає структурі реалізації та орієнтована на потреби ринку. Собівартість готової продукції залежить як від вартості сировини та допоміжних матеріалів (пляшка, ковпачок, етикетка), так і від ринкової кон'юнктури. Генеральним дистриб'ютором продукції ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» є одна з найбільших в Україні компаній у галузі дистрибуції алкогольної продукції ТОВ «ТБ «Мегаполіс», яка має на території країни 19 регіональних представництв та постачає продукцію 40 000 клієнтам. Близько 90% всієї виготовленої продукції аналізованого підприємства реалізується на внутрішньому ринку.

4. Фінансовий аналіз

4.1. Аналіз структури балансу ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»

Протягом 2003-2006 рр. валюта балансу ДП «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС» збільшилась у 8,8 рази – до 883 176,5 тис. грн. переважно за рахунок зростання оборотних активів підприємства (Рисунок 4.1).

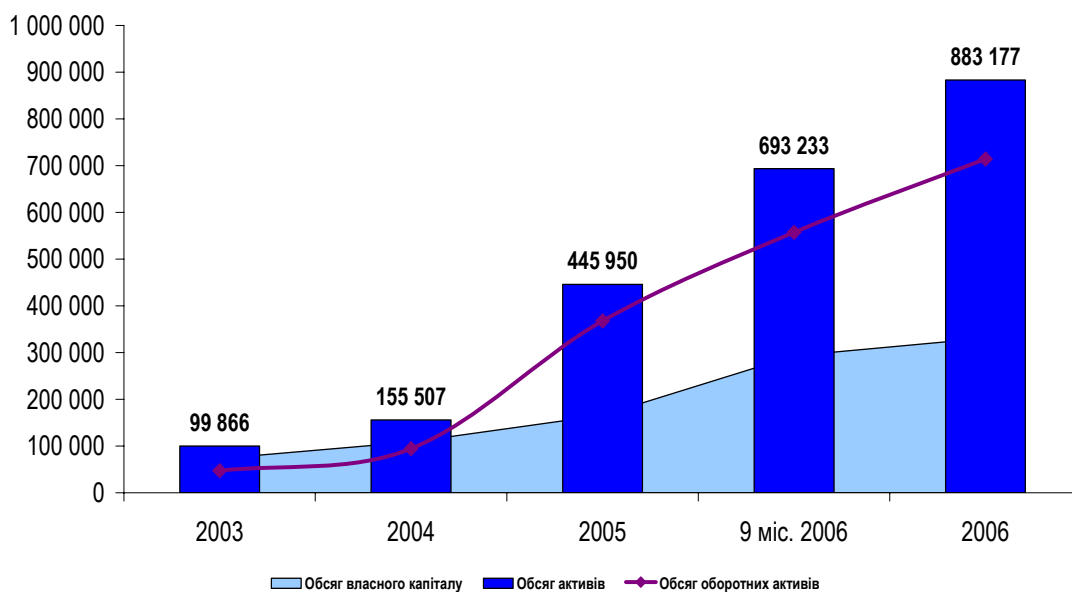


Рисунок 4.1. Динаміка балансових показників ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» за 2003-2006 рр., тис. грн.

У структурі балансу переважають оборотні активи, питома вага яких станом на 01.01.2007 р. дорівнювала 80,9% (714 230,0 тис. грн.). Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги складає 50,8% цього розділу балансу (Таблиця 4.1).

Таблиця 4.1. Структура дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»

№ з/п	Контрагент	Заборгованість на 30.09.2006 р.		Заборгованість на 01.01.2007 р.	
		тис. грн.	тис. грн.	тис. грн.	%
1	ТОВ «ТД "Мегаполіс»	207 303,0	70,2	287 260,3	79,2
2	ТОВ «Наяда»	68 339,0	23,1	52 644,1	14,5
3	ТОВ «Ай-Ел-Ес Він ланд»	6 169,8	2,1	1 132,5	0,3
4	ТОВ «ТД «Запорізький оліяжиркомбінат»	4 310,8	1,5	11 352,1	3,1
5	ТОВ «Нові напої»	2 961,3	1,0	2 591,1	0,7
-	Інші дебітори	6 217,4	2,1	7 714,6	2,1
-	Разом дебіторська заборгованість	295 301,3	100,0	362 694,7	100,0
-	Нарахований резерв сумнівних боргів	377,2	-	79,0	-
	Чиста реалізаційна вартість дебіторської заборгованості	294 924,1	-	362 615,7	-

За даними, наведеними у таблиці, станом на 01.01.2007 р. майже 80% дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги становить заборгованість ТОВ «ТБ «Мегаполіс».

Слід зазначити, що у 2006 році у 2,6 рази - до 44 850,2 тис. грн. (6,3% поточних активів) збільшився обсяг дебіторської заборгованості за виданими авансами (Таблиця 4.2).

Таблиця 4.2. Структура дебіторської заборгованості за виданими авансами ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» станом на 01.01.2007 р.

№ з/п	Контрагент	Заборгованість на 30.09.2006 р.		Заборгованість на 01.01.2007 р.	
		тис. грн.	%	тис. грн.	%
1	ТОВ «Бренд Бенд»	12 521,6	39,7	24 288,8	54,2
2	ТОВ «Єврокон Україна»	4 180,8	13,3	3 693,7	8,2
3	РУ ДААК ДПА України в Запорізькій області	2 228,9	7,1	2 477,9	5,5
4	ТОВ «Гросс»	1 720,8	5,5	914,0	2,0
5	ТОВ «Вольногірське скло»	1 542,1	4,9	1 020,8	2,3
6	ТОВ «Милорд»	1 191,0	3,8	1 033,1	2,3
7	«Савергласс» (Франція)	526,6	1,7	2 162,4	4,8
8	Інші	7 638,2	24,2	9 209,5	20,6
-	Разом	31 550,0	100,0	44 800,2	100,0

У складі дебіторської заборгованості за виданими авансами станом на 01.01.2007 р. понад 50% становить заборгованість компанії «Бренд Бенд», яка займається розробкою та виведенням на ринок нових видів продукції Емітента.

У складі іншої поточної заборгованості обліковується переважно поворотна фінансова допомога ТОВ «ТБ «Мегаполіс».

Інші оборотні активи ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» протягом 2006 року збільшились у 3,6 рази – до 204 421,5 тис. грн. (28,6% поточних активів). У складі цієї статті обліковуються переважно передплачені податкові зобов'язання з акцизного збору та податковий кредит з ПДВ.

Запаси Емітента становлять близько 6% (44 425,7 тис. грн.) всіх оборотних активів станом на 01.01.2007 р. і представлені переважно виробничими запасами (72,8% сукупних запасів) та готовою продукцією (20,2% сукупних запасів).

Залишкова вартість необоротних активів збільшилась протягом 2006 року у 2,2 рази – до 168 243,1 тис. грн. (19,0% валюти балансу). У складі цього розділу балансу переважають основні засоби (99 932,4 тис. грн.) та незавершене виробництво (67 518,7 тис. грн.).

Протягом 2003-2006 рр. власний капітал ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» збільшився у 4,5 рази – до 330 654,2 тис. грн. При цьому, через випереджаюче зростання зобов'язань його питома вага у структурі балансу зменшилась з 73,2% до 37,4%. Характерним для діяльності емітента є постійні зміни обсягу статутного капіталу.

У складі залученого капіталу емітента переважають поточні зобов'язання, обсяг яких станом на 01.01.2007 р. дорівнював 406 242,5 тис. грн. (46,0% пасивів). Цей розділ балансу на 80% представлений кредиторською заборгованістю за товари, роботи, послуги (**Ошибка! Источник ссылки не найден.**)

Таблиця 4.3. Структура кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» станом на 01.01.2007 р.

№ з/п	Контрагент	Заборгованість на 30.09.2006 р.		Заборгованість на 01.01.2007 р.	
		тис. грн.	%	тис. грн.	%
1	ТОВ «Новотрейд»	101 767,7	39,0	90 939,1	28,0
2	ТОВ «ТД «Мегаполіс»	44 492,1	17,0	26 351,5	8,1
3	ТОВ «Канселлор»	27 030,7	10,4	49 289,2	15,2
4	Черняк Є.О.	13 048,7	5,0	24 571,5	7,6
5	ТОВ «Агрокосм»	11 342,6	4,3	32 175,0	9,9
6	ТОВ «Приват –Агро»	8 409,7	3,2	8 409,7	2,6
7	ТОВ «Компанія Фармко»	5 067,8	1,9	567,8	0,2
8	Інші кредитори	49 809,3	19,1	92 391,5	28,5
-	Разом кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги	260 968,6	100,0	324 695,3	100,0

За даними, наведеними в таблиці, станом на 30.09.2006 р. найбільшою була заборгованість Емітента ТОВ «ТБ «Мегаполіс» за послуги з реалізації продукції. Її величина зросла з початку року у 2 рази, що пов'язано зі збільшенням з вересня аналізованим підприємством обсягів виробництва та продажів.

За статтею пасиву балансу «Векселі видані» станом на 01.01.2007 р. обліковуються векселі видані в рахунок оплати акцизного збору у сумі 27 905,0 тис. грн., для

погашення заборгованості за ТМЦ – 11 984,6 тис. грн., для розрахунків з іноземними постачальниками – 276,4 тис. грн. Інші поточні зобов'язання на останню звітну дату включають переважно податкові зобов'язання.

Довгострокові зобов'язання протягом 2006 року збільшились у 4 рази – до 144 959,7 тис. грн. за рахунок залучення банківських позик та розміщення облігацій.

Протягом 2003-2006 рр. валюта балансу ДП «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС» збільшилась у 8,8 рази – до 883 176,5 тис. грн. У структурі балансу переважають оборотні активи, питома вага яких на кінець 2006 року дорівнювала 80,9% (714 230,0 тис. грн.). За умов збільшення обсягу власного капіталу протягом аналізованого періоду у 4,5 рази – до 330 654,2 тис. грн., його питома вага зменшилась з 73,2% до 37,4% пасивів підприємства. У складі залученого капіталу емітента переважають поточні зобов'язання, обсяг яких станом на 01.01.2007 р. дорівнював 406 242,5 тис. грн. (46,0% пасивів). Цей розділ балансу на 80% представлений кредиторською заборгованістю за товари, роботи, послуги. Довгострокові зобов'язання протягом 2006 року збільшились у 4 рази – до 144 959,7 тис. грн. за рахунок залучення банківських позик та розміщення облігацій.

4.2. Аналіз динаміки основних показників фінансово-господарської діяльності підприємства

Аналіз показників ліквідності та фінансової стійкості

Протягом всього аналізованого періоду показники ліквідності емітента перебувають на досить високому рівні (Таблиця 4.4). Чистий оборотний капітал протягом 2004-2006 рр. збільшився у 6,2 рази – до 307 987,5 тис. грн.

Таблиця 4.4. Динаміка основних фінансових показників ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» за 2004-2006 рр.

Показники	2004	2005	9 міс. 2006	2006
Показники ліквідності				
Коефіцієнт загальної ліквідності, разів	2,13	1,51	1,66	1,76
Коефіцієнт швидкої ліквідності, разів	1,68	1,14	1,52	1,65
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, разів	0,00	0,00	0,11	0,05
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	49 985,90	123 555,00	221 681,60	307 987,50
Показники фінансової стійкості та стабільності				
Коефіцієнт фінансової незалежності, разів	0,70	0,37	0,42	0,37
Відношення сумарних зобов'язань до активів, разів	0,30	0,63	0,58	0,62
Відношення довгострокових зобов'язань до активів, разів	0,02	0,08	0,09	0,16
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань, разів	2,31	0,59	0,73	0,60
Чистий робочий капітал, тис. грн.	47 466,30	87 521,00	157 089,50	162 411,10
Показники рентабельності, %				
Рентабельність діяльності	5,26	19,91	13,20	9,70
Рентабельність продукції	37,40	99,60	55,98	50,23
Рентабельність продажів	3,83	9,97	8,46	6,46
Рентабельність власного капіталу	6,93	27,12	-	37,86
Рентабельність активів	4,83	10,07	-	14,17
Рентабельність оборотних активів	7,97	12,22	-	17,53
Показники ділової активності, днів				
Термін обертання активів	237,17	243,67	135,94	125,17
Термін обертання оборотних активів	131,57	187,19	110,36	101,89
Термін обертання дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги	29,08	87,47	57,86	52,04
Термін обертання кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги	32,61	70,74	49,13	44,77
Термін обертання запасів	23,83	44,72	16,39	12,71

Показники фінансової незалежності зменшилися порівняно з 2004 роком, проте їх рівень залишається досить високим. Обсяг власного капіталу є достатнім для фінансування необоротних активів, про що свідчить додатне значення чистого робочого капіталу.

Аналіз фінансових результатів та рентабельності

У 2006 році чистий дохід емітента збільшився у 4,3 рази порівняно з попереднім роком та склав 1 937 853,1 тис. грн. При цьому, рентабельність продукції зменшилась з 99,6% до 50,2%. Характерним для діяльності емітента є значні збутові витрати, обсяг яких у 2006 році збільшився у 3,3 рази порівняно з попереднім періодом – до 529 122,6 тис. грн.

Аналіз показників ділової активності

У 2006 році період обороту сукупних активів емітента зменшився майже у 2 рази – до 125 днів, що відбулося за рахунок зростання обсягів реалізації. Відповідно відбулося скорочення терміну оборотності основних статей балансу: запасів, дебіторської та кредиторської заборгованостей. Тривалість фінансового циклу компанії (середній строк між погашенням дебіторської та кредиторської заборгованостей) зменшився з 56 до 20 днів. Скорочення цього показника позитивно впливає на обсяг операційного грошового потоку.

4.3. Аналіз руху грошових коштів

За рахунок значного покращення фінансових результатів діяльності ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» у 2006 році суттєво збільшився операційний грошовий потік до змін у чистих оборотних активах (Таблиця 4.5). Цей показник залишається додатним протягом останніх трьох років та має позитивну динаміку росту. При цьому, чистий рух коштів від операційної діяльності має від'ємне значення протягом всього аналізованого періоду.

Таблиця 4.5. Грошові потоки ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» за 2004 – 2006 рр., тис. грн.

Показники	2004	2005	2006
Операційна діяльність			
Чистий дохід від реалізації продукції	196 506,0	450 466,4	1 937 853,1
Собівартість реалізованої продукції	-143 017,9	-225 687,4	-1 289 912,0
Грошовий потік від реалізації продукції	53 488,1	224 779,0	647 941,1
Інші операційні доходи	21 621,9	58 793,5	143 045,2
Адміністративні витрати	-2 618,4	-18 145,4	-27 335,9
Витрати на збут	-41 948,4	-160 035,4	-529 122,6
Інші операційні витрати	-23 010,5	-59 996,3	-144 701,8
Інші витрати	-36,1	-150,4	-248 324,5
Інші доходи	540,0	399,6	52,4
Інші фінансові доходи	400,3	1,2	339 011,7
Відсотки за кредитами	-11,2	-2 129,7	-4 580,4
Податок на прибуток	-1 093,0	-2 039,5	-19 907,4
Амортизація	5 106,7	8 502,9	10 158,5
Прибуток/ збиток від неопераційної діяльності	-976,4	-250,4	-90 739,6
Грошовий потік від операційної діяльності до змін у оборотних активах	11 463,0	49 729,1	75 496,7
Зміна оборотних активів	-28 765,2	-360 514,0	-317 281,1
Збільшення (зменшення) забезпечень	-12,1	23,6	0,0
Зміна поточних зобов'язань	15 597,6	285 380,6	161 572,2
Сальдо доходів/ видатків майбутніх періодів	-145,9	40,6	-594,2
Грошовий потік від операційної діяльності	-1 862,6	-25 340,1	-80 806,4
Інвестиційна діяльність			
Придбання необоротних активів	-3 737,8	-21 905,5	-320 296,3
Отримані відсотки	0,3	0,0	1 936,1
Придбання фінансових інвестицій	0,0	0,0	-140 491,2
інші надходження	940,3	0,0	0,0
Інші платежі	0,0	-3 738,9	-16 534,7
Реалізація необоротних активів	36,1	0,0	52,4
Реалізація фінансових інвестицій	0,0	0,0	477 566,8
Грошовий потік від інвестиційної діяльності	-2 761,1	-25 644,4	2 233,1
Фінансова діяльність			
Надходження власного капіталу	0,0	0,0	0,0
Надходження кредитів	7 909,4	36 110,0	149 653,6
Погашення тіла кредитів	-3 279,7	-2 525,0	-97 417,9
Інші надходження	0,0	17 406,3	30 059,3
Інші платежі	0,0	0,0	-132,2
Грошовий потік від фінансової діяльності	4 629,7	50 991,3	82 162,8
Чистий грошовий потік	6,0	6,8	3 589,5
Залишок коштів на початок періоду	5,9	11,9	18,7
Залишок коштів на кінець періоду	11,9	18,7	3 608,2

Сукупні інвестиції в основний капітал ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» у 2006 році склали 320 296,3 тис. грн., що майже у 15 разів перевищує показник попереднього року. За рахунок одержання підприємством у 2006 році позитивного сальдо від операцій з векселями у сумі 337 075,6 тис. грн. рух коштів від інвестиційної діяльності був додатним та склав 2 233,1 тис. грн.

За результатами 2006 року рух коштів від фінансової діяльності Емітента мав додатне значення та склав 82 162,8 тис. грн. (найбільшим, порівняно з попередніми періодами).

За підсумками 2006 року показник покриття витрат на обслуговування боргу за рахунок надходжень підприємства до виплат податків, відсотків та здійснення амортизаційних відрахувань (ЕВІТДА) залишається на досить високому рівні. У 4 кв. 2006 року він склав 40 157,7 тис. грн., а за підсумками всього року - 159 821,4 тис. грн., що у 3 рази перевищує аналогічний показник 2005 року (Таблиця 4.6).

Таблиця 4.6. Динаміка показників покриття боргових зобов'язань ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»

Показники	2004	2005	9 міс. 2006	2006
Чистий прибуток, тис. грн.	7 518,3	44 924,4	96 796,9	125 175,1
Податок на прибуток, тис. грн.	-1 093,0	-2 039,5	13 002,1	19 907,4
Амортизація, тис. грн.	5 106,7	8 502,9	7 229,5	10 158,5
Відсотки за кредитами, тис. грн.	11,2	2 129,7	2 635,2	4 580,4
ЕВІТДА, тис. грн.	11 543,2	53 517,5	119 663,7	159 821,4
Виплата за основною сумою боргових зобов'язань, тис. грн.	3 279,7	2 525,0	83 158,2	97 417,9
Всього виплати за відсотками і основною сумою боргових зобов'язань, тис. грн.	3 290,9	4 654,7	85 793,4	101 998,3
ЕВІТДА/ відсотки, разів	1 030,64	25,13	45,41	34,89
ЕВІТДА/ всього виплати за борговими зобов'язаннями, разів	3,51	11,50	1,39	1,57

Як видно з наведеної у таблиці інформації, показник покриття сукупних витрат за борговими зобов'язаннями перебуває на допустимому рівні, хоча він і зменшився протягом 2006 року з 11,50 до 1,57 рази: значно зросли виплати за основною сумою боргу.

Чистий рух коштів від операційної діяльності за результатами 2006 року мав від'ємне значення: відбулось суттєве збільшення чистого оборотного капіталу ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС». Рух коштів від інвестиційної та фінансової діяльності було одержано додатним. Фінансування капіталовкладень відбувалось переважно за рахунок надходжень від операційної діяльності. Відношення показника ЕВІТДА до фінансових витрат ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» за 2006 рік перебуває на допустимому рівні, а показник покриття боргових зобов'язань має тенденцію до збільшення і дорівнює 159 821,4 тис. грн.

4.4. Аналіз звітності ТОВ «Торгівельний будинок «Мегаполіс»

Аналіз структури балансу

ТОВ «ТБ «Мегаполіс» є генеральним дистриб'ютором ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» та виступає поручителем перед кредиторами Емітента за емісією облігацій, що рейтингується.

Станом на 01.01.2007 р. активи ТОВ «ТБ «Мегаполіс» склали 430 209,9 тис. грн. (Додаток 4). У структурі балансу переважають оборотні активи, обсяг яких склав на останню звітну дату 399 992,6 тис. грн. (93,0% сукупних активів).

У складі пасивів ТОВ «ТБ «Мегаполіс» найбільшу питому вагу займають поточні зобов'язання, які станом на 01.01.2007 р. дорівнювали 404 135,1 тис. грн. (93,9% валюти балансу). Власний капітал компанії склав на останню звітну дату 3 466,8 тис. грн. (0,8% валюти балансу), що у 9,3 рази перевищує показник початку 2006 року.

Аналіз звіту про фінансові результати

Обсяг реалізації ТОВ «ТБ «Мегаполіс» у 2006 році збільшився на 65,8% порівняно з попереднім періодом – до 2 339 907,3 тис. грн. (Додаток 5). Обсяг чистого прибутку поручителя склав у цьому періоді 3 093,5 тис. грн., проти 160,1 тис. грн. у 2005 році.

Активи ТОВ «ТБ «Мегаполіс» станом на 01.01.2007 р. дорівнювали 430 209,9 тис. грн. У структурі балансу переважають оборотні активи, обсяг яких склав на останню звітну дату 399 992,6 тис. грн. (93,0% сукупних активів). У складі пасивів переважають поточні зобов'язання – 401 135,1 тис. грн. (93,5% валюти балансу). Обсяг власного капіталу є незначним та склав 3 466,8 тис. грн. (0,8% валюти балансу) на останню звітну дату. Обсяг реалізації ТОВ «ТБ «Мегаполіс» у 2006 році збільшився на 65,8% порівняно з попереднім періодом – до 2 339 907,3 тис. грн. Обсяг чистого прибутку у цьому періоді становив 3 093,5 тис. грн.

5. Аналіз боргових зобов'язань ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»

Інформація про банківські позики

Протягом 2006 року заборгованість емітента за банківськими позиками збільшилась з 36 107,5 тис. грн. (8,1% валюти балансу) до 90 227,7 тис. грн. (10,2% валюти балансу). Станом на 01.04.2007 р. ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» мало заборгованість за кредитними договорами на суму 96 777,6 тис. грн. Параметри цих зобов'язань наведені у таблиці (Таблиця 5.1).

Таблиця 5.1. Відомості про наявні банківські кредити ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» станом на 01.04.2007 р.

Банк	Вид кредиту	Дата виникнення / погашення	Сума кредиту, тис. грн.	% ставка річних	Залишок заборгованості, тис. грн.
ЗОД «Райффайзен Банк Аваль»	Овердрафт	14.06.06 / 15.06.09	1 000,0	11-14	932,8
	ВКЛ *	14.06.06 / 15.06.09	4 000,0	14	2 534,0
	ВКЛ	25.09.06 / 01.12.09	45 450,0	10	42 369,2
	ВКЛ	25.09.06 / 01.12.09	75 750,0	10,2	50 941,6
Разом	-	-	126 200,0	-	96 777,6

* - відновлювальна кредитна лінія

Заставою за кредитами емітента виступає нерухоме майно, обладнання, а також порука ТОВ ТД «Мегаполіс».

Інформація про попередній випуск облігацій

У грудні 2006 року ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» розпочало розміщення облігацій серії А сукупною номінальною вартістю 50 000 тис. грн. (Таблиця 5.2). Поручителем за випуском облігацій серії А виступає ТОВ ТД «Мегаполіс».

Таблиця 5.2. Параметри запланованої емісії облігацій ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»

Вид облігацій:	іменні процентні з додатковим забезпеченням
Форма випуску:	бездокументарна
Серія:	А
Обсяг випуску за номіналом:	50 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	1 000,00 грн.
Кількість облігацій:	50 000 од.
Дата початку первинного розміщення:	04 грудня 2006 року
Дата закінчення первинного розміщення:	02 грудня 2007 року
Термін обігу:	строк обігу облігацій – після реєстрації звіту про розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 29 листопада 2009 року включно
Кількість відсоткових періодів, відсотковий період:	12 відсоткових періодів, відсотковий період – кожний квартал
Відсоткова ставка:	процентна ставка за першим та другим процентними періодами встановлюється у розмірі 14% річних; процентна ставка за третім – четвертим, п'ятим – шостим, сьомим – восьмим, дев'ятим – десятим, одинадцятим – дванадцятим процентними періодами встановлюється Емітентом виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше, ніж 3% річних у гривні
Дата погашення облігацій:	30 листопада 2009 року
Андеррайтер:	ЗАТ «Перший Український Міжнародний банк»

Станом на 01.04.2007 р. облігації були розміщені у повному обсязі. 05.03.2007 р. були здійснені виплати доходу за першим відсотковим періодом у сумі 1 745,0 тис. грн.

Інформація про новий випуск облігацій

Рішення про випуск облігацій серії В було прийнято засновником Дочірнього підприємства «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС» та затверджено протоколом засновника підприємства № 9 від 29 березня 2007 року. Параметри облігацій наведені у таблиці (Таблиця 5.3).

Таблиця 5.3. Параметри випуску облігацій серії В

Вид облігацій:	іменні, відсоткові, що вільно обертаються, з додатковим забезпеченням
Форма існування облігацій:	бездокументарна
Серія:	В
Обсяг випуску за номіналом:	125 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	1 000,00 грн.
Кількість облігацій:	125 000 од.
Період первинного розміщення:	з 10 травня 2007 року до 7 вересня 2007 року (включно), або до розміщення останньої облігації, якщо таке розміщення відбулося до 7 вересня 2007 року
Термін обігу:	після реєстрації звіту про розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 5 травня 2010 року включно
Кількість відсоткових періодів, відсотковий період:	12 відсоткових періодів, відсотковий період – кожний квартал
Відсоткова ставка:	на I та II відсоткові періоди – 13,75% Відсоткова ставка по третьому-четвертому, п'ятому-шостому, сьомому-восьмому, дев'ятому-десятому та одинадцятому-дванадцятому відсоткових періодах встановлюється Емітентом виходячи з ринкової кон'юнктури але не менше, ніж 3% річних у гривні.
Дата погашення облігацій:	30 листопада 2009 року

Виплати відсоткового доходу здійснюються в національній валюті України (гривні) через уповноваженого Емітентом Платіжного агента ЗАТ «Перший Український Міжнародний банк». Графік виплати доходу наведено у таблиці (Таблиця 5.4).

Таблиця 5.4. Графік виплати доходу облігацій серії В

Відсотковий період	Початок періоду	Кінець періоду	Дата виплати доходу		Тривалість періоду, днів
			початок	кінець	
1	10.05.2007	08.08.2007	09.08.2007	10.08.2007	91
2	09.08.2007	07.11.2007	08.11.2007	09.11.2007	91
3	08.11.2007	06.02.2008	07.02.2008	08.02.2008	91
4	07.02.2008	07.05.2008	08.05.2008	09.05.2008	91
5	08.05.2008	06.08.2008	07.08.2008	08.08.2008	91
6	07.08.2008	05.11.2008	06.11.2008	07.11.2008	91
7	06.11.2008	04.02.2009	05.02.2009	06.02.2009	91
8	05.02.2009	06.05.2009	07.05.2009	08.05.2009	91
9	07.05.2009	05.08.2009	06.08.2009	07.08.2009	91
10	06.08.2009	04.11.2009	05.11.2009	06.11.2009	91
11	05.11.2009	03.02.2010	04.02.2010	05.02.2010	91
12	04.02.2010	05.05.2010	06.05.2010	07.05.2010	91

За бажанням, власник облігацій має право надати облігації Емітенту для їх викупу. Виплат здійснюється Емітентом на дату викупу через уповноважену особу – ЗАТ «Перший Український Міжнародний банк», який діє за дорученням Емітента у наступні строки (Таблиця 5.5).

Таблиця 5.5. Графік дострокового викупу облігацій серії В

Дата викупу	Періоди подання повідомлень
08.11.2007 – 09.11.2007	08 жовтня 2007 року – 22 жовтня 2007 року
08.05.2008 – 09.05.2008	07 квітня 2008 року – 21 квітня 2008 року
06.11.2008 – 07.11.2008	06 жовтня 2008 року – 20 жовтня 2008 року
07.05.2009 – 08.05.2009	06 квітня 2009 року – 20 квітня 2009 року
05.11.2009 – 06.11.2009	05 жовтня 2009 року – 19 жовтня 2009 року

Випуск облігацій є забезпеченим порукою. Дочірнє підприємство «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС» та Товариства з обмеженою відповідальністю «Торгівельний будинок «Мегаполіс» уклали договір поруки б/н від 29 березня 2007 року, відповідно до якого поручитель зобов'язується нести солідарну відповідальність перед кредиторами емітента по випущеним облігаціям Емітента за виконання Емітентом обов'язку щодо погашення основної суми боргу в сумі 125 000 000,0 грн. (сто двадцять п'ять мільйонів гривень) та виплати відсоткового доходу по облігаціям. З кожним власним облігацій за бажанням власника буде укладено договір поруки разом з договором купівлі/продажу облігацій.

Протягом 2006 року заборгованість емітента за банківськими позиками збільшилась з 36 107,5 тис. грн. (8,1% валюти балансу) до 90 227,7 тис. грн. (10,2% валюти балансу). Станом на 01.04.2007 р. ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» мало заборгованість за кредитними договорами на суму 96 777,6 тис. грн. У грудні 2006 року компанія розпочала розміщення облігацій серії А сукупною номінальною вартістю 50 млн. грн. Станом на 01.04.2007 р. випуск був розміщений у повному обсязі. Рішення про випуск облігацій серії В було прийнято засновником емітента 29 березня 2007 року. Випуск є забезпеченим порукою ТОВ «Торгівельний будинок «Мегаполіс».

6. Стратегія розвитку підприємства на 2006-2011 рр. та планові показники діяльності

У 2007 році емітент планує збільшити обсяги реалізації продукції на 47% у натуральному вимірі переважно за рахунок експортних поставок (Таблиця 6.1).

Таблиця 6.1. План реалізації на 2007 рік

Продукція	2006		2007	
	тис. дал.	%	тис. дал.	%
				<i>Експорт</i>
Хортиця	297 918	3,6	2 624 406	21,8
Vlagooff (Благов)	56 212	0,7	248 945	2,1
Медовуха	245 328	3,0	958 047	8,0
Інше	677	0,0	33602,25	0,3
Разом експорт	600 135	7,3	3 865 001	32,2
				<i>Внутрішній ринок</i>
Хортиця	6 633 356	80,9	6 408 588	53,3
Vlagooff (Благов)	431 591	5,3	938 971	7,8
Медовуха	508 509	6,2	761 464	6,3
Інше	23 132	0,3	42 537	0,4
Разом внутрішній ринок	7 596 588	92,7	8 151 561	67,8
Разом	8 196 723	100,0	12 016 561	100,0

Середньорічний темп приросту прогнозного чистого обсягу реалізації у 2007-2011 рр. становить 16% (Таблиця 6.2). При цьому, очікується збільшення рентабельності продукції з 53% у 2007 році до 63% у 2011 році.

Таблиця 6.2. Прогноз руху грошових коштів на 2007-2010 рр., тис. грн.

Стаття доходів / витрат	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Операційна діяльність</i>					
Чистий дохід від реалізації продукції	1 740 757	2 216 261	2 489 571	2 789 632	3 161 068
Собівартість реалізованої продукції	-1 137 749	-1 421 136	-1 564 912	-1 757 430	-1 934 791
Грошовий потік від реалізації продукції	603 007	795 126	924 659	1 032 202	1 226 277
Адміністративні витрати	-25 440	-34 948	-41 067	-49 260	-56 809
Витрати на збут	-387 991	-484 303	-525 600	-629 457	-774 744
Витрати на обслуговування боргу:	-25 700	-24 200	-24 200	-5 650	-4 050
Податок на прибуток	-53 500	-67 900	-78 450	-80 700	-97 700
Амортизація	17 623	18 529	20 398	24 537	26 856
Грошові потоки від операційної діяльності до змін у оборотних активах	110 376	183 775	255 343	267 135	292 974
Зменшення/збільшення оборотних активів	-235 972	-212 859	-265 649	-254 849	-307 700
Зменшення/збільшення поточних зобов'язань	141 958	52 998	90 748	87 553	92 238
Грошові потоки від операційної діяльності	16 361	23 914	80 442	99 840	77 512
<i>Інвестиційна діяльність</i>					
Придбання необоротних активів	-25 501	-13 501	-21 712	-24 802	-24 300
Капітальне будівництво	-61 089	-10 278	-12 497	0	-28 120
Грошові потоки від інвестиційної діяльності	-86 589	-23 779	-34 208	-24 802	-52 420
<i>Фінансова діяльність</i>					
Надходження кредитних ресурсів	15 652	0	4 000	50 000	0
Надходження коштів від емісії облігацій	147 000	0	0	0	0
Погашення тіла кредитних ресурсів	-95 845	0	0	0	-25 000
Погашення коштів за облігаціями	0	0	-50 000	-125 000	0
Грошові потоки від фінансової діяльності	66 808	0	-46 000	-75 000	-25 000
Чисті грошові потоки	-3 421	135	234	38	93
залишок на початок року	3 608	187	322	556	594
залишок на кінець року	187	322	556	594	687

Як видно з наведеної у таблиці інформації, прогнозні надходження від операційної діяльності у 2007 році є недостатніми для покриття інвестиційних видатків. Основним інвестиційним проектом 2007 року є будівництво лінії з розливу горілки у пляшки об'ємом 100 мл., яка має бути введена в експлуатацію у травні поточного року. Виробнича потужність цієї лінії складе Обсяг залучених кредитних ресурсів у 2007 році планується збільшити переважно за рахунок випуску облігацій. У подальшому рух коштів від фінансової діяльності очікується від'ємним.

У 2007 році емітент планує збільшити обсяги реалізації на 47% у натуральному вимірі переважно за рахунок зростання експортних поставок. Прогнозні надходження від операційної є недостатніми для покриття інвестиційних видатків у 2007 році, що планується профінансувати переважно за рахунок випуску облігацій. У подальшому рух коштів від фінансової діяльності очікується від'ємним.

Висновок

Проведений аналіз фінансового становища, ринково позиції та розвитку ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» в рамках процедури присвоєння кредитного рейтингу дозволяє присвоїти випуску облігацій, емітентом яких виступає зазначене підприємство, кредитний рейтинг із прогнозом.

Генеральний директор

С. А. Дубко

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

Д. О. Мельник

Додатки

Балансові дані ДП «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС», тис. грн.

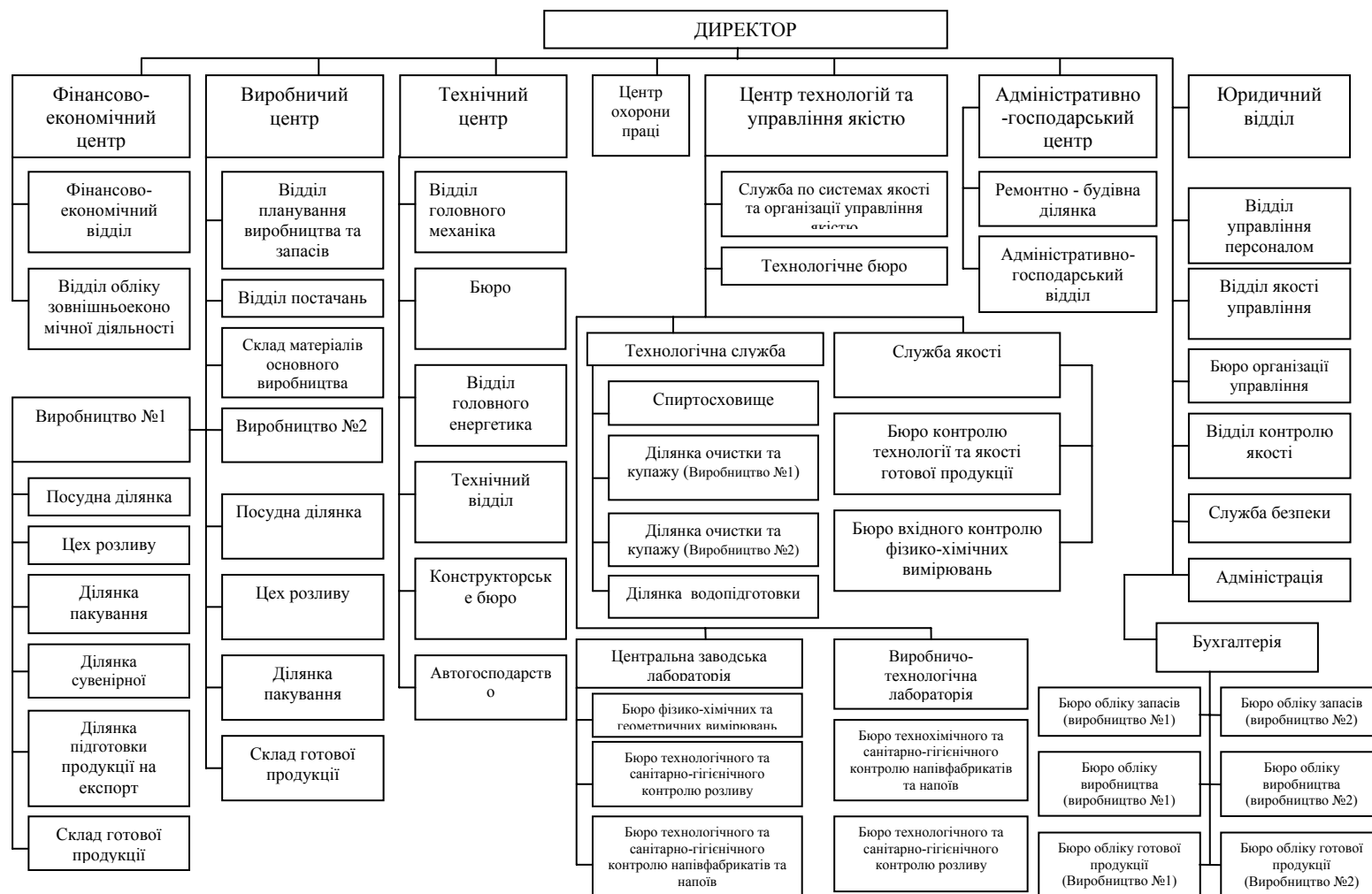
АКТИВИ	2003		2004		2005		2006	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Необоротні активи	52 537,0	52,6	61 010,2	39,2	78 151,7	17,5		
Нематеріальні активи	449,5	0,5	270,9	0,2	12,7	0,0		
Незавершене будівництво	13 169,3	13,2	13 450,0	8,6	12 740,0	2,9		
Основні засоби	38 918,2	39,0	47 033,5	30,2	61 404,3	13,8		
Відстрочені податкові активи	0,0	0,0	255,8	0,2	3 994,7	0,9		
Оборотні активи	47 324,8	47,4	94 347,4	60,7	367 689,1	82,5		
Запаси:	5 800,4	5,8	19 863,2	12,8	90 511,7	20,3		
виробничі запаси	4 838,4	4,8	11 210,4	7,2	20 848,3	4,7		
незавершене виробництво	260,7	0,3	250,2	0,2	288,3	0,1		
готова продукція	701,3	0,7	8 229,4	5,3	12 848,8	2,9		
товари	0,0	0,0	173,2	0,1	56 526,3	12,7		
Векселі одержані	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Дебіторська заборгованість :	41 524,4	41,6	57 627,8	37,1	277 177,4	62,2		
За товари, роботи, послуги	5 357,0	5,4	25 956,8	16,7	189 937,9	42,6		
- резерв сумнівних боргів	0,0	0,0	135,9	0,1	377,2	0,1		
За розрахунками:	29 246,5	29,3	23 799,6	15,3	26 413,6	5,9		
- з бюджетом	19 040,4	19,1	8 804,2	5,7	6 437,4	1,4		
- за виданими авансами	10 206,1	10,2	14 995,4	9,6	16 989,1	3,8		
Інша поточна дебіторська заборгованість	35,4	0,0	7 871,4	5,1	2 987,1	0,7		
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Грошові кошти та їх еквіваленти:	5,9	0,0	11,9	0,0	18,7	0,0		
- в національній валюті	5,9	0,0	11,9	0,0	18,7	0,0		
- в іноземній валюті	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Інші оборотні активи	6 879,6	6,9	16 844,5	10,8	60 807,2	13,6		
Витрати майбутніх періодів	3,9	0,0	149,8	0,1	109,2	0,0		
Баланс	99 865,7	100,0	155 507,4	100,0	445 950,0	100,0		

ПАСИВИ	2003		2004		2005		2006
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	
Власний капітал	73 074,3	73,2	108 476,5	69,8	165 672,7	37,2	
Статутний капітал	79 905,0	80,0	133 175,0	85,6	133 175,0	29,9	
Додатковий вкладений капітал	42,0	0,0	54,1	0,0	54,1	0,0	
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	9 513,7	2,1	
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-3 969,4	-4,0	3 548,9	2,3	48 473,3	10,9	
Неоплачений капітал	-2 903,3	-2,9	-28 301,5	-18,2	-25 543,4	-5,7	
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	12,1	0,0	35,7	0,0	
Забезпечення виплат персоналу	0,0	0,0	12,1	0,0	35,7	0,0	
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	2 657,3	1,7	36 107,5	8,1	
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	2 657,3	1,7	36 107,5	8,1	
Поточні зобов'язання	26 791,4	26,8	44 361,5	28,5	244 134,1	54,7	
Короткострокові кредити банків	1 991,7	2,0	3 964,2	2,5	1 884,5	0,4	
Векселі видані	13 072,0	13,1	10 253,1	6,6	26 589,5	6,0	
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	11 215,1	11,2	23 895,3	15,4	150 715,3	33,8	
Поточні зобов'язання за розрахунками:	5,4	0,0	271,1	0,2	1 466,2	0,3	
- з одержаних авансів	2,2	0,0	4,4	0,0	12,2	0,0	
- з бюджетом	2,6	0,0	30,4	0,0	607,3	0,1	
- зі страхування	0,0	0,0	70,2	0,0	254,8	0,1	
- з оплати праці	0,6	0,0	166,1	0,1	591,9	0,1	
Інші поточні зобов'язання	507,2	0,5	5 977,8	3,8	63 478,6	14,2	
Баланс	99 865,7	100,0	155 507,4	100,0	445 950,0	100,0	

Дані звіту про фінансові результати ДП «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС», тис. грн.

Показник	2003	2004	2005
Чистий дохід від реалізації продукції	27 969,1	196 506,0	450 466,4
Собівартість реалізованої продукції	28 368,8	143 017,9	225 687,4
Валовий прибуток, збиток	-399,7	53 488,1	224 779,0
Інші операційні доходи	43 262,7	21 621,9	58 793,5
Адміністративні витрати	793,3	2 618,4	18 145,4
Витрати на збут	1 588,0	41 948,4	160 035,4
Інші операційні витрати	43 436,4	23 010,5	59 996,3
Фінансові результати від операційної діяльності	-2 954,7	7 532,7	45 395,4
Інші фінансові доходи	0,0	400,3	1,2
Інші доходи	50,2	540,0	399,6
Фінансові витрати	69,8	80,6	2 129,7
Інші витрати	219,1	36,1	150,4
Фінансові результати від операційної діяльності до оподаткування	-3 193,4	8 356,3	43 516,1
Податок на прибуток	0,0	838,0	2 302,6
Чистий прибуток (збиток)	-3 193,4	7 518,3	44 924,4

Організаційна структура ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС»



Балансові дані ТОВ «ТД «Мегаполіс», тис. грн.

Показники	2003		2004		2005	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Необоротні активи	5 413,9	4,9	8 933,0	5,5	10 550,7	2,2
Нематеріальні активи	934,0	0,8	832,1	0,5	756,2	0,2
Незавершене будівництво	1 257,3	1,1	830,8	0,5	387,9	0,1
Основні засоби	3 221,0	2,9	6 484,1	4,0	7 615,8	1,6
Довгострокові фінансові інвестиції:	1,6	0,0	786,0	0,5	1 790,8	0,4
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Оборотні активи	105 027,0	95,1	152 855,0	94,5	479 930,9	97,8
Запаси:	33 987,5	30,8	38 731,6	23,9	141 058,2	28,8
виробничі запаси	5 788,0	5,2	1 630,8	1,0	1 529,2	0,3
товари	28 199,5	25,5	37 100,8	22,9	139 529,0	28,4
Векселі одержані	0,0	0,0	4 435,0	2,7	45 377,5	9,3
Дебіторська заборгованість :	70 703,7	64,0	108 020,1	66,8	271 206,9	55,3
За товари	41 379,5	37,5	67 370,6	41,6	151 292,2	30,8
- резерв сумнівних боргів	1,7	0,0	2,1	0,0	3,2	0,0
За розрахунками:	6 178,1	5,6	11 175,9	6,9	55 347,5	11,3
- з бюджетом	3 769,5	3,4	8 828,0	5,5	52 780,2	10,8
- за виданими авансами	2 093,9	1,9	2 212,5	1,4	2 172,3	0,4
із внутрішніх розрахунків	314,7	0,3	135,4	0,1	395,0	0,1
Інша поточна дебіторська заборгованість	23 146,1	21,0	29 473,6	18,2	64 567,2	13,2
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	1,6	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	335,8	0,3	1 668,3	1,0	22 286,7	4,5
- в національній валюті	335,8	0,3	1 668,3	1,0	22 286,7	4,5
- в іноземній валюті	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші оборотні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Витрати майбутніх періодів	14,6	0,0	28,5	0,0	28,5	0,0
Баланс	110 455,5	100,0	161 816,5	100,0	490 510,1	100,0

Показники	2003		2004		2005	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Власний капітал	23,1	0,0	213,2	0,1	373,3	0,1
Статутний капітал	28,1	0,0	28,1	0,0	28,1	0,0
Резервний капітал	14,0	0,0	14,0	0,0	14,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-19,0	0,0	171,1	0,1	331,2	0,1
Довгострокові зобов'язання	45 295,2	41,0	31 496,6	19,5	2 425,4	0,5
Довгострокові кредити банків	18 660,3	16,9	31 354,9	19,4	0,0	0,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	267,5	0,2	0,0	0,0	2 425,4	0,5
Інші довгострокові зобов'язання	26 367,4	23,9	141,7	0,1	0,0	0,0
Поточні зобов'язання	65 137,2	59,0	130 106,7	80,4	487 711,4	99,4
Короткострокові кредити банків	24 518,1	22,2	39 034,2	24,1	58 472,7	11,9
Векселі видані	6 768,0	6,1	2 274,5	1,4	1 100,0	0,2
Кредиторська заборгованість за товари	26 378,1	23,9	58 283,7	36,0	222 947,0	45,5
Поточні зобов'язання за розрахунками:	7 473,0	6,8	30 514,3	18,9	205 191,7	41,8
- з одержаних авансів	121,1	0,1	220,5	0,1	243,5	0,0
- з бюджетом	595,6	0,5	444,5	0,3	871,7	0,2
- зі страхування	0,0	0,0	79,5	0,0	1 109,0	0,2
- з оплати праці	0,9	0,0	170,5	0,1	2 093,5	0,4
- із внутрішніх розрахунків	6 746,0	6,1	192,9	0,1	167,4	0,0
Інші поточні зобов'язання	9,4	0,0	29 406,4	18,2	200 706,6	40,9
Баланс	110 455,5	100,0	161 816,5	100,0	490 510,1	100,0

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «ТД «Мегаполіс», тис. грн.

Показники	2003	2004	2005	9 міс. 2006
Дохід від реалізації продукції	488 439,7	738 570,8	1 411 238,5	1 548 744,5
Податок на додану вартість	81 406,9	117 300,0	211 686,3	249 447,6
Інші вирахування з доходу	0,0	230 352,7	632 696,0	951 503,3
Чистий дохід від реалізації продукції	407 032,8	390 918,1	566 856,2	347 793,6
Собівартість реалізованої продукції	392 824,9	331 246,9	432 691,4	206 264,0
Валовий прибуток (збиток)	14 207,9	59 671,2	134 164,8	141 529,6
Інші операційні доходи	89,2	158,3	2 364,9	2 499,4
Адміністративні витрати	10 759,7	16 486,1	46 261,8	64 484,6
Витрати на збут	16 803,3	37 484,5	75 245,4	77 586,9
Інші операційні витрати	126,2	105,3	2 371,5	1 880,9
Фінансові результати від операційної діяльності	-13 392,1	5 753,6	12 651,0	76,6
Інші фінансові доходи	14 275,0	1 390,3	72 612,8	96 432,0
Інші доходи	0,0	1,3	2 059,4	488,3
Фінансові витрати	748,6	6 195,6	85 168,6	94 848,3
Інші витрати	0,0	0,0	632,9	915,5
Фінансові результати від операційної діяльності до оподаткування	134,3	949,6	1 521,7	1 233,1
Податок на прибуток	84,3	759,4	1 361,6	1 232,1
Чистий прибуток (збиток)	50,0	190,2	160,1	1,0