

Рейтинговий звіт НВРР – 05 – і

Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового інструменту

<u>Тип рейтингу:</u>	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Українською Національною шкалою кредитних рейтингів
<u>Емітент:</u>	ВАТ «Концерн «Хлібпром»
<u>Тип боргового інструменту:</u>	іменні процентні облігації
<u>Серія:</u>	D
<u>Обсяг емісії:</u>	50 000 000 грн.
<u>Номінальна вартість:</u>	1 000 грн.
<u>Кількість:</u>	50 000 штук
<u>Термін обігу:</u>	1820 днів з 28 серпня 2006 року до 21 серпня 2011 року
<u>Термін розміщення:</u>	з 28 серпня 2006 року до 15 серпня 2011 року
<u>Термін погашення:</u>	22 серпня 2011 року
<u>Процентний дохід:</u>	на перший рік - 14% річних, виплачується щоквартально
<u>Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:</u>	uaA-
<u>Дата визначення:</u>	2006 року

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

Для проведення процедури рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало повну фінансову звітність ВАТ «Концерн Хлібпром» за 2003-2005 роки та перший квартал 2006 року, а також внутрішню інформацію, надану товариством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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

*Історія
кредитного
рейтингу*

uaAA-					
uaA+					
uaA					
uaA-					
uaBBB+					
uaBBB					
uaBBB-					
uaBB+					
uaBB					
uaBB-					
	1 кв. 2006	2 кв. 2006	3 кв. 2006	4 кв. 2006	1 кв. 2007

———— Довгостроковий кредитний рейтинг

Фактори, що сприяють підвищенню кредитного рейтингу

- Емітент являє собою материнську компанію групи підприємств, до складу якої входять 11 компаній, які здійснюють виробництво та реалізацію хлібобулочних виробів переважно в Львівській та Вінницькій областях, що забезпечує частку на ринку цих регіонів у розмірі 25% та 60% відповідно.
- Розширення ринків збуту за рахунок збільшення виробничих потужностей у 5-ти областях України: протягом 2003-2005 років кількість хлібозаводів збільшено з 3-х до 14-ти.
- Зростання протягом 2004-2005 років консолідованих чистих обсягів продажу в понад 2 рази, до 131,9 млн. грн. та чистих прибутків – майже в 10 разів, до 8,9 млн. грн., а також, включаючи I квартал 2006 року, активів - в понад 3 рази, до 190,9 млн. грн. та власного капіталу - в понад 2 рази, до 66,4 млн. грн.

Фактори, що перешкоджають підвищенню кредитного рейтингу

- Вплив адміністративних методів регулювання ринку виробництва хлібобулочних виробів, що може обмежити рентабельність бізнесу.
- Діяльність емітента чутлива до змін кон'юнктури ринку зерна, яка, в тому числі, залежить від державної політики в агропромисловому комплексі та природно-кліматичних умов.

*Основні
балансові
показники,
тис. грн.*

показник	звітна дата			
	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.03.2006
Актив	45 403,0	53 660,0	121 610,0	163 874,0
Власний капітал	21 152,0	22 246,9	43 429,0	69 605,0
Дебіторська заборгованість	15 113,0	14 395,6	7 635,0	14 093,0
Кредиторська заборгованість	14 076,0	21 054,7	52 410,0	64 538,0
Основні засоби	11 728,0	25 933,0	59 355,0	69 450,0

*Основні
показники
операційної
діяльності
тис. грн.*

показник	звітний період			
	2003	2004	2005	3 міс. 2006
Чистий обсяг продажу	17 293,0	33 215,0	32 223,0	4 746,0
Валовий прибуток	1 559,0	3 162,0	9 885,0	3 377,0
Операційний прибуток (збиток)	(-) 1 483,0	1 179,0	6 240,0	1 099,0
Чистий прибуток (збиток)	(-) 2 005,0	1 116,0	9 626,0	4 110,0
ЕВІТДА	н/р	3 488,0	15 369,0	6 760,0
Рентабельність продажу	н/р	3,4%	29,9%	86,6%
Рентабельність ЕВІТДА	н/р	10,5%	47,7%	142,4%

**Основні
відомості про
ВАТ «Концерн
«Хлібпром»**

Відкрите акціонерне товариство «Концерн Хлібпром» (далі – ВАТ «Концерн Хлібпром») створено та зареєстровано 12 липня 1996 року під назвою Відкрите акціонерне товариство «Львівський хлібзавод №5» Реєстраційною Палатою Департаменту економічної політики та ресурсів Львівського міськвиконкому, номер запису 110-Г.

Засновником правового попередника товариства, а саме ВАТ «Львівський хлібзавод №5», є держава в особі Регіонального відділення Фонду державного майна України по Львівській області.

ВАТ «Концерн Хлібпром» є також правонаступником усіх прав та обов'язків:

- відкритого акціонерного товариства «Червоноградський хлібзавод» (код за ЄДРПОУ 00376455), що було зареєстроване 24 липня 1996 року Червоноградським міськвиконкомом, номер запису 48;
- відкритого акціонерного товариства «Самбірський хлібокомбінат» (код за ЄДРПОУ 00376521), що було зареєстроване 15 липня 1996 року Самбірською міською Радою народних депутатів, номер запису 54.

Загальними зборами акціонерів ВАТ «Львівський хлібзавод № 5» (протокол № 1/03 від 23 травня 2003 року) прийнято рішення щодо зміни власної назви ВАТ «Львівський хлібзавод № 5» та перейменування його у Відкрите акціонерне товариство «Концерн Хлібпром».

о складу ВАТ «Концерн Хлібпром» входить 14 хлібзаводів у 5-ти областях України, які виробляють понад 300 тонн хлібобулочних виробів на добу та понад 100 тис. тонн на рік, що дозволяє Концерну займати майже 5% національного ринку хліба та входити до провідної групи національних виробників хліба. Водночас хлібзавод ДП «Вінницяхліб» забезпечує своєю продукцією близько 90% населення Вінниці та понад 60% області. Частка Львівського хлібзаводу на ринку хлібобулочних виробів Львова становить понад 35%, ринку Львівської області – 20-25%.

З метою поповнення обігових коштів ВАТ «Концерн Хлібпром» планує випустити процентні облигації серії D на суму 50,0 млн. грн., які є предметом рейтингування.

Кредитний рейтинг першого випуску облигацій серій B та C визначено РА «Кредит-Рейтинг» на рівні uaBBB+, прогноз «стабільний».

Статутний капітал Концерну становить 90 683 500,0 грн., який поділено на 9 068 350 000 простих іменних акцій номінальною вартістю 0,01 грн. кожна. Станом на 23 березня 2006 статутний капітал сплачено повністю. Акціонерами ВАТ «Концерн Хлібпром» є 255 осіб, з них 248 – фізичні особи та 7 – юридичні (97,64 статутного капіталу).

Перелік акціонерів, що мають у статутному фонді емітента частку, що перевищує 10%

акціонер	кількість акцій, шт.	частка у СФ, %
ТзОВ «Квартет»	2 266 180 665	24,99
Компанія Babila Trading	1 848 652 557	20,38
ПВІФ НФЗТ «Росан-Корпорейшн» ВАТ КУА «Росан-Капітал»	2 040 778 114	22,5044
Всього	6 155 611 336	67,8744%

Структура акціонерів ВАТ «Концерн Хлібпром» не дозволяє жодному з акціонерів одноосібно вирішувати питання, що віднесені до компетенції загальних зборів акціонерів. Отже, прийняття таких рішень відбуватиметься

за участю наведених вище акціонерів. За період існування Концерну корпоративних конфліктів між акціонерами не спостерігалось.

Концерн не бере участі у фінансово-промислових групах або об'єднаннях.

Органи управління

Управління та контроль за діяльністю ВАТ «Концерн Хлібпром» здійснюють наступні органи управління:

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

Загальні збори акціонерів товариства – є вищим органом управління. Загальні збори товариства, правомочні згідно з чинним законодавством України вирішувати наступні питання:

- затвердження статуту товариства та внесення змін та доповнень до нього;
- прийняття рішення про ліквідацію, реорганізацію товариства, призначення ліквідаційної комісії та затвердження ліквідаційного балансу;
- створення, реорганізація та ліквідація дочірніх підприємств, філій та представництв, затвердження їх статутів та положень;
- затвердження річних результатів діяльності товариства, включаючи його дочірні підприємства;
- затвердження звітів і висновків Ревізійної комісії;
- затвердження порядку розподілу прибутку, строків та порядку виплати частки прибутку (дивідендів);
- визначення порядку покриття збитків;
- обрання та відкликання Голови та членів Ревізійної комісії;
- обрання та відкликання Голови та членів Наглядової ради, вирішення питання про розмір та умови виплати їм винагороди;
- обрання та звільнення із займаної посади Генерального директора товариства та членів Дирекції товариства;
- обрання та відкликання Голови та членів Ревізійної комісії;
- вирішення будь-яких інших питань, які чинним законодавством України віднесено до виключної компетенції Загальних зборів, а також питань, які будуть включені до їх порядку, що встановлений статутом або чинним законодавством.

Загальні збори акціонерів вправі делегувати свої повноваження іншим органам управління, за виключенням тих, що належить до виключної компетенції Загальних зборів.

Наглядова рада – орган, який представляє інтереси акціонерів в перерві між проведенням Загальних зборів та в межах компетенції, визначеної статутом товариства, контролює та регулює діяльність виконавчого органу. У своїй діяльності Наглядова рада підзвітна виключно Загальним зборам. Голова та члени Наглядової Ради обираються терміном на два роки.

Виконавчим органом Товариства, що здійснює керівництво його поточною фінансово-господарською діяльністю є **Дирекція**. Кількісний склад Дирекції визначається Загальними зборами. До складу Дирекції постійно входить Генеральний директор, інші члени Дирекції. Генеральний директор та члени

Дирекції обираються Загальними зборами на два роки.

Дирекція безпосередньо підзвітна Загальним зборам та Наглядовій раді, забезпечує та організовує виконання їх рішень. Дирекція здійснює оперативне управління фінансово-господарською діяльністю товариства, з урахуванням обмежень, що встановлені статутом, та вирішує інші питання, за виключенням тих, що віднесені до виключної компетенції інших органів управління товариства.

Контролюючим органом товариства є **Ревізійна комісія**, до складу якої входять особи, що обираються Загальними зборами на два роки. До функціональних обов'язків Ревізійної комісії належать:

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

Управлінська команда ВАТ «Концерн Хлібпром» складається переважно з молодих спеціалістів, які мають відповідну освіту, кваліфікацію та досвід роботи в структурі підприємства та споріднених до нього структур.

Організаційна структура управління Концерну відповідає загальній структурі організації бізнесу, за якої Концерн має здійснювати управління майном та оперативне керування діяльністю відокремлених структурних підрозділів. Тут створені підрозділи, що відповідають за організацію бізнесу, його управління, а також безпеку.

Чисельність штатних працівників ВАТ «Концерн Хлібпром» станом на 31.03.06 р. становить 96 осіб.

Інформація про керівний склад товариства

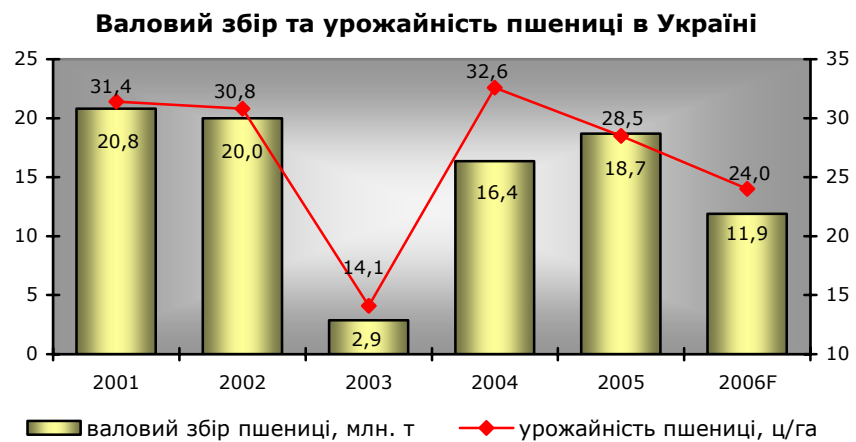
Посада	П.І.Б.	Рік народження	Освіта. кваліфікація	Стаж роботи на даній посаді (загальний стаж)	Посада на основному місці роботи	Посада на попередніх місцях роботи за останні 5 років
Голова Наглядової Ради	Худо А.В.	1978	вища, економіст	1 р. 5 міс. (8 р. 11 міс.)	Директор інвестиційного департаменту «Універсальна інвестиційна група»	<ul style="list-style-type: none"> - 04.08.00 – 02.04.01рр. спеціаліст 3-ої категорії фінансового відділу ВАТ «Галнафтогаз»; - 02.04.01 – 13.11.01рр. спеціаліст 3-ої категорії фінансового департаменту ВАТ «Галнафтогаз»; - 14.11.01 – 10.06.02 рр. спеціаліст фінансового департаменту ВАТ «Концерн Галнафтогаз»; - 10.06.02 -31.03.04 рр. начальник аналітичного відділу фінансового департаменту ВАТ «Концерн Галнафтогаз»; - з 01.04.04 директор інвестиційного департаменту «Універсальна інвестиційна група».
Член Наглядової Ради	Даниляк В.В.	1974	вища, економіст-математик	1 р. 7 міс. (14 р. 6 міс.)	Виконавчий директор «Універсальна інвестиційна група»	<ul style="list-style-type: none"> - 01.02.00 – 31.07.00 рр. начальник фінансового відділу ВАТ «Вінницянафтопродукт»; - 01.08.00 – 31.10.01 рр. начальник фінансового відділу ВАТ «Концерн Галнафтогаз»; - 01.11.01 – 31.03.04 рр. директор фінансового департаменту ВАТ «Концерн Галнафтогаз»; - з 01.04.2004 р. виконавчий директор «Універсальна інвестиційна група».
Член Наглядової Ради	Тицький Ю.Б.	1973	вища, юрист	1 р. 7 міс. (10 р. 6 міс.)	Провідний спеціаліст «Універсальна інвестиційна група»	<ul style="list-style-type: none"> - 01.06.99 – 13.11.01 рр. провідний спеціаліст відділу обліку поставок та розмитнення вантажів ВАТ «Галнафтогаз»; - 14.11.01 – 01.11.02 рр. бухгалтер ВАТ «Концерн Галнафтогаз»; - 01.11.02 – 31.03.2004 рр. спеціаліст фінансового відділу ВАТ «Концерн Галнафтогаз»; - з 01.04.04 р. провідний спеціаліст координаційного департаменту «Універсальна інвестиційна група».
Член Наглядової Ради	Демків Р. О.	1971	вища, економіст	9 міс. (8 р. 11 міс.)	Директор фінансового департаменту «Універсальна інвестиційна група»	<ul style="list-style-type: none"> - 01.11.01 – 06.06.02 рр. кредитний спеціаліст ЗАТ «Мікрофінансовий Банк»; - 07.06.02 – 31.03.04 рр. спеціаліст фінансового департаменту ВАТ «Концерн Галнафтогаз»; - з 01.04.2004р. Директор фінансового департаменту «Універсальна інвестиційна група»
Генеральний директор	Вишневський В.А.	1963	н/в, юрист	3 р. (24 р. 6 міс.)	Генеральний директор «Концерн Хлібпром»	<ul style="list-style-type: none"> - 07.08.00 – 03.04.01 рр. голова Ради Товариства ВАТ «Вінницянафтопродукт»; - 04.04.01 – 22.11.01 рр. начальник управління банківської безпеки ВАТ «Банк Універсальний»; - 23.11.01 – 31.12.01 рр. радник з інформаційних питань ВАТ «Банк Універсальний»; - 02.01.02 – 31.03.03 рр. член Ради Директорів ВАТ «Концерн Галнафтогаз»; - 01.04.03 – 23.05.03 рр. заступник директора ВАТ «Львівський хлібзавод №5»; - з 23.05.03 р. Генеральний директор ВАТ «Концерн Хлібпром».
Голова Ревізійної комісії	Ільчишин Т.А.	1980	вища, фінансист	1 р. 7 міс. (4 р.)	Провідний спеціаліст фінансово-аналітичного управління «Концерн Хлібпром»	<ul style="list-style-type: none"> - 01.07.2002 р., голова правління ЗАТ «Фондове агенство «Схід-Інвест», - з 01.11.2004р. провідний спеціаліст фінансового підрозділу фінансово-аналітичного управління ВАТ «Концерн Хлібпром».

**Огляд
ринку
зерна,
борошна та
хлібопродуктів**

Галузь з виробництва хліба та хлібобулочних виробів України відіграє визначну соціальну і стратегічну роль в житті суспільства, задовольняючи потреби населення в основному харчовому продукті.

Борошняні вироби і, в першу чергу, хліб традиційно займають найважливіше місце в раціоні українців. Для виробництва борошна в Україні використовується декілька зернових культур, але головна роль належить пшениці. Частка пшеничного борошна в загальному обсязі борошна, що виробляється в країні, складає близько 90%.

За підсумками 2005 року урожай пшениці в Україні склав 18,7 млн. тонн зерна, на 6,7% більше, ніж 2004 року (тоді було намолочено 17,51 млн. тонн зерна). На 18,7% зросла й збиральна площа (з 5,54 млн. га у 2004 році до 6,57 млн. га у 2005 році). У той же час урожайність цієї культури трохи знизилася: якщо у 2004 році вона становила 31,6 ц/га, то роком пізніше – 28,5 ц/га.



*фактичні дані: Держкомстат
прогнозні дані: АПК-Інформ*

Ринок пшениці в 2005 році розвивався під впливом таких факторів, як надлишок пропозиції на початку сезону, активний експорт та прогнози зниження врожаю в 2006 році. За прогнозами інформаційного агентства АПК-Інформ, валовий збір пшениці 2006 року складе близько 11,9 млн. тонн, що менше врожаю 2005 року на 6,8 млн. тонн., урожайність знизиться до 24 ц/га.

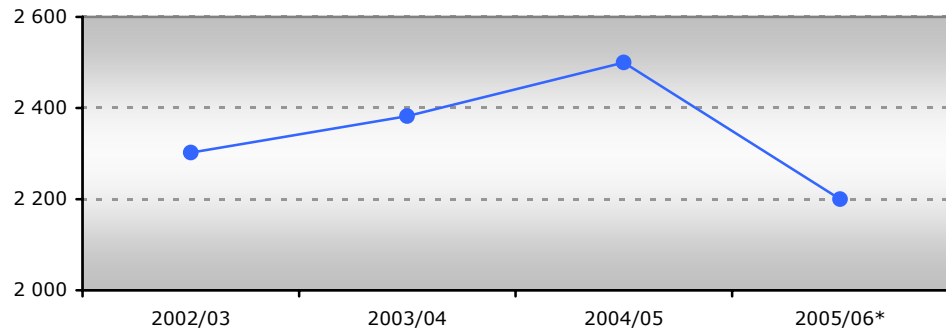
Факт активного обговорювання на різних рівнях перспектив врожаю пшениці 2006 року зчинив вплив на ринкову кон'юнктуру, в результаті чого ціни на пшеницю з жовтня минулого року почали зростати. Цей процес тривав ще декілька місяців, до стабілізації в березні-квітні поточного року.

Потужності з виробництва борошна в Україні в цілому складають близько 10 млн. тонн на рік. Великі борошномельні підприємства виробляють близько 75% борошна від загального виробництва. Основним замовником борошна на внутрішньому ринку є вітчизняна хлібопекарська галузь (понад 70% від борошна, що виробляється).

В Україні найбільшими виробниками борошна є ВАТ «Київмлин», ЗАТ «Донецький КХП №1», Новопокровський КХП.

Виробництво борошна в Україні за 11 місяців (липень-травень) 2005/06 МР склало близько 2,2 млн. тонн, що на 201,5 тис. тонн, або на 8% нижче за обсяги виробництва за аналогічний період 2004/05 МР. Конкуренцію вітчизняним виробникам борошна складає імпорт борошна із Росії. Внаслідок високої врожайності пшениці протягом останніх двох років посіпль Росія має достатній обсяг перехідних запасів зерна для виробництва борошна та експорту його в Україну за нижчими цінами, ніж ті, що є на внутрішньому ринку України. Ввізне імпортне мито на російське борошно, не зменшує обсяг імпорту, оскільки значна частина борошна ввозиться в Україну контрабандним шляхом.

Виробництво борошна в Україні (тис. тонн)



*за 11 місяців

джерело: Держкомстат

Протягом останнього десятиліття стан хлібопекарської галузі характеризується спадом обсягів виробництва хліба та хлібобулочних виробів.

За статистичними даними, нині в Україні виробляється щорічно близько 2,4 млн. тонн хліба і хлібобулочних виробів, що становить лише 32% від обсягів виробництва 1990 року. Основною причиною падіння обсягів виробництва хліба, на думку фахівців, стало, перш за все зменшення споживання хліба внаслідок скорочення населення країни на 4 млн. чоловік за останні 10 років, зниження купівельної спроможності населення, більш економне використання хліба та значне збільшення випікання хліба невеликими пекарнями та сільським населенням самотужки.

Фактичну ємність українського ринку хліба фахівці оцінюють у 4-4,5 млн. тонн хліба на рік.

Обсяг виробництва хліба та хлібобулочних виробів в Україні за 2000-2005 рр., млн. тонн

Роки	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Виробництво хліба і хлібобулочних виробів	2,46	2,45	2,36	2,18	2,15	2,11

джерело: Держкомстат

Обсяг виробництва хлібобулочних виробів у 2005 році склав 2 114,6 тис. тонн, що на 1,9% менше, ніж за попередній рік. Проте, на думку фахівців Універсальної Інвестиційної Групи, ці дані не відображають реальну ситуацію в зв'язку з тим, що близько 2 млн. тонн хлібопродуктів випікають дрібні хлібопекарні, які не відображаються в офіційній статистиці (2005 рік був достатньо сприятливий для всіх хлібопекарів), тобто в цілому споживання хліба не знижується.

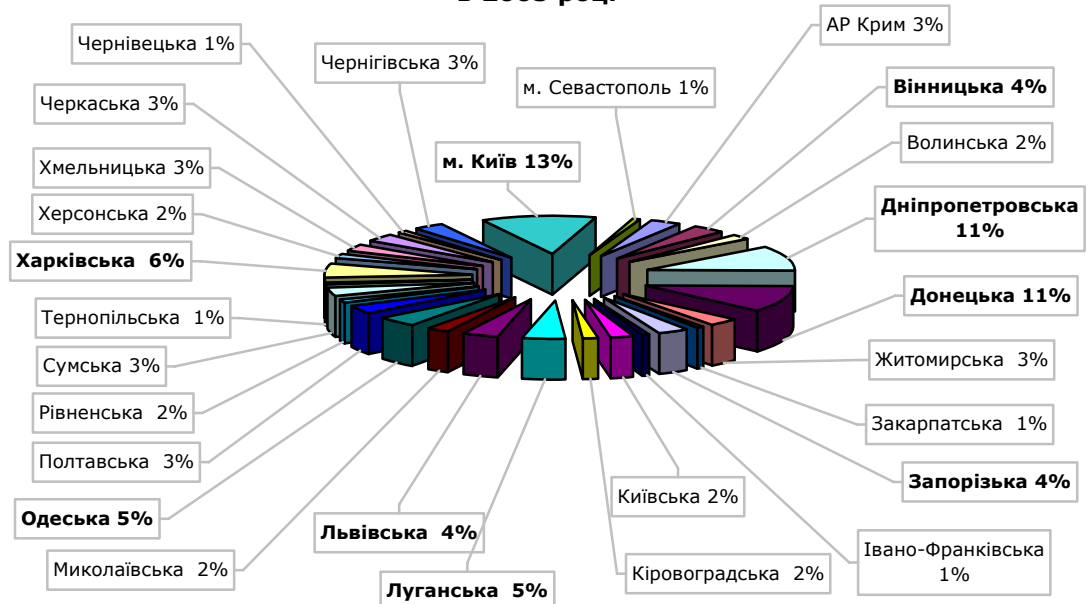
Згідно з офіційною статистикою за 2005 рік виробники тільки п'яти областей збільшили кількість продукції, що випускається:

- Вінницької – 0,5%;
- Дніпропетровської – 0,7%
- Київської – 11,8%;
- Харківської – 8,9%;
- Чернівецької – 3,7%.

Лідером у виробництві хлібобулочних виробів за 2005 рік стали м. Київ (12% від сукупного обсягу), Донецька (11,1%) та Дніпропетровська (10,7%) області. Одними з найважливіших причин такого розподілу є: густонаселеність

перерахованих регіонів, високий рівень економічного розвитку та платоспроможність населення.

Географічна структура виробництва хлібобулочних виробів в 2005 році



джерело: Держкомстат

Однак, при зменшенні фізичного випуску хлібобулочної продукції, виробниками вживаються заходи щодо розширення асортименту продукції та розвитку лінійки дорожчих позицій в асортименті. Такі заходи забезпечують зростання рентабельності виробництва, зараз рентабельність хлібо заводів становить в середньому 10%, в 2004 році вона становила 6-7%.

Зростанню грошового виміру ринку хліба сприяє також зростання цін на продукцію галузі. В першому кварталі, всупереч заборонам Антимонопольного комітету щодо підвищення цін на хлібобулочну продукцію, ціни на свою продукцію підняли ряд підприємств, серед яких підприємства холдингу «Хлібні інвестиції», корпорації «Еколан», ТОВ «Євро-хліб». Ціни піднімаються виробниками з метою покриття витрат на сировину, газ, електроенергію, оплату праці, величина яких зросла за перший квартал 2006 року. Внаслідок цього ціни на хлібобулочну продукцію в Україні підвищилися на 5 – 20% в залежності від регіону.

Зважаючи на важливу роль хліба в харчуванні населення, держава постійно приділяє увагу регулюванню цін на хліб та хлібопродукти з метою недопущення їх зростання. В той же час, держава майже не контролювала експорт зерна та не проводила закупок зерна до Держрезерву. Саме через відсутність перехідних запасів продовольчого зерна в країні та низького врожаю його в 2003 році ціни на продовольчу пшеницю і отже на борошно збільшилися майже вдвічі. Це зумовило підвищення цін на хліб всупереч адміністративному тиску. З метою стримування цін КМУ Постановою № 1747 від 10 листопада 2003 року рекомендував державним органам тимчасово на період до 1 липня 2004 року встановити граничний рівень рентабельності виробництва масових сортів хліба та хлібобулочних виробів у розмірі 5%.

Також, у відповідності до Постанови КМУ від 25.12.1996 року №1548 «Про становлення повноважень органів виконавчої влади та виконавчих органів міських рад щодо регулювання цін (тарифів)», на рівні центральних органів виконавчої влади затверджено повноваження щодо регулювання (встановлення фіксованих та граничних рівнів цін (тарифів), торговельних

(постачальницько-збутових) надбавок, нормативів рентабельності, запровадження обов'язкового декларування зміни) цін і тарифів на окремі види продукції, товарів і послуг, зокрема на борошно, хліб та хлібобулочну продукцію. За інформацією ВАТ «Концерн Хлібпром», будь-які обмеження щодо рентабельності в Львівській, Вінницькій та Івано-Франківській областях, після урегулювання кризової ситуації в 2003-2004 роках, було знято.

З метою зниження частки недобросовісної конкуренції на ринку хлібопродуктів у Верховній Раді була зареєстрована нова редакція законопроекту «Про хліб і хлібобулочні вироби». Прийняття закону, в якому містяться пропозиції щодо регулювання відносин на ринку, відкриває нові перспективи його учасникам.

Асортимент хлібобулочних виробів, які виробляються українськими підприємствами, налічує понад 700 найменувань. Він збільшується щороку у рамках конкурентної боротьби за споживача, при цьому використовуються сучасні технології із застосуванням різних смакових добавок, наповнювачів тощо.

Слідуючи традиціям хлібопечення та сталим смакам споживачів, найбільша питома вага у вітчизняному хлібопеченні займають пшеничний (близько 50%) та житній (близько 30%) хліб. Булочні вироби займають близько 15% ринку хлібопродуктів. Інший процент в асортиментному ряді хлібобулочних виробів – здобні хлібобулочні та бубличні вироби, грінки, сухарі, пиріжки, пончики, пряники, печиво тощо.

Асортимент продукції хлібопекарських підприємств, тонн

Найменування продукції	роки		
	2004	2005	2005/2004, %
Хлібобулочні вироби без додавання підсолоджувачів	4 567	6 828	149,5%
Пироги, пиріжки, пончики	1 621	2 467	152,2%
Хліб з тіста недріжджового	13	15	115,4%
Хлібці хрусткі, сухарі, хліб для тостів	35 007	45 789	130,8%
Пряники та вироби інші аналогічні, печиво солодке	319 414	349 721	109,5%
Вафлі, тістечка	5 270	6 095	115,7%
Вироби хлібобулочні	2 156 459	2 114 605	98,1%

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

наступні:

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

Конкурентне середовище

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

Хлібопекарська галузь є висококонкурентною. Сьогодні в хлібопекарській галузі України працює близько 400 великих хлібо заводів, близько 500 невеликих підприємства та понад 1000 міні-пекарень. За оцінками «Універсальної інвестиційної групи», ємність українського ринку хлібопродуктів в 2005 році становила 730-740 млн. дол. США, прогнозований обсяг ринку в 2006 році – 885-895 млн. дол. США.

Для хлібо заводів та хлібокомбінатів існує закономірність, чим більше підприємство та чим в більшому населеному пункті воно розташовано, тим нижче у нього собівартість одиниці продукції, що випускається, більший ринок збуту, більше можливостей для диверсифікації діяльності, а отже, рентабельність. У великих містах, як правило, розташовано декілька хлібокомбінатів, між якими існує конкуренція. В той же час у містечках з чисельністю населення до 50 тис. жителів великий хлібо завод – як правило, один. В дійсний час 45,6% українського ринку хлібопродуктів займають великі регіональні об'єднання, 54,4% - малі та середні підприємства.

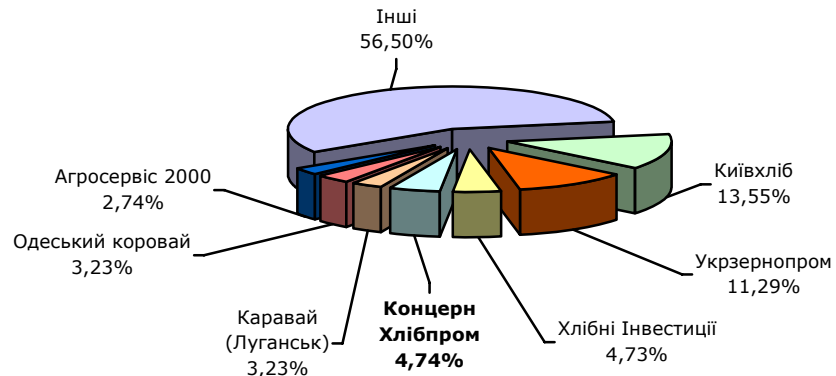
Щодобово хлібо заводи виробляють близько 6,8 тис. тонн хліба та хлібобулочних виробів. В галузі сформувався ряд об'єднань підприємств таких, як «Укрхлібпром», «Укрзернопром», «Укоопспілка», «Укрпродспілка», Всеукраїнська асоціація пекарів та інші. Найбільше серед них - «Укрхлібпром», до складу якого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

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

- ЗАТ «Київхліб» (до складу якого входять 17 заводів) виробляє та реалізує продукцію переважно на ринку Київської області та Києва;
- Холдинг ТОВ «Хлібні інвестиції» (до складу входять сім підприємств) в Луцькій, Івано-Франківській, Житомирській, Харківській, Кіровоградській

- областях та м. Севастополі;
- ЗАТ «Укрзернопром» в Дніпропетровській, Чернігівській областях;
- ВАТ «Концерн Хлібпром» в Вінницькій, Львівській та Івано-Франківській областях;
- ВАТ «Одеський коровай» в Одеській області;
- «Агросервіс 2000» в Запорізькій області.

**Частки ринку хлібопродуктів найбільших виробників
на початок 2006 р.**



Джерело: Універсальна Інвестиційна Група

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

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

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

ЗАТ «Агросервіс 2000» - лідер хлібопекарської галузі Запоріжжя.

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

ЗАТ «Одеський коровай» було створено в 1997 році на базі одеських хлібо заводів №2, №4 і №5. Щодоби підприємствами ЗАТ випускається 180-220 тонн хлібобулочних виробів більш як 100 найменувань, які реалізуються через більш як 1 000 торгових точок Одеси та регіону. Власна торговельна мережа ЗАТ включає в себе близько 100 фірмових магазинів і павільйонів, торгові представництва відкрито в Києві та Миколаєві.

ЗАТ «Укрзернопром» розпочало свою діяльність на ринку України наприкінці 1998 року і на сьогоднішній момент є вертикально інтегрованим холдингом, який містить 30 підприємств борошномельної та хлібопекарної промисловості в різних регіонах країни.

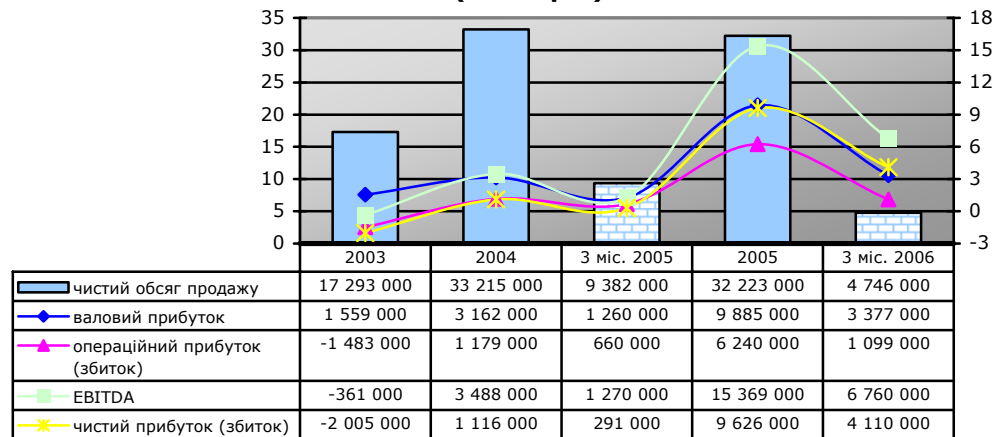
Отже, ЗАТ «Концерн Хлібпром» входить до четвірки найбільших виробників хлібобулочних виробів України. За даними Універсальної Інвестиційної Групи, протягом останнього року частка Концерну на цьому ринку збільшилась з 4,1% до 4,74%

Окрім того, за даними рейтингу «ТОП 100. Кращі компанії України», який опублікувало видання «ІнвестГазета», за результатами діяльності у 2005 році ЗАТ «Концерн Хлібпром» посіло третю позицію з чистим консолідованим доходом у розмірі 134 млн. грн.

Показники операційної діяльності

Протягом аналізованого періоду ВАТ «Концерн Хлібпром» нарощує обсяги продажу продукції. Так, в 2004 році Концерном було реалізовано продукції на суму 33,2 млн. грн., що майже в 2 рази більше, ніж в 2003 році, роком пізніше такий обсяг зменшився на 1 млн. та склав 32,2 млн. грн. За підсумками першого кварталу 2006 року чистий обсяг продажу становив 4,7 млн. грн., що становить половину обсягу, проданого у I кварталі минулого року.

Динаміка показників фінансово-господарської діяльності (млн. грн.)



Протягом 2003-2005 років структура чистого доходу ВАТ «Концерн Хлібпром» змінювалась. В 2003 році Концерн переважно здійснював реалізацію хлібобулочних виробів, що формувало близько 90% доходів, у 2004 році підприємство почало здійснювати операції з оптового продажу зерна та борошна – близько 80% доходу, та в минулому році дохід було сформовано переважно з орендних платежів, які Концерн почав отримувати від своїх дочірніх підприємств.

В зв'язку з зазначеною переорієнтацією впродовж аналізованого періоду зменшується частка собівартості у структурі чистого обсягу продажу. Так, якщо в 2004-2005 роках вона становила 90%, то вже за підсумками 2005 року вона зменшилась до 69%, а за I квартал 2006 року становила 29%.

Поряд з цим зростає валовий, операційний та чистий прибуток, а також показник ЕВІТДА, що свідчить про зростаючу ефективність діяльності ВАТ «Концерн Хлібпром». Чистий прибуток ВАТ «Концерн Хлібпром» за підсумками 2005 року становив 9,6 млн. грн., що майже в 9 разів перевищує результати попереднього року. За I квартал підприємство одержало 4,1 млн. грн.

Про прибутковість та ефективності діяльності Концерну свідчать й показники рентабельності, які зростають швидкими темпами та за підсумками трьох місяців поточного року становлять високі значення.

Динаміка показників рентабельності

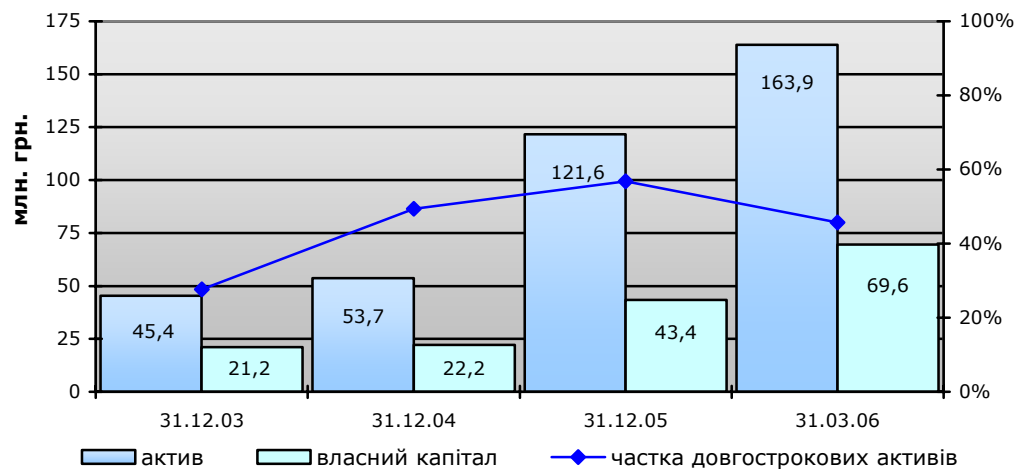
показник	звітний період				
	2003	2004	1 кв. 2005	2005	1 кв. 2006
валова рентабельність	9,0%	9,5%	13,4%	30,7%	71,2%
операційна рентабельність	н/р	3,5%	7,0%	19,4%	23,2%
рентабельність ЕВІТДА	н/р	10,5%	13,5%	47,7%	142,4%
рентабельність	н/р	3,4%	3,1%	29,9%	86,6%

Отже, в аналізованому періоді фінансово-господарська діяльність ВАТ «Концерн Хлібпром» відзначається стійкою динамікою. Зростання чистих обсягів продажу супроводжується збільшенням прибутків та показників рентабельності підприємства. Діяльність Концерну стає дедалі більш ефективною, чому, в тому числі, сприяє нарощення виробничих потужностей та мережі роздрібної реалізації, а також збільшення структурних підрозділів підприємства.

Балансові показники

Протягом аналізованого періоду валюта балансу ВАТ «Концерн Хлібпром» зросла в понад 3 рази – до 163,9 млн. грн. Темп приросту валюти протягом I кварталу 2006 року становив 35%.

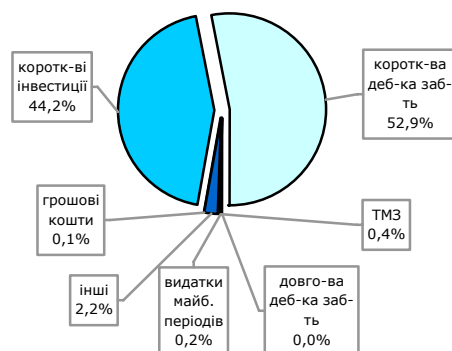
Динаміка основних балансових показників



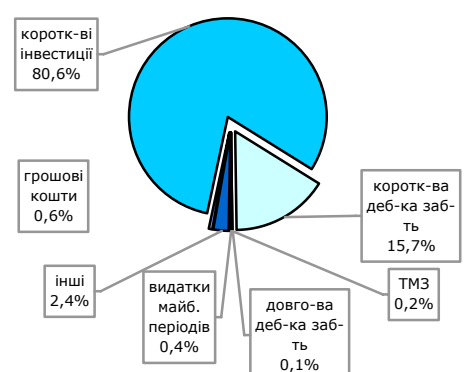
Зростання активів відбувалось за рахунок довгострокових активів, а саме через основні фонди. Станом на кінець 2005 року 86% довгострокових активів становили основні фонди. В свою чергу, частка довгострокових активів в структурі активів зросла з 28% до 57%.

Протягом I кварталу 2006 року у структурі активів збільшується питома вага поточних активів, яка на 31.03.2006 р. склала вже 54%. Їх зростання відбулось переважно за рахунок короткострокових інвестицій, сформованих за рахунок купівлі акцій інших підприємств, обсяг яких на кінець березня збільшився до 71,7 млн. грн., або до 80,6 % поточних активів.

Структура поточних активів на 31.12.2004 р.



Структура поточних активів на 31.03.2006 р.

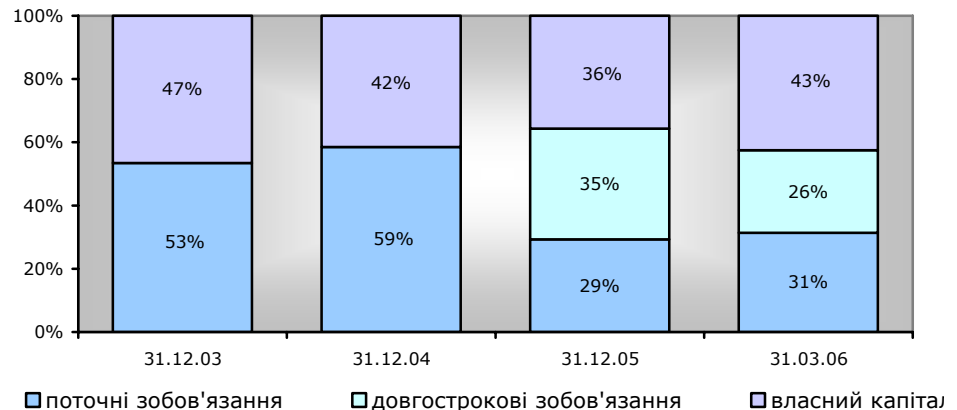


Вагомою також у структурі оборотних активів є короткострокова дебіторська заборгованість (15,7%), динаміка якої характеризується особливостями розрахунків між підприємствами, які входять до складу Концерну.

Основними джерелами поповнення обігових коштів ВАТ «Концерн Хлібпром» протягом аналізованого періоду були як власні, так і позикові кошти.

Протягом 2003-2004 років спостерігалася тенденція за якої збільшувалась залежність Концерну від поточних зобов'язань, сформованих за рахунок кредиторської заборгованості та короткострокових кредитів. Протягом 2005 року підприємство на довгостроковий термін залучило кошти за рахунок банківських позик та розміщення облигацій сукупним обсягом 42,5 млн. грн. Таким чином, за 2005 рік частка довгострокових зобов'язань зросла до 35%, а поточних – зменшилась до 29%.

Динаміка структури пасиву



Протягом січня-березня поточного року поточні зобов'язання ВАТ «Концерн Хлібпром» зросли з 35,7 млн. до 51,4 млн. грн., що відбулось через зростання інших поточних зобов'язань (до 37,9 млн. грн.) та короткострокових позик (до 4,1 млн. грн.), за одночасного скорочення кредиторської заборгованості (до 9,5 млн. грн.).

Питома вага власних коштів у структурі капіталу ВАТ «Концерн Хлібпром» протягом звітного періоду не була меншою 36% та станом на 31.03.2006 р. досягла 43%. Збільшення обсягу власного капіталу відбулось внаслідок збільшення в понад 5 разів, до 90,7 млн. грн., статутного фонду. Проте, він був сплачений не повністю (на 30%), і сума коштів, не внесених до статутного фонду, була відображена у статті «неоплачений капітал» та становила (-) 51,2 млн. грн.

Отже, протягом аналізованого періоду валюта балансу ВАТ «Концерн Хлібпром» зросла в понад 3 рази. Приріст активів відбувався за рахунок нарощення основних фондів та збільшення короткострокових інвестицій, а також зростання короткострокової дебіторської заборгованості, що пов'язано з особливостями розрахунків усередині групи компаній. Таким чином, структура активів Концерну є прийнятною для компанії, яка володіє відокремленими виробничими структурними підрозділами та виробничою базою і здійснює управління ними.

Основним джерелом фінансування діяльності ВАТ «Концерн Хлібпром» є як залучені, так і власні кошти. Загалом, Концерн намагається проводити збалансовану та обережну політику щодо залучення позикових коштів, про що свідчить значна питома вага власних коштів в структурі пасивів. До того ж, для забезпечення адекватного приросту власного та залученого капіталу акціонери компанії збільшили обсяг статутного фонду в понад 5 разів, який станом на 22.06.2006 р. сплачений повністю.

**Показники
структури
капіталу**

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

Динаміка показників структури капіталу

показник	звітна дата			
	31.12.03	31.12.04	31.12.05	31.03.06
коефіцієнт фінансової незалежності (власні кошти / активи)	0,47	0,41	0,36	0,42
коефіцієнт концентрації позикового капіталу (сумарні зобов'язання / активи)	0,53	0,59	0,64	0,58
коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу (сумарні зобов'язання / власний капітал)	1,15	1,41	1,80	1,35
співвідношення довгострокових зобов'язань та активів	0,00	0,00	0,35	0,26
співвідношення довгострокових зобов'язань та необоротних активів	0,00	0,00	0,62	0,57

Показники фінансової незалежності, співвідношення сумарних зобов'язань до активів протягом звітного періоду свідчать про невисоку залежність ВАТ «Концерн Хлібпром» від позикових коштів. Крім цього, ці показники залишаються стабільними.

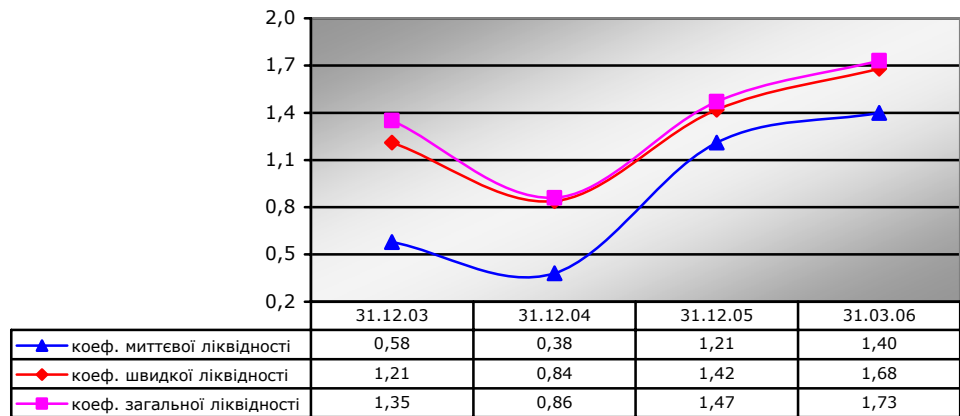
Збільшення показника співвідношення довгострокових зобов'язань до активів та необоротних активів є свідченням того, що компанія поступово диференціює свій кредитний портфель за рахунок залучення довгострокових коштів.

Отже, діяльність ВАТ «Концерн Хлібпром» більшою мірою залежить від позикових коштів, та непогано забезпечена власними коштами. У 2006 році підприємство збільшило статутний фонд в понад 5 разів, який було сплачено лише на 30%. Станом на 22.06.2006 р. статутний капітал сплачено повністю, отже, у II кварталі слід очікувати покращення показників структури капіталу та посилення фінансової стійкості компанії.

Показники ліквідності

Показники ліквідності характеризують спроможність емітента розрахуватися за своїми зобов'язаннями у довільний момент часу.

Динаміка показників ліквідності



Протягом 2004 року значення показників ліквідності ВАТ «Концерн Хлібпром» зменшувались через більш стрімке зростання поточних зобов'язань порівняно з поточними активами. В 2005 році через диверсифікацію кредитного портфелю (збільшення обсягу довгострокових банківських позик та емісію облігацій) такі коефіцієнти дещо покращились та відповідають рекомендованим НБУ значенням (окрім загальної ліквідності).

Таким чином, показники ліквідності ВАТ «Концерн Хлібпром» демонструють зростання оборотних коштів для погашення поточних зобов'язань. Із залученням коштів від випуску облігацій платоспроможність компанії має посилитись.

Інформація про зовнішні запозичення

ВАТ «Концерн Хлібпром» у своїй діяльності активно використовує зовнішні джерела фінансування, а саме банківські кредити та зобов'язання за облигаціями. Станом на 31.03.2006 року підприємство має зобов'язання за такими кредитами.

Інформація про банківські позики ВАТ «Концерн Хлібпром»

Банк	сума за договором	валюта	сума заб-ті на 31.03.06, грн.	Дата погашення	Застава
ЗАТ «АКБ «Райффайзенбанк Україна»	6 700 000	грн.	1 840 490	13.03.2009	Автомобілі
	1 850 000	USD	6 747 356	06.05.2008	Активи ВАТ «Хлібодар», ВАТ «БХЗ»
	376 000	USD	1 780 963	20.02.2008	Автомобілі
	481 700	USD	2 094 740	25.10.2008	Нерухомість (магазини)
	5 013 000	USD	4 152 614	08.11.2015	
		395 000	EUR	1 771 050	29.05.2008
ВАТ «Ексімбанк»	1 200 000	USD	3 030 000	03.10.2010	Млин Гайсин
ВАТ АППБ «Аваль»	1 000 000	USD	5 050 000	30.08.2009	11 магазинів у Львові
	376 687	грн.	203 907	27.04.2007	ЦМК Самбірський хлібокомбінат та Червоноградський хлібо завод
ЗАТ «ПУМБ»	794 133	EUR	686 000	25.02.2009	ЦМК рівненських хлібо заводів
	500 000	USD	2 272 500		
	68 409	USD	123 380		
ВСЬОГО			29 753 006		

Зобов'язання компанії за банківськими кредитами на 31.03.2006 року становили 29,8 млн. грн.

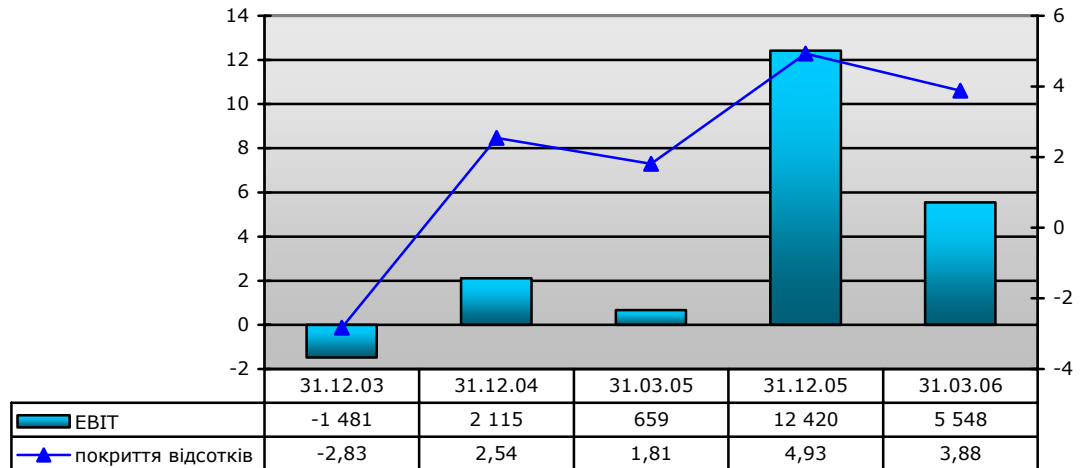
Одночасно з цим, Концерн здійснює обслуговування двох емісій облигацій загальним номінальним обсягом 17 000,0 тис. грн., кредитний рейтинг яких визначено РА «Кредит-Рейтинг» на рівні *uaBBB+*, прогноз «стабільний». Підприємство сплатило відсотки за облигаціями за перші два купонні періоди в сукупному обсязі 1 271,6 тис. грн.

серія облигацій	загальний обсяг, тис. грн.	термін обігу	кількість купонних періодів	дата процентних виплат		% ставка	сума до сплати за кожною серією, тис. грн.
				В	С		
серія В	8 500,0	з 10.10.2005 до 04.10.2010	20	09.01.2006	09.02.2006	15%	317,9
				10.04.2006	11.05.2006		317,9
				10.07.2006	10.08.2006		317,9
				09.10.2006*	09.11.2006*		317,9
				08.01.2007	08.02.2007	--	
				09.04.2007	10.05.2007	--	
				09.07.2007	09.08.2007	--	
				08.10.2007*	08.11.2007*	--	
				07.01.2008	07.02.2008	--	
				07.04.2008	08.05.2008	--	
серія С	8 500,0	з 10.11.2005 до 04.11.2010	20	07.07.2008	07.08.2008	--	
				06.10.2008*	06.11.2008*	--	
				05.01.2009	05.02.2009	--	
				06.04.2009	07.05.2009	--	
				06.07.2009	06.08.2009	--	
				05.10.2009*	05.11.2009*	--	
				04.01.2010	04.02.2010	--	
				05.04.2010	06.05.2010	--	
				05.07.2010	05.08.2010	--	
				04.10.2010	04.11.2010	--	

* дата дострокового викупу облигацій

Із збільшенням боргового навантаження зростають фінансові витрати ВАТ «Концерн Хлібпром», та разом з тим зростає показник ЕВІТ (показник прибутку компанії до вирахування податку на прибуток та нарахованих відсотків за кредитами). Таким чином, коефіцієнт покриття процентних витрат ЕВІТ знаходиться на достатньо високому рівні.

**Динаміка покриття фінансових витрат показником ЕВІТ
(тис. грн.)**



Отже, ВАТ «Концерн Хлібпром» має диверсифікований портфель запозичень, які різняться за термінами, валютами, кредитними закладами та за інструментами. Великі терміни кредитних угод дозволяють Концерну в середньостроковій перспективі нарощувати за рахунок позик виробничі потужності, здійснювати їх завантаження, розширювати роздрібну реалізаційну мережу, що сприятиме розвитку Концерну, не відволікаючи значних коштів на повернення запозичень. Також слід відмітити, що надання такого обсягу кредитів на довгостроковий термін є свідченням довіри банківських установ до ВАТ «Концерн Хлібпром».

*Інформація
про
запланований
випуск
облігацій*

Рішення про випуск облігацій прийняте Наглядовою Радою 23 червня 2006 року, Протокол рішення № 26.

Параметри випуску облігацій

Вид облігацій:	іменні процентні облігації
Серія:	D
Загальний обсяг випуску:	50 000 000 грн.
Номінальна вартість:	1 000 грн.
Кількість облігацій:	50 000 штук
Кількість процентних періодів:	20
Процентний період	91 день
Процентний доход:	на перші чотири процентних періоди – 14%, на решту – встановлюється емітентом
Термін обігу:	1820 днів з 28 серпня 2006 року до 21 серпня 2011 року
Термін розміщення:	з 28 серпня 2006 року до 15 серпня 2011 року
Дата погашення:	22 серпня 2011 року

Фінансові ресурси, залучені від продажу облігацій, у повному обсязі будуть спрямовані на поповнення обігових коштів для придбання зерна та борошна.

Запланована процентна ставка на перші чотири процентних періоди – 14%. Процентний дохід за облігаціями нараховується відповідно до процентних періодів:

процентний період	початок періоду	кінець періоду	дата виплати процентного доходу	тривалість, днів
1	28.08.2006	26.11.2006	27.11.2006	91
2	27.11.2006	25.02.2007	26.02.2007	91
3	26.02.2007	27.05.2007	28.05.2007	91
4	28.05.2007	26.08.2007	27.08.2007	91
5	27.08.2007	25.11.2007	26.11.2007	91
6	26.11.2007	24.02.2008	25.02.2008	91
7	25.02.2008	25.05.2008	26.05.2008	91
8	26.05.2008	24.08.2008	25.08.2008	91
9	25.08.2008	23.11.2008	24.11.2008	91
10	24.11.2008	22.02.2009	23.02.2009	91
11	23.02.2009	24.05.2009	25.05.2009	91
12	25.05.2009	23.08.2009	24.08.2009	91
13	24.08.2009	22.11.2009	23.11.2009	91
14	23.11.2009	21.02.2010	22.02.2010	91
15	22.02.2010	23.05.2010	24.05.2010	91
16	24.05.2010	22.08.2010	23.08.2010	91
17	23.08.2010	21.11.2010	22.11.2010	91
18	22.11.2010	20.02.2011	21.02.2011	91
19	21.02.2011	22.05.2011	23.05.2011	91
20	23.05.2011	21.08.2011	22.08.2011	91

Погашення облігацій та виплата доходу буде здійснюватись за рахунок коштів, що залишаються після розрахунків з бюджетом і сплати інших

обов'язкових платежів.

Достроковий викуп облігацій здійснюється емітентом на дату дострокового викупу облігацій після закінчення другого, четвертого, шостого, восьмого та десятого періодів.

дата дострокового викупу	дата початку прийому повідомлень	кінцева дата прийому повідомлень
27.08.2007	17.08.2007	24.08.2007
25.08.2008	15.08.2008	22.08.2008
24.08.2009	14.08.2009	21.08.2009
23.08.2010	20.08.2010	27.08.2010

Розміщення облігацій здійснюватиметься емітентом самостійно.

Висновок

За результатами аналізу фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ВАТ «Концерн Хлібпром», кредитний рейтинг випуску процентних облігацій, емітентом яких виступатиме зазначена компанія, визначено на рівні **uaA-**, прогноз «стабільний».

тис. грн.

показник	звітна дата			
	31.12.03	31.12.04	31.12.05	31.03.06
Актив	45 403,0	53 660,0	121 610,0	163 874,0
Поточні активи:	32 849,0	27 147,4	52 544,0	88 962,0
Грошові кошти	1 125,0	23,9	354,0	490,0
Короткострокові інвестиції	13 002,0	12 001,6	42 801,0	71 742,0
Короткострокова дебіторська заборгованість	15 113,0	14 395,6	7 519,0	13 977,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	116,0	116,0
Товарно-матеріальні запаси	2 430,0	98,2	151,0	168,0
Видатки майбутніх періодів	9,0	42,3	246,0	373,0
Інші поточні активи	1 170,0	585,8	1 357,0	2 096,0
Довгострокові активи:	12 554,0	26 512,6	69 066,0	74 912,0
Земля, будинки та обладнання	11 728,0	25 933,0	59 355,0	69 450,0
Нематеріальні активи	5,0	1,9	145,0	148,0
Довгострокові інвестиції	431,0	368,9	2 446,0	4 058,0
Незавершені інвестиції	251,0	68,5	6 680,0	816,0
Інші довгострокові активи	139,0	140,3	440,0	440,0
Пасив	45 403,0	53 660,0	121 610,0	163 874,0
Поточні зобов'язання:	24 251,0	31 412,7	35 663,0	51 440,0
Короткострокові позики	10 175,0	10 358,0	409,0	4 054,0
Короткострокова кредиторська заборгованість	13 091,0	20 512,0	12 429,0	9 510,0
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	985,0	542,7	22 825,0	37 876,0
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	42 518,0	42 829,0
Довгострокові позики	0,0	0,0	25 362,0	25 677,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	17 156,0	17 152,0
Резерви майбутніх видатків та платежів	0,0	0,0	0,0	0,0
Власний капітал:	21 152,0	22 246,9	43 429,0	69 605,0
Акціонерний капітал	15 000,0	15 000,0	17 397,0	90 684,0
Резерви і фонди	323,0	322,6	802,0	3 201,0
Додатковий капітал (вилучений капітал)	(-) 7,0	7,0	15,0	(-) 51 196,0
Нерозподілений прибуток	123,0	1 239,2	11 262,0	12 973,0
Інший власний капітал	5 713,0	5 678,1	13 953,0	13 943,0

тис. грн.

показник	звітний період				
	2003	2004	3 міс. 2005	2005 рік	3 міс. 2006
Чистий обсяг продажу	17 293,0	33 215,0	9 382,0	32 223,0	4 746,0
Собівартість	15 734,0	30 053,0	8 122,0	22 338,0	1 369,0
Валовий прибуток	1 559,0	3 162,0	1 260,0	9 885,0	3 377,0
Загальні витрати	2 717,0	1 592,0	479,0	4 026,0	2 088,0
Інші операційні доходи	13 101,0	13 759,0	10 441,0	22 486,0	2 623,0
Інші операційні витрати	13 426,0	14 150,0	10 562,0	22 105,0	2 813,0
Операційний прибуток (збиток)	(-) 1 483,0	1 179,0	660,0	6 240,0	1 099,0
Фінансові доходи	0,0	119,0	0,0	1 417,0	1 879,0
Фінансові витрати	524,0	833,0	364,0	2 521,0	1 429,0
Інші позаопераційні доходи	4 246,0	16 408,0	3,0	22 627,0	16 515,0
Інші позаопераційні витрати	4 178,0	15 390,0	2,0	17 577,0	13 652,0
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	(-) 2 005,0	1 282,0	295,0	9 899,0	4 119,0
Податок на прибуток	0,0	166,0	4,0	273,0	9,0
Чистий прибуток	(-) 2 005,0	1 116,0	291,0	9 626,0	4 110,0