

## Рейтинговий звіт BYDR – 05 – і

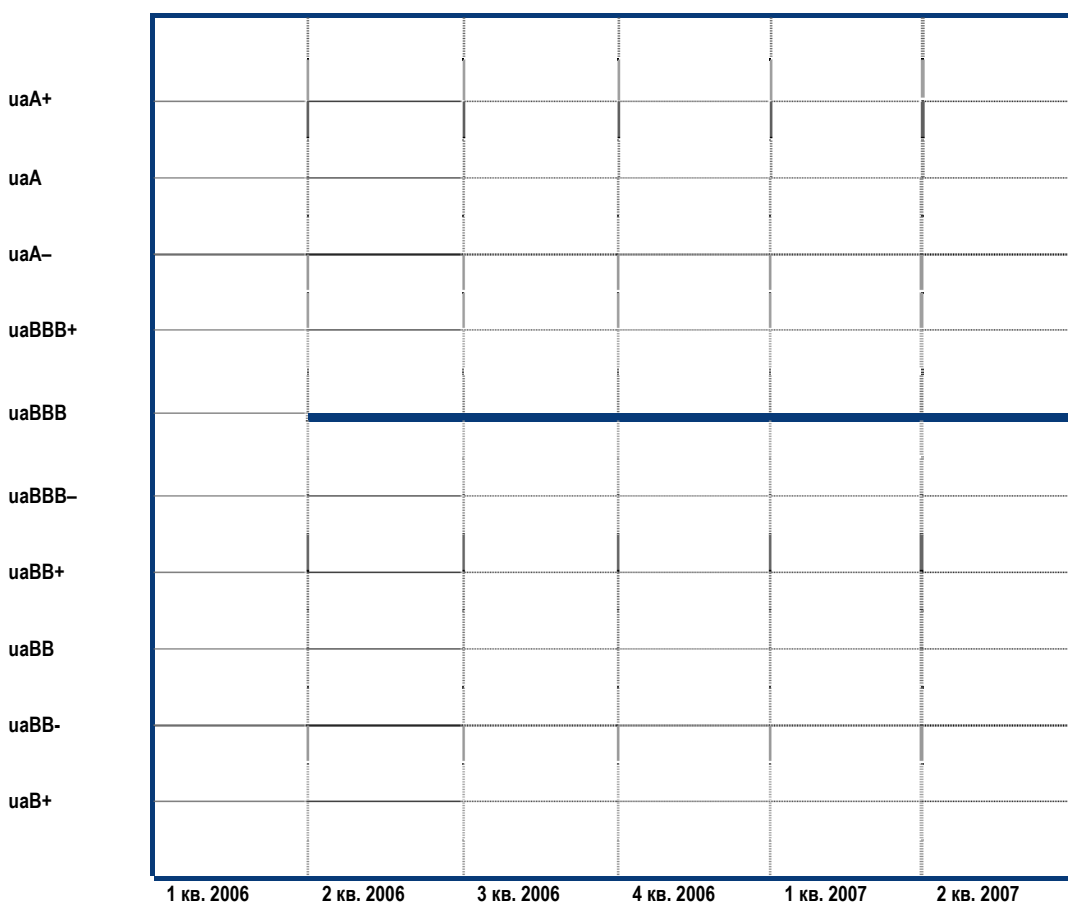
### Звіт про оновлення кредитного рейтингу боргового інструменту

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

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

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

### Історія кредитного рейтингу



— Довгостроковий кредитний рейтинг

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

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

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

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

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

## Зміст

<b>РЕЗЮМЕ</b> .....	<b>5</b>
<b>1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ ПРО ПП «БАЯДЄРА»</b> .....	<b>7</b>
<b>2. АНАЛІЗ РИНКУ АЛКОГОЛЬНИХ НАПОЇВ У І КВАРТАЛІ 2007 РОКУ</b> .....	<b>8</b>
<b>3. ОРГАНІЗАЦІЯ ДІЯЛЬНОСТІ ПП «БАЯДЄРА» У І КВАРТАЛІ 2007 РОКУ</b> .....	<b>14</b>
<b>4. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ДІЯЛЬНОСТІ ПП «БАЯДЄРА» ЗА І КВАРТАЛ 2007 РОКУ</b> .....	<b>17</b>
4.1. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ БАЛАНСУ .....	17
4.2. АНАЛІЗ ЗВІТУ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ .....	20
4.3. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ .....	21
<b>5. АНАЛІЗ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ</b> .....	<b>23</b>
5.1 ІНФОРМАЦІЯ ПРО БАНКІВСЬКІ ПОЗИКИ.....	23
5.1. ІНФОРМАЦІЯ ПРО СТАН РОЗМІЩЕННЯ ЕМІСІЇ ОБЛІГАЦІЙ .....	24
<b>ВИСНОВОК</b> .....	<b>25</b>
<b>ДОДАТКИ</b> .....	<b>26</b>
Додаток до Рейтингового звіту №1 .....	27
Додаток до Рейтингового звіту №2 .....	29

## Резюме

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

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

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

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

частини основних засобів. Пасиви ПП «Баядера» представлені переважно поточними зобов'язаннями (59,7% валюти балансу), які станом на 31.03.2007 р. склали 220,7 млн. грн. короткострокові кредити банків у I кварталі 2007 року зменшились на 6,7% порівняно з показником 2006 року і станом на 31.03.2007 р. становили 64,2 млн. грн. При цьому, довгострокові банківські кредити у I кварталі 2007 року не залучались. Власний капітал ПП «Баядера» на кінець I кварталу 2007 року зменшився (-0,72% порівняно з показником на 31.12.2006 р.) до 99,1 млн. грн., що складає 26,8% загальних пасивів компанії.

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

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

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

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

## 1. Загальна інформація про ПП «Баядера»

Приватне підприємство «Баядера» є дистриб'ютором алкогольних напоїв, які виробляються на виробничих підприємствах холдингу «Баядера», так і іншими виробниками. Підприємство має розгалужену торговельну мережу, а саме філію у м. Києві та 18 структурних підрозділів (баз), розташованих у різних містах України (Луганськ, Сімферополь, Одеса, Запоріжжя, Мелітополь, Дніпропетровськ, Кривий Ріг, Полтава, Суми, Чернігів, Черкаси, Вінниця, Житомир, Хмельницький, Рівне, Львів, Горлівка, Феодосія).

ПП «Баядера» входить до складу вертикально інтегрованої групи компаній, яка є одним з найбільших операторів на ринку алкогольної продукції України. До складу групи входять 4 заводи з випуску алкогольних напоїв (ВАТ «Коблево», ТОВ «Щедрий хутір», ТОВ «Національна горілчана компанія» та ТОВ «Кардіал»), дистриб'юторські компанії (ПП «Баядера», ТОВ «Баядера Імпорт»), а також компанії, які забезпечують стратегічний маркетинг (ТОВ «Національні алкогольні традиції») та управління активами групи компаній (ТОВ «Капітал Холдинг»).

В організаційно-правовій структурі компанії Баядера у I кварталі 2007 року змін не відбувалось.

У I кварталі 2007 року до компанії був пред'явлений позов від ТОВ «Торговий Дім Євразія» у сумі 1 820,6 грн. стосовно стягнення визначеної суми за надані послуги. У задоволенні позову Позивачу було відмовлено згідно з рішенням Господарського суду Донецької обл. за справою №16/77 від 4 квітня 2007 року.

Приватне підприємство «Баядера» є дистриб'ютором алкогольних напоїв, які виробляються на виробничих підприємствах холдингу «Баядера», так і інших підприємствах. Група компаній Баядера, до якої входить Емітент, є одним з найбільших операторів на ринку алкогольної продукції.

## 2. Аналіз ринку алкогольних напоїв у I кварталі 2007 року

### Загальна характеристика ринку лікєро-горілочаних виробів

Вартість українського ринку алкоголю на сьогодні складає 2 млрд. дол. США. Ринок щороку дорожчає на 10-15%, і до кінця 2007 року може досягнути 2,2 млрд. дол. США.

За січень-травень 2007 року виробництво алкогольних напоїв (горілка, коньяк, вино, шампанське, пиво) українськими підприємствами збільшилось в цілому на 14,7% – до 135,4 млн. дал порівняно з аналогічним періодом минулого року. Збільшення обсягів виробництва спостерігалось за усіма групами алкогольних напоїв (Рисунок 2.1).

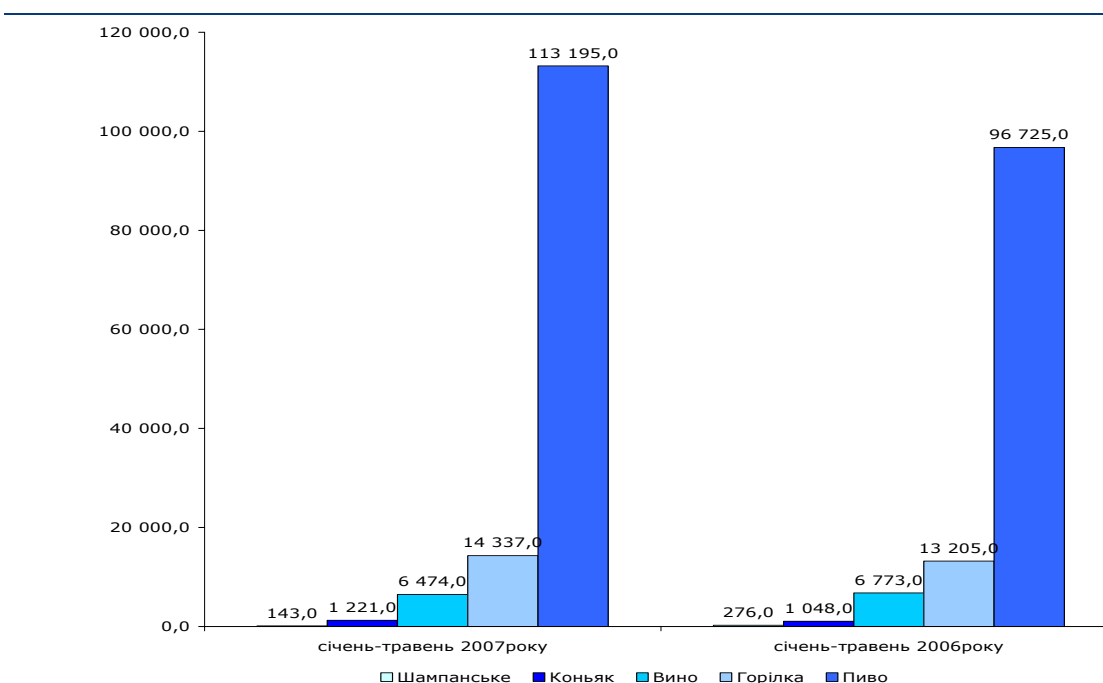


Рисунок 2.1. Обсяги виробництва алкогольних напоїв, тис. дал

Джерело: [www.akcyz.com.ua](http://www.akcyz.com.ua)

Найбільшими темпами в аналізованому періоді зростало виробництво пива (на 17,0%) та коньяку (на 16,5%), а найбільш популярним напоєм в Україні є пиво.

### Ринок горілки

У січні-травні 2007 року в Україні було вироблено 14,3 млн. дал горілки, що на 8,6% більше ніж за аналогічний період 2006 року. Зростання виробництва експерти не пов'язують зі зростанням ринку, а навпаки зазначають, що внутрішній ринок



демонструє більш низьку динаміку порівняно з 2006 роком. Зростання виробництва виробники пояснюють значним збільшенням експорту. Внутрішній ринок горілки наближений до повного насичення – внутрішнє споживання протягом кількох останніх років не змінюється і становить близько 35 млн. дал Україна посідає третє місце у світі за споживанням горілки (8 л на душу населення у рік) після Росії та США ([www.akcyz.ua](http://www.akcyz.ua)).

За 2006 рік тіньовий оборот на ринку горілки складав 18% від загального обсягу, при цьому темпи детінізації значно уповільнились починаючи з 2006 року і надалі вони не перевищуватимуть 2-3% на рік ([www.business.ua](http://www.business.ua)). Експерти «СОВАТ» прогнозують, що вихід ринку на показник «легальності» у 90-95% відбудеться не раніше 2010 року.

Одним з найбільш динамічних сегментів в Україні вважається цінова категорія від 14 до 20 грн. за пляшку ємністю 0,5 л. Приріст цього сегменту, за оцінками спеціалістів ЛВЗ «Хортиця», очікується у розмірі 150%. Найдинамічніше в Україні розвивається ціновий сегмент 20-40 грн. за пляшку ємністю 0,5 л. Ріст даного сегменту порівняно з 2006 роком склав 250%.

Згідно даних міжнародної незалежної дослідницької компанії «MEMRB-IRI», у грудні 2006 - січні 2007 років питома вага преміум-сегменту у роздрібній торгівлі горілкою в Україні у натуральному виразі (у літрах) склала 13,7% від загального обсягу, тоді як у жовтні-листопаді 2006 року вона складала лише 6,4%. У грошовому виразі даний ціновий сегмент вітчизняного ринку горілки також демонстрував стрімке зростання – за аналогічний період його питома вага зросла до 19,7%, тоді як у жовтні-листопаді 2006 року вона складала 9,7%. Зростання грошової частки пояснюється високою ціною продукції в цьому сегменті.

Сегмен супер-преміум також зростає приблизно на 0,1% кожні 2 місяці. Так, у грудні 2006 - січні 2007 року цей сегмент зайняв частку ринку 0,6% в натуральному виразі та 2,1% у грошовому. Причинами росту преміум-сегменту є збільшення вимог споживачів до якості алкоголю, збільшення рівня достатку населення у містах-мільонерах та розширення сегменту NoReCa.

Кількість операторів горілчаного ринку у 2006 році – 100 виробників, 351 оптовий реалізатор та більше 90 тис. роздрібних. Однак, великими виробниками вважаються лише близько десяти. Решта – дрібні підприємства, які працюють в межах області чи декількох районів. При цьому, лідери поступово витісняють дрібних гравців – сукупна питома вага п'ятірки найбільших горілчаних заводів на ринку складає більше 70%.

В майбутньому очікується, що фінансова ємність горілчаного сегмента продовжуватиме зростати, однак, темпи її приросту зменшуватимуться. 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).

Україна експортує близько чверті виробленої горілки. При цьому близько 80% усього експорту припадає на Російську Федерацію. Експорт міцного алкоголю українськими виробниками у 2006 році знизився на третину і склав 8,2 млн. дал, з них 6,5 млн. дал у Росію. Головна причина скорочення українського експорту – криза на російському ринку алкогольної продукції, на який доводиться порядку 90% експорту. Лідером експорту української продукції, за результатами 2006 року, стала компанія Nemiroff. У 2006 році вона експортувала 3,8 млн. дал, що на 15% менше, ніж у 2005 році. На другому місці – концерн Overline, на третьому – «Союз-Віктан».

Українські експортери орієнтуються на ринки СНД, у першу чергу Росію. На другому й третьому місці за обсягами поставок українського міцного алкоголю стоять Казахстан і Вірменія.

За оцінками СОВАТ, у 2007 році загальний обсяг експорту горілки складе 6-7 млн. дал. Прогнозоване зменшення обсягів експорту в першу чергу пов'язане зі зменшенням частки компанії «Союз-Віктан» ([www.delo.ua](http://www.delo.ua)).

## Ринок коньяку

За підсумками I кварталу 2007 року в Україні було вироблено 718 тис. дал коньяку, що на 12% більше аналогічного показника минулого року (дані Першого національного виноробного холдингу – ПНВХ). За підсумками січня-травня 2007 року в Україні було вироблено 1 221 тис. дал коньяку, що на 16,5% більше, ніж за аналогічний період 2006 року (дані СОВАТ). Згідно даним експертів, даний темп росту пояснюється тим, що в поточному році більшість виробників коньяку покращили свою дистрибуцію та розширили представленість своєї продукції у регіонах. Водночас зростання доходів населення обумовив поступовий перерозподіл споживання від міцних алкогольних напоїв на користь коньяку, як більш статусного напою.

В структурі виробництва коньяку колекційна та марочна групи займають близько 5-7% ринку, при цьому питома вага коньяків з витримкою більше 15 років у загальному обсязі виробництва не перевищують 1%. Не зважаючи на зростання доходів населення, при виборі коньяку ціна є одним з найбільш визначальних факторів.

Серед лідерів ринку у I кварталі 2007 року виділяються ВАТ «АПФ «Таврія», АП «Ужгородський коньячний завод» та ВАТ «Зелений Гай». Значне скорочення обсягів виробництва у січні-лютому 2007 року Одеським коньячним заводом (ОКЗ) змістило його з позиції лідера ринку на п'яте місце. Це відбулось внаслідок проблем зі збутом продукції та розірвання договорів з ексклюзивним дистрибутором ТД «Мегаполіс». Крупний виробник коньяку «Алеф-Віналь» (торгові марки «Жан-Жак» та «Клінков») перемістився з п'ятої позиції на шосту через зменшення обсягів виробництва на 10% протягом січня-лютого 2007 року, що пов'язано із зменшенням активності компанії по просуванню на ринок своїх марок.

Експорт коньяку у січні-лютому збільшився на 44% у натуральному виразі та на 53% у грошовому. Збільшення експорту експерти ринку пояснюють посиленням конкуренції на внутрішньому ринку та уповільненням темпів його росту. Як і раніше найбільшою країною-імпортером українського коньяку залишається Російська Федерація.

Імпорт коньячної продукції демонструє найбільш високі темпи росту. У січні-лютому він збільшився на 60%. У списку країн-імпортерів лідируючі позиції займають Молдова (36%), Грузія (29%) та Вірменія (15%). За ними слідують «не коньячні країни», через які здійснюється реекспорт продукції: США (7%) та Швейцарія (6%).

За прогнозами експертів ринку деякі оператори коньячного ринку зможуть збільшити обсяги виробництва за рахунок експортних поставок, хоча загалом до осені 2007 року на коньячних підприємствах не буде спостерігатись значного росту виробництва. Ріст внутрішнього ринку прогнозується на рівні 10-12%.

## Ринок вина

У січні-травні 2007 року було вироблено 6,5 млн. дал виноградного вина, що на 4,4% менше ніж за аналогічний період 2006 року ([www.akeyz.com.ua](http://www.akeyz.com.ua)). У 2006 році виробництво виноградного вина збільшилось на 7,4% – до 16,52 млн. дал. Внутрішній ринок вина впевнено контролюється українськими виробниками, які пропонують близько 700 найменувань продукції. Питома вага українського вина на внутрішньому ринку становить 85%, відповідно 15% – імпортоване. Конкуренцію вітчизняним створюють тільки молдавські та меншою мірою грузинські вина, які займають свою нішу. Причина – дешевий основний асортимент та висока якість середнього та низького цінового сегментів.

За лютий-березень 2007 року експорт українського вина до Росії скоротився на 37% (155 тис. дал) та склав 103 тис. дал, тоді як за аналогічний період 2006 року ця цифра складала 204 тис. дал. Загальний спад показників експорту вин з України експерти пояснюють активними поставками у січні поточного року. Тоді оператори намагались збільшити товарні запаси на складах у Росії. Основними експортерами вина в 2007 році залишаються НВАО «Масандра», СП «Айсберг», ЗАТ «ЗМВК «Коктебель», ТОВ «Інкерманський завод марочних вин».

За результатами 2006 року лідерами ринку вина були «Коблево», «Золота амфора», «Вінодел», «Тамянка», «Чизай», «Шаб», «Інкерман», «Коктебель».

Головними інвесторами українського виноробства є, як і раніше, вітчизняні компанії, однак помітний інтерес і з боку іноземних інвесторів. Зокрема, молдовська винна корпорація VINIMPEX планує в поточному році розпочати випуск класичних вин на заводі «Кастель» (Алушта). Компанія планує розливати вина «Каберне», «Мерло» у пляшки ємністю 0,75 л, 0,375 л та 0,187 л. Вино у маленьких пляшках є новинкою для ринку, до 80% такого вина буде реалізовуватись у сегменті HoReCa.

У 2007 році експерти ринку прогнозують посилення внутрішньої конкуренції та продовження структуризації винного ринку.

### **Державне регулювання галузі**

У 2007 році вступають в силу зміни до ряду законів, які регулюють виробництво та обіг алкогольних напоїв.

З 1 січня 2007 року вступив у силу закон «Щодо внесення змін у деякі закони України в частині плати за ліцензії та акцизний збір на виробництво спиртів, алкогольних напоїв та тютюнових виробів». Законом знижена вартість щорічної ліцензії на виробництво до 780 грн., а вартість ліцензії на оптову торгівлю цією продукцією складає 500 тис. грн. на рік. Ліцензія на роздрібну торгівлю збереглась на рівні 8 тис. грн. на рік для алкогольної продукції.

З поточного року збільшується ставка акцизного збору на етиловий спирт з 17 грн. до 18 грн. у період з 01.01.2007 р. по 01.07.2007 р. та до 19 грн. – з 01.07.2007 р.; на коньяк – з 6 грн. за 1 л 100%-го спирту до відповідно 6,5 грн. та 7 грн. Разом з зазначеним документом скасовано деякі ставки акцизного збору на алкогольні напої, що імпортуються в Україну, які раніше становили від 3 до 5 грн. за 1 л. З 2007 року акцизний збір на імпортовані алкогольні напої залежно від їх виду становитимуть від 0,25 грн. за 1 л до 2,6 грн. за 1 л. Варто зазначити, що такі зміни сприятимуть наповненню внутрішнього ринку алкоголю імпортною продукцією.

У червні 2007 року Державна податкова адміністрація (ДПІ) звернулась до Кабінету міністрів з пропозицією ввести окремі види акцизних марок на горілку та лікєро-горілчані вироби, що дозволить унеможливити використання тіньових схем. На сьогодні існує єдина акцизна марка для алкогольних напоїв з вмістом спирту до та вище 25%, при цьому розмір акцизу залежить від складу спирту в продукції та її обсягу. Планується ввести марки таких типів: алкогольна продукція міцністю від 25 до 37 градусів та міцністю вище 37,1% градуса з обов'язковим зазначенням вмісту спирту в продукції. За допомогою нововведення ДПІ планує зменшити кількість фальсифікованої горілки, яка продається під видом слабоалкогольної продукції.

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

### 3. Організація діяльності ПП «Баядера» у I кварталі 2007 року

#### Показники виробничої діяльності

Основні виробничі потужності групи компаній Баядера зосереджені на 2 заводах (з ТОВ «Щедрий хутір» були перерозподілені потужності по виробництву горілки до ТОВ «НГК»). Обсяги виробництва алкогольних напоїв на цих заводах у I-IV кварталах 2006 року та I кварталі 2007 року були такими (Таблиця 3.1).

Таблиця 3.1. Обсяги виробництва алкогольних напоїв підприємствами групи компаній Баядера у 2006 році та I кварталі 2007 року

Управляюча компанія	Розташування заводу	Продукція заводу	Обсяг виробництва, дал				
			I квартал 2006 року	II квартал 2006 року	III квартал 2006 року	VI квартал 2006 року	I квартал 2007 року
ТОВ «Національна горілчана компанія»	Черкаська обл., с. Степанки	горілка ТМ Цельсій, Байка, Перша Гільдія, Козацька Рада, настоянка ТМ La femme	100 500	205 021	225 058	721 600	625 800
ТОВ «Щедрий хутір»	Черкаська обл., м. Кам'янка	горілка ТМ Хлібний Дар	119 045	123 055	93 100	14 000	0
ВАТ «Коблево»	Миколаївська обл., с. Коблево	вина ТМ Коблево	235 005	211 012	237 000	278 000	261 000

Як видно з наведеної у таблиці інформації, загальний обсяг виробленої за I квартал 2007 року продукції становить 886 800 дал. У досліджуваному періоді обсяг виробництва алкогольних напоїв виробничими підприємствами групи «Баядера» був на 14,3% меншим за виробництво у попередньому кварталі за рахунок сезонного зменшення споживання.

Зменшення обсягів виробництва сприяло зменшенню обсягів доходу від реалізації продукції (Таблиця 3.2).

Таблиця 3.2. Дохід від реалізації продукції виробничих підприємств групи Баядера, тис. грн.

Дохід від реалізації продукції підприємств, тис. грн.	4 квартал 2006 року	I квартал 2007 року	Темп приросту, %
ТОВ «НГК»	122 097,0	95 138,1	-22,1
ТОВ «Щедрий хутір»	5 332,8	0,0	-
ВАТ «Коблево»	25 870,1	24 118,2	-6,8
Всього:	153 299,9	119 256,3	-22,2

Як видно з наведеної таблиці, скорочення сукупних доходів підприємств-виробників у I кварталі поточного року порівняно з попереднім кварталом становило 22,2%. Зменшення доходів було викликано переважно скороченням доходів ТОВ «НГК» (на 22,1%).

У структурі реалізації ПП «Баядера» у I кварталі поточного року зросла питома вага надходжень, отриманих від реалізації продукції власного виробництва порівняно з IV кварталом 2006 року (Таблиця 3.3).

Таблиця 3.3. Структура реалізації продукції ПП «Баядера»

Структура реалізації продукції	2 квартал 2006 року	3 квартал 2006 року	4 квартал 2006 року	I квартал 2007 року
<b>Власного виробництва, %</b>	<b>80</b>	<b>85</b>	<b>71</b>	<b>77</b>
Хлібний Дар	24	24	33	34
Коблево	30	32	14	17
Кардіал	10	9	2	1
Цельсій	7	12	9	16
Байка	9	8	8	8
Інші	0	0	5	1
<b>Не власного виробництва, %</b>	<b>20</b>	<b>15</b>	<b>29</b>	<b>23</b>
Горілка	2	1	1	3
Шампанське	-	-	8	3
Вино	9	4	4	6
Коньяк, лікери, віскі	2	1	7	6
Соки	7	9	3	3
Інші	-	-	6	2

У продуктовому портфелі компанії найбільш доходними є вина ТМ «Коблево», горілка ТМ «Хлібний Дар» та ТМ «Цельсій». Найбільший приріст доходів спостерігався по горілці ТМ «Цельсій», яка належить до продукту найбільш динамічно зростаючого середньоцінового сегмента ринку алкогольних напоїв. У структурі реалізації напоїв не власного виробництва переважали доходи від реалізації коньяків, лікерів, віскі та вина.

У I кварталі 2007 року порівняно I кварталом 2006 року, дохід від реалізації ПП «Баядера» зріс майже в 2 рази (Рисунок 3.1).

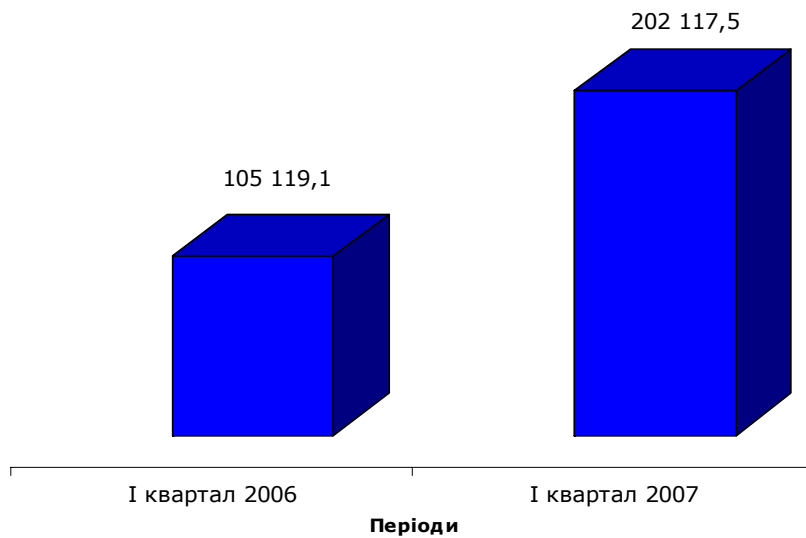


Рисунок 3.1. Динаміка валового доходу ПП «Баядера»

Основною причиною зростання валового доходу від реалізації продукції Емітента було зростання обсягів виробництва продукції у I кварталі 2007 року порівняно з I кварталом 2006 року на 95,1%.

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



## 4. Аналіз фінансових результатів діяльності ПП «Баядера» за I квартал 2007 року

### 4.1. Аналіз структури балансу

Протягом I кварталу 2007 року активи ПП «Баядера» скоротились на 8,7% – до 369,9 млн. грн. (Рисунок 4.1).

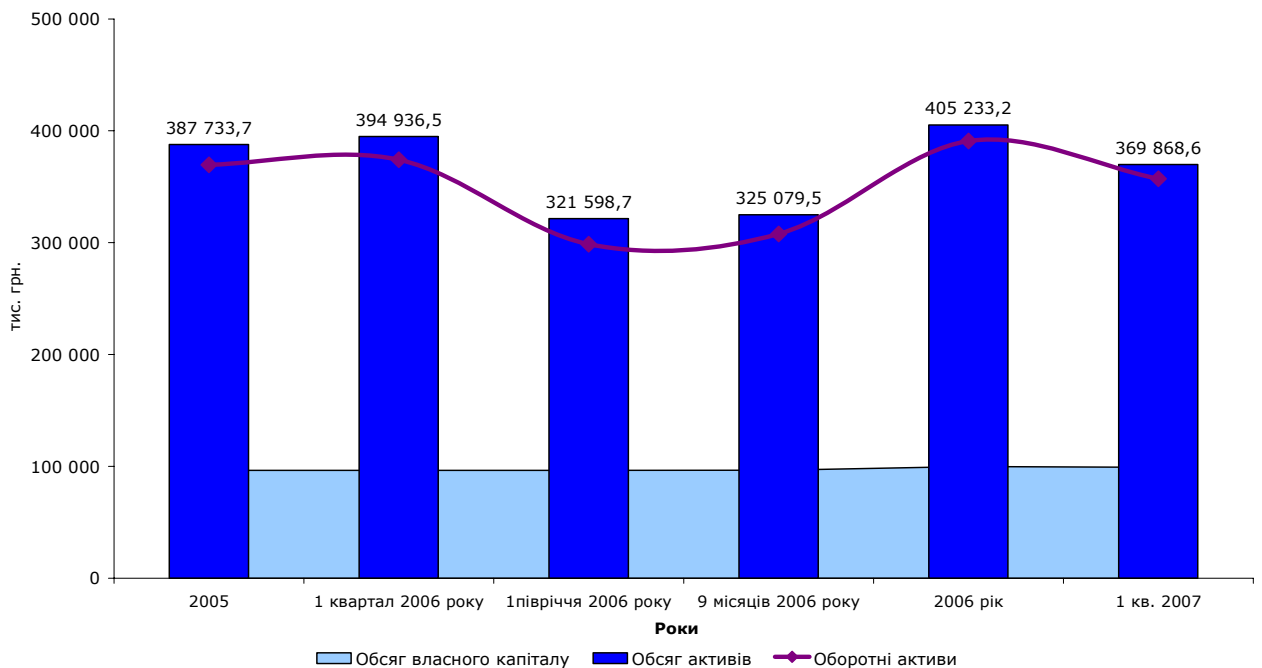


Рисунок 4.1. Динаміка окремих показників балансу ПП «Баядера»

На зменшення активів компанії у I кварталі 2007 року вплинуло зменшення оборотних активів на 8,6%. Оборотні активи зменшились переважно за рахунок скорочення запасів товарів на 18 598,2 тис. грн. (на 8,3%) та дебіторської заборгованості за товари на 23 226,8 тис. грн. (на 16,1%). Станом на 31.03.2007 р. оборотні активи залишаються найбільшим розділом балансу (96,6% загальних активів), що є характерним для підприємств сфери торгівлі.

У I кварталі 2007 року структура дебіторської заборгованості суттєво не змінилась. Як і раніше, вона є досить диверсифікованою – питома вага жодної з її складових не перевищує 5%. Найбільшими дебіторами є великі мережеві роздрібні оператори – «АТБ Маркет», «Квіза Трейд», «Метро Кеш енд Керрі», а також ТОВ «Симпатик».

Протягом I кварталу 2007 року обсяг статті «Інша поточна дебіторська заборгованість» збільшився на 44,3% та склав 22 928,6 тис. грн. Ця стаття

представлена переважно розрахунками за договорами комісії, а також розрахунками за претензіями та завданими збитками тощо. На зростання цієї статті протягом I кварталу 2007 року вплинув фактор сезонності.

Обсяг дебіторської заборгованості за виданими авансами збільшився у 1,6 рази та склав станом на 31.03.2007 року 3 850,0 тис. грн.

Необоротні активи ПП «Баядера» у I кварталі 2007 року скоротились на 10,0% за рахунок списання частини основних засобів. Вартість основних засобів Емітента станом на 31.03.2007 р. скоротилась на 15,3% та склала 7 516,6 тис. грн. (Таблиця 4.1).

Таблиця 4.1. Основні засоби ПП «Баядера», тис. грн.

Найменування	Залишкова вартість, тис. грн.	
	на 31.12.2006 р.	на 31.03.2007 р.
Будинки та споруди	5 311,3	5 226,4
Машини та обладнання	1 974,1	1 233,2
Транспортні засоби	1 100,7	679,4
Інструменти, прилади та інвентар	482,3	365,7
Інші основні засоби	2,1	1,3
Малоцінні матеріальні активи	0,0	10,6
<b>Всього</b>	<b>8 870,4</b>	<b>7 516,6</b>

Пасиви ПП «Баядера» представлені переважно поточними зобов'язаннями (59,7% валюти балансу), які станом на 31.03.2007 р. склали 220,7 млн. грн. (Рисунок 4.2).

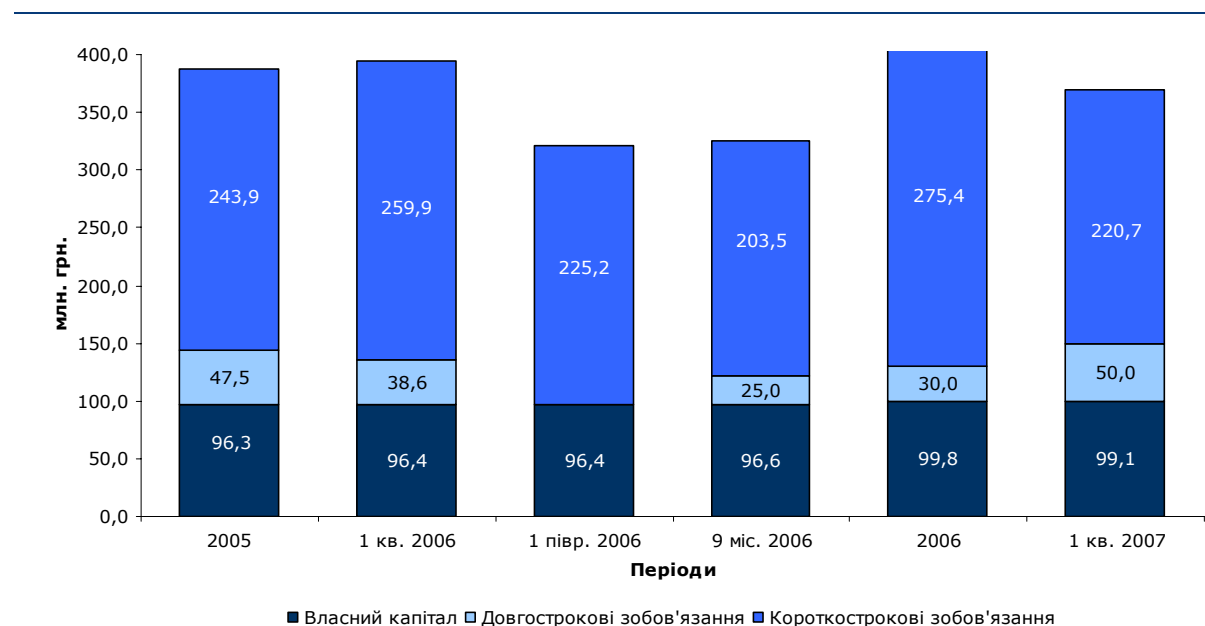


Рисунок 4.2. Структура пасивів ПП «Баядера»

У структурі поточних зобов'язань переважає кредиторська заборгованість за товари (41,5% загальних пасивів) та короткострокові банківські кредити (17,4% валюти балансу). У I кварталі 2007 року обсяг кредиторської заборгованості за товари скоротився на 23,5%, порівняно з 2006 роком, до 153,5 млн. грн. (Таблиця 4.2).

Таблиця 4.2. Кредиторська заборгованість ПП «Баядера», тис. грн.

Контрагент	Сума		Термін виникнення
	тис. грн.	%	
ТОВ «Національні алкогольні традиції»	127 585,9	83,1	2007 р.
ТОВ «Баядера-Імпорт»	6 914,4	4,5	2007 р.
ТОВ «Вина Лівадії»	1 707,6	1,1	2007 р.
ТОВ «Сандора»	1 107,2	0,7	2007 р.
ТОВ «Агрофірма Золота Балка»	1 021,9	0,7	2007 р.
ЗШВ ЗАТ Артемівськ	773,6	0,5	2007 р.
ЗАТ «Фріззонт»	712,1	0,5	2007 р.
ПП «Барабойський ЗПТ»	670,8	0,4	2007 р.
ЛВЗ ГП «Житомирський»	646,0	0,4	2007 р.
ЗАТ «Київський завод шампанських вин Столичний!»	294,9	0,2	2007 р.
Інші	12 089,3	7,9	2007 р.
<b>Всього</b>	<b>153 523,7</b>	<b>100,0</b>	-

Найбільшим кредитором ПП «Баядера» станом на 31.03.2007 р. є ТОВ «Національні алкогольні традиції», питома вага його заборгованості становить 83,1% загальної суми. Питома вага всіх інших найбільших кредиторів компанії не перевищує 5,0%.

Інша значна стаття балансу ПП «Баядера» – короткострокові кредити банків у I кварталі 2007 року зменшились на 6,7% порівняно з показником 2006 року і станом на 31.03.2007 р. становили 64,2 млн. грн. При цьому, довгострокові банківські кредити у I кварталі 2007 року не залучались. Довгострокові зобов'язання ПП «Баядера» представлені розміщеними корпоративними облігаціями у сумі 50 млн. грн. (13,5% валюти балансу).

Власний капітал ПП «Баядера» на кінець I кварталу 2007 року зменшився (-0,72% порівняно з показником на 31.12.2006 р.) до 99,1 млн. грн., що складає 26,8% загальних пасивів компанії. Власний капітал на 89,5% сформований за рахунок нерозподіленого прибутку.

Протягом I кварталу 2007 року активи ПП «Баядера» скоротились на 8,7% – до 369,9 млн. грн. На зменшення активів компанії у I кварталі 2007 року вплинуло зменшення оборотних активів на 8,6%. Оборотні активи зменшились переважно за рахунок скорочення запасів товарів на 18 598,2 тис. грн. (на 8,3%) та дебіторської заборгованості за товари на 23 226,8 тис. грн. (на 16,1%). Станом на 31.03.2007 р. оборотні активи залишаються найбільшим розділом балансу (96,6% загальних активів), що є характерним для підприємств сфери торгівлі. Необоротні активи ПП «Баядера» у I кварталі 2007 року скоротились на 10,0% за рахунок списання частини основних засобів. Пасиви ПП «Баядера» представлені переважно поточними зобов'язаннями (59,7% валюти балансу), які станом на 31.03.2007 р. склали 220,7 млн. грн. короткострокові кредити банків у I кварталі 2007 року зменшились на 6,7% порівняно з показником 2006 року і станом на 31.03.2007 р. становили 64,2 млн. грн. При цьому, довгострокові банківські кредити у I кварталі 2007 року не залучались. Власний капітал ПП «Баядера» на кінець I кварталу 2007 року зменшився (-0,72% порівняно з показником на 31.12.2006 р.) до 99,1 млн. грн., що складає 26,8% загальних пасивів компанії.

#### **4.2. Аналіз звіту про фінансові результати**

Чистий дохід від реалізації продукції за I квартал 2007 року становив 167,5 млн. грн. (Додаток 2), що майже у 2 рази більше, ніж у I кварталі 2006 року. Питома вага собівартості у чистому доході від реалізації зросла з 86,7% до 89,0% в досліджуваному періоді, при цьому обсяг валового прибутку збільшився в 1,6 рази. У структурі доходів питома вага роздрібною торгівлі, як і раніше, є незначною і становить 0,5%.

Обсяги адміністративних витрат та витрат на збут у I кварталі 2007 року порівняно з показниками відповідного періоду попереднього року значно збільшились – відповідно у 1,5 рази та 2,1 рази.

Значне зменшення інших операційних доходів та інших операційних витрат у I кварталі 2007 року порівняно з аналогічним періодом попереднього року пов'язане з тим, що не проводились операції з реалізації іноземної валюти. В той же час, відбулось значне зростання інших доходів та витрат в досліджуваному періоді внаслідок значного збільшення обсягів реалізації фінансових інвестицій та необоротних активів.

У результаті фінансово-господарської діяльності за I квартал 2007 року компанія «Баядера» отримала чистий прибуток у сумі 438,8 тис. грн., що у 1,7 рази більше, ніж у I кварталі 2006 року.

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

### 4.3. Аналіз фінансових показників

#### Показники ліквідності

Всі показники ліквідності Емітента станом на 31.03.2007 р. зросли порівняно з показниками 2006 року (Таблиця 4.3).

Таблиця 4.3. Фінансові показники ПП «Баядера»

Показник	2004	2005	2006	1 кв. 2007
<i>Показники ліквідності</i>				
Коефіцієнт загальної ліквідності, рази	1,26	1,52	1,42	1,62
Коефіцієнт швидкої ліквідності, рази	0,73	0,78	0,60	0,68
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, рази	0,00	0,01	0,005	0,007
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	59 062,00	125 654,20	115 399,9	136 492,8
<i>Показники фінансової стійкості та стабільності</i>				
Коефіцієнт фінансової незалежності, рази	0,27	0,25	0,25	0,27
Чистий робочий капітал, тис. грн.	59 215,40	78 371,30	86 110,40	86 828,80
Відношення сумарних зобов'язань до активів, рази	0,73	0,75	0,75	0,73
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань, рази	0,37	0,33	0,33	0,37
<i>Показники рентабельності, %</i>				
Рентабельність діяльності	1,48	3,16	0,87	0,29
Рентабельність продукції	10,05	14,36	12,63	12,33
Рентабельність продажів	1,34	2,76	0,77	0,26
Рентабельність EBITDA	5,11	8,21	4,81	4,33
<i>Показники ділової активності, дні</i>				
Термін оборотності активів	291	312	323	397
Термін оборотності оборотних активів	262	292	310	380
Термін оборотності дебіторської заборгованості	139	156	122	150
Термін оборотності кредиторської заборгованості	205	210	147	162
Термін оборотності запасів	121	133	165	201

Коефіцієнт загальної ліквідності станом на 31.03.2007 р. складає 1,62, що значно більше нормативного значення (>1) та свідчить про достатність у Емітента обігових коштів для погашення поточних зобов'язань.

Чистий оборотний капітал підприємства зріс протягом I кварталу 2007 року на 18,3% та становив 136 492,8 тис. грн.

## Показники фінансової стійкості та стабільності

Показник фінансової незалежності Емітента за I квартал 2007 року зріс на 2 процентні пункти і склав 27,0%.

Чистий робочий капітал протягом аналізованого періоду був додатнім та мав зростаючу динаміку, що пов'язане, насамперед, з реалізацією фінансових інвестицій. Підприємство спрямовує вільні кошти переважно на поповнення оборотних активів, однак, це не є показовим, оскільки основні фонди групи компаній Баядера обліковуються переважно на балансі компанії, яка управляє необоротними активами групи – ТОВ «Капітал Холдинг».

## Показники рентабельності

Показники рентабельності компанії «Баядера» в аналізованому періоді скоротились порівняно з 2006 роком. Таке скорочення пов'язане зі зменшенням отриманого чистого прибутку за рахунок скорочення доходів від неопераційної діяльності.

## Показники ділової активності

Терміни оборотності за I квартал 2007 року в цілому погіршились. Періоди обороту активів та запасів за зросли найбільше – відповідно на 74 дні (до 397 днів) та на 36 днів (до 201 дня).

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

## 5. Аналіз боргових зобов'язань

### 5.1 Інформація про банківські позики

У I кварталі 2007 року ПП «Баядера» погасило 5 274,0 тис. грн. тіла кредитів, при цьому отримано було 664,1 тис. грн. Станом на 31.03.2007 р. ПП «Баядера» користувалось банківськими позиками, параметри яких наведено в таблиці (Таблиця 5.1).

Таблиця 5.1. Відкриті банківські позики ПП «Баядера» станом на 31.03.2007 р.

Банк-кредитор	Погашено	Отримано	% за кредит	Заборгованість на 31.03.07, тис. грн.	Дата погашення
<i>у гривнях</i>					
АКБ «Укрсоцбанк»	300,0	0,0	16,0	18 500,0	лютий 2008
АКБ «Укрсоцбанк»	0,0	0,0	16,0	23 000,0	травень 2007*
АКБ «Укрсоцбанк»	0,0	37,7	16,0	330,7	червень 2007*
АКБ «Укрсоцбанк»	79,7	0,0	16,0	919,3	червень 2007*
АКБ «Укрсоцбанк»	0,0	4,0	16,0	964,0	червень 2007*
АКБ «Укрсоцбанк»	0,0	40,6	16,0	982,7	червень 2007*
АКБ «Укрсоцбанк»	264,7	0,0	16,0	395,1	червень 2007*
АКБ «Укрсоцбанк»	0,0	395,7	16,0	1 971,7	червень 2007*
АКБ «Укрсоцбанк»	3 039,2	0,0	16,0	3 306,7	листопад 2007
АКБ «Південний»	528,3	0,0	15,5	0,0	березень 2007 (погашено)
АКБ «Південний»	0,0	0,0	15,5	9 900,0	вересень 2007
АКБ «Південний»	0,0	186,1	15,5	993,5	вересень 2007
АКБ «Південний»	973,6	0,0	15,5	0,0	лютий 2007*
<i>у доларах США</i>					
АКБ «Укрсоцбанк»	8,0	0,0	11,5	32,2	березень 2008
АКБ «Укрсоцбанк»	9,7	0,0	11,5	44,9	травень 2008
АКБ «Укрсоцбанк»	16,4	0,0	11,5	76,4	травень 2008
АКБ «Укрсоцбанк»	11,6	0,0	11,5	53,8	травень 2008
АКБ «Укрсоцбанк»	3,7	0,0	11,5	16,9	травень 2008
АКБ «Укрсоцбанк»	8,8	0,0	11,5	41,0	травень 2008
АКБ «Укрсоцбанк»	14,2	0,0	11,5	66,2	червень 2008
АКБ «Укрсоцбанк»	2,4	0,0	11,5	10,9	червень 2008
АКБ «Укрсоцбанк»	7,9	0,0	11,5	42,2	липень 2008
АКБ «Укрсоцбанк»	5,8	0,0	11,5	40,9	грудень 2008
АКБ «Південний»	0,0	0,0	12,2	2 525,0	вересень 2007
<b>Разом у гривневому еквіваленті</b>	<b>5 274,0</b>	<b>664,1</b>	<b>-</b>	<b>64 214,1</b>	<b>-</b>

\*На момент проведення рейтингової процедури погашено

Як видно з наведених у таблиці даних, заборгованість за кредитами ПП «Баядера» становить 64,2 млн. грн. Кредити Емітента представлені переважно овердрафтами та короткостроковими кредитними лініями та є забезпеченими його майном.

Інформацію про покриття боргових зобов'язань за рахунок EBITDA наведено в таблиці (Таблиця 5.2).

**Таблиця 5.2. Таблиця покриття боргових зобов'язань показником EBITDA**

Показник	2005	2 квартал 2006	3 квартал 2006	4 квартал 2006	І квартал 2007
Чистий прибуток, тис. грн.	11 379,50	246,30	372,00	2 576,9	438,8
Податок на прибуток, тис. грн.	387,10	54,90	99,90	217,7	181,2
Амортизація, тис. грн.	1 298,10	288,60	297,10	299,20	569,8
Проценти за кредитами, тис. грн.	16 553,60	4 257,40	1 633,10	3 603,8	3 885,8
<b>EBITDA, тис. грн.</b>	<b>29 618,30</b>	<b>4 847,20</b>	<b>2 402,10</b>	<b>6 697,6</b>	<b>5 075,6</b>
Виплата за основною сумою кредиту, тис. грн.	742 360,20	157 826,33	18 509,90	655,4	5 274,0
Сукупні виплати за процентами та основною сумою кредитів, тис. грн.	758 913,80	162 083,73	20 143,00	4 259,2	9 159,8
<b>EBITDA / проценти</b>	<b>1,79</b>	<b>1,14</b>	<b>1,47</b>	<b>1,86</b>	<b>1,31</b>
<b>EBITDA / сукупні виплати за кредитними ресурсами</b>	<b>0,04</b>	<b>0,03</b>	<b>0,12</b>	<b>1,57</b>	<b>0,55</b>

У зв'язку з тим, що у I кварталі 2007 року Емітент погашав більший порівняно з попереднім кварталом обсяг кредитних коштів, покриття його боргових зобов'язань показником EBITDA погіршилось. Зокрема, згенерований Емітентом EBITDA у 1,3 рази перевищив витрати на сплату нарахованих відсотків за кредитами, при цьому покривав 55% сукупних виплат за кредитами.

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

### **5.1. Інформація про стан розміщення емісії облігацій**

Станом на 31.03.2007 р. облігації серії А та серії В розміщені у повному обсязі. Відсотки за облігаціями серії А за III купонний період (30.01.2007 - 30.04.2007 рр.) сплачені у повному обсязі – 872,5 тис. грн., за облігаціями серії В (20.02.2007 – 21.05.2007 рр.) – 872,5 тис. грн.

Станом на 31.03.2007 р. облігації серії А та серії В розміщені у повному обсязі. Відсотки за облігаціями сплачені в строк в повному обсязі.



## Висновок

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

Генеральний директор

*С. А. Дубко*

Начальник відділу рейтингування  
підприємств промисловості та сфери послуг

*Д. О. Мельник*

Відповідальний аналітик

*В. О. Резаєва*

## **Додатки**

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

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

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

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

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