

Рейтинговий звіт SPSP 001-001 про визначення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ПРИВАТНОГО ПІДПРИЄМСТВА «СПС»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облигації незабезпечені (звичайні)
Обсяг випуску:	серія В – 50 000 000 грн. на загальну суму: 50 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серія В – 100,0 грн.
Кількість облигацій:	серія В – 500 000 шт. загальна кількість: 500 000 шт.
Відсоткова ставка:	серія В – 56% річних
Термін розміщення:	серія В – з 16.09.2013 р. по 30.10.2013 р.
Термін обігу:	після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 14.08.2022 р.
Термін погашення:	серія В – з 15.08.2022 р. по 15.10.2022 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення:	01.04.2016 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB
Прогноз:	стабільний

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

Вихідна інформація

Для проведення процедури визначення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПРИВАТНОГО ПІДПРИЄМСТВА «СПС» за 2012-2015 рр., а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, наданій клієнтом, 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.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій

Дата	01.04.2016
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB
Прогноз:	стабільний
Рейтингова дія:	визначення

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBBB** характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз «стабільний» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПРИВАТНОГО ПІДПРИЄМСТВА «СПС» підтримується:

- стійкими ринковими позиціями: ПП «СПС» є одним із найбільших підприємств за обсягами продажів спецій та приправ в Україні, а також одним з найбільших імпортерів спецій;
- прибутковою операційною діяльністю протягом останніх років;
- високим рівнем диверсифікації структури покупців та географії збуту продукції;
- низьким рівнем боргового навантаження.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПРИВАТНОГО ПІДПРИЄМСТВА «СПС» обмежується:

- валютними ризиками, що обумовлено значними обсягами експортно-імпортних операцій ПП «СПС»;
- нестабільною соціально-економічною ситуацією в країні, яка істотно обмежує купівельну спроможність населення України;
- високим рівнем конкуренції, а також насиченості внутрішнього ринку.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2012	2013	2014	2015
Активи	87 588	153 056	167 231	209 821
Основні засоби	997	2 431	3 142	5 957
Запаси	34 576	36 516	36 727	46 907
Поточна дебіторська заборгованість	34 741	84 429	66 924	65 182
Грошові кошти	12 510	24 950	52 702	82 616
Власний капітал	26 230	39 112	43 278	69 134
Інші довгострокові зобов'язання	50 000	100 000	100 000	100 000
Поточна кредиторська заборгованість	6 776	6 691	10 160	26 541
Інші поточні зобов'язання	4 592	7 253	14 116	14 115

Джерело: фінансова звітність ПП «СПС»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2012	2013	2014	2015
Чистий дохід від реалізації продукції	91 650	113 372	135 397	204 204
Собівартість реалізованої продукції	60 644	70 935	77 681	119 871
Валовий прибуток	31 006	42 437	57 716	84 333
Операційний прибуток	17 304	26 331	53 080	87 961
Фінансові витрати	21 328	20 540	47 328	56 024
Чистий прибуток (збиток)	3 988	4 506	4 166	25 856
Операційна рентабельність, %	18,9	23,2	39,2	42,9

Джерело: фінансова звітність ПП «СПС»

Загальна інформація ПРИВАТНЕ ПІДПРИЄМСТВО «СПС» було зареєстровано Виконавчим комітетом Харківської міської ради 08.08.2000 р. (Свідоцтво про державну реєстрацію серії А01 №088780, код ЄДРПОУ: 31062161). Юридична адреса підприємства: 61020, Харківська область, м. Харків, проспект Постишева, 39.

На сучасному етапі свого розвитку ПП «СПС» здійснює виробництво прянощів, приправ та спецій на давальницьких умовах. ТМ «Приправка» - бренд, який представлений у більшості регіонів України та користується сталим попитом, продукція присутня в національних роздрібних мережах. Крім цього, компанія здійснює експортні поставки у 16 країн світу.

Згідно з останньою редакцією Статуту (zareєстрованого 30.05.2013 р.) статутний капітал ПП «СПС» станом на 31.12.2015 р. складав 42 000 000 грн. (сплачений у повному обсязі). Учасником є одна фізична особа, що дозволяє йому здійснювати одноосібний контроль за діяльністю підприємства.

Операційна діяльність На сьогодні ПП «СПС» займається оптовим продажем приправ та спецій, а також продажем пакувальної продукції, сировини для виробництва. У продуктивній лінійці підприємства присутній широкий спектр продукції, більше 1200 найменувань. Продукція ПП «СПС» виробляється за давальницькими договорами, з огляду на це більше **90%** собівартості виробництва припадає на основну сировину та матеріали. Підприємство підтримує постійні та тісні зв'язки з країнами, у яких вирощується сировина - В'єтнам, Індія, Китай.

Завдяки активному розширенню географії та каналів збуту продукції ПП «СПС», протягом періоду з 2013 року по 2015 рік, не зважаючи на погіршення основних макроекономічних показників розвитку країни, спостерігалися стабільні обсяги реалізації основних видів продукції підприємства. Так, за підсумками 2015 року обсяги реалізації у грошовому вимірі зросли на **50,8%**, структура реалізації була сформована переважно приправами серії ТМ «Приправка». Протягом останніх років позитивна динаміка спостерігалася за всіма основними товарними групами.

За даними ПП «СПС» протягом 2015 року підприємство придбало основних засобів на суму **3 936,0 тис. грн.** На 2016 рік ПП «СПС» не заплановано запуск нових інвестиційних проектів.

ПП «СПС» реалізує власну продукцію як на внутрішньому ринку, так і на зовнішніх. Підприємство орієнтується на сегмент В2В. На сьогодні основними каналами збуту продукції підприємства є: HoReCa; національні ритейлери, великі оптові компанії, роздрібні підприємства, а також підприємства харчової промисловості. Географічна структура реалізації на внутрішньому ринку представлена у більшості регіонів України. В цілому, структура основних покупців продукції ПП «СПС» характеризується **високим рівнем диверсифікації**, що є позитивним фактором та суттєво знижує ризики залежності від окремих контрагентів.

Географія збуту також має високий рівень диверсифікації. Закордонні ринки збуту представлені такими країнами, як: Білорусь, Росія, Молдова, Казахстан, Нігерія, Пуерто-Ріко, Португалія, Німеччина, Ізраїль, Латвія, Литва та інші країни.

На сьогодні, за оцінками ПП «СПС», підприємство входить до ТОП-3 компаній ринку, а також до ТОП-5 імпортерів спецій. ТМ «Приправка» займає четверте місце за рівнем впізнаваності серед конкурентів у розрізі натуральних і смакових приправ.

Слід зазначити, що основна діяльність ПП «СПС» **не схильна до ризику сезонності.**

Фінансові показники Станом на 31.12.2015 р. валюта балансу ПП «СПС» становила 209 821,0 тис. грн. Суттєве зростання валюти балансу за 2012-2015 рр., а саме на 140%, було зумовлено введенням в експлуатацію основних фондів, збільшенням залишків грошових коштів на рахунках. У структурі пасиву зростання відбулось за рахунок власного капіталу (прибуткова діяльність), а також залучення позикових ресурсів.

Основними джерелами формування активів підприємства виступали: власний капітал – на 33%, позикові та залучені ресурси – на 67%. Власний капітал дорівнював 69 134,0 тис. грн. та був сформований, переважно, зареєстрованим капіталом та розподіленим прибутком.

Позикові та залучені ресурси станом на кінець періоду, що аналізувався, було насамперед представлено коштами, які надійшли від розміщення відсоткових облігацій власного випуску.

Таким чином, станом на 31.12.2015 р. поточна фінансово-господарська діяльність ПП «СПС» була частково забезпечена власним капіталом та характеризувалась помірним рівнем залежності діяльності від зовнішніх джерел фінансування. Крім того, слід зазначити, що у структурі активів значну питому вагу займають ліквідні активи, а саме: грошові кошти, товарна дебіторська заборгованість, товари на складі (близько 81% активів).

Фінансові результати діяльності ПП «СПС» протягом періоду з 2012 року по 2015 рік характеризувались здебільшого додатними результатами. Динаміка чистої виручки від реалізації основних видів продукції також демонструвала зростання, що позитивно позначилось на основних показниках рентабельності та оборотності (Таблиця 1). Суттєвий вплив на формування кінцевих результатів діяльності чинили фінансові витрати (сплата відсотків за облігаціями), а також валютні ризики (відповідно доходи та витрати від операційних курсових різниць), що обумовлено істотними обсягами експортно-імпортних операцій.

Таблиця 1. Динаміка основних показників рентабельності та оборотності ПП «СПС»

Показник	2013	2014	2015	Динаміка 14/15, %
Рентабельність діяльності, %	4,0	3,1	12,7	↑ 9,6 в.п.
Валова рентабельність, %	37,4	42,6	41,3	↓ 1,3 в.п.
Операційна рентабельність, %	23,2	39,2	42,9	↑ 3,7 в.п.
Термін оборотності активів, днів	387	432	337	↓ 22,0
Термін оборотності дебіторської заборгованості, днів	101	101	73	↓ 27,7
Термін оборотності кредиторської заборгованості, днів	21	21	27	↑ 28,6
Термін оборотності запасів, днів	183	172	127	↓ 26,1
Тривалість фінансового циклу, днів	263	252	173	↓ 31,3
Тривалість операційного циклу, днів	284	273	200	↓ 26,7

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ПП «СПС»

За результатами 2015 року чисті грошові потоки від операційної діяльності ПП «СПС» мали додатне значення, що було забезпечено, насамперед, надходженням виручки від здійснення основної діяльності. За рахунок операційних надходжень було частково профінансовано інвестиційні та фінансові витрати (сплата відсотків за користування позиковим ресурсами). При цьому слід також зазначити позитивну динаміку збільшення вільних грошових потоків.

Боргові інструменти Станом на 01.01.2016 р. ПП «СПС» не мало заборгованості за банківськими кредитами, іншими позиками (у т.ч. від нерезидентів).

Рішення про відкрите розміщення облігацій серії В було прийнято Рішенням власника ПП «СПС» від 26.06.2013 р. за № 1/06. Згідно з умовами випуску, ресурси, залучені від розміщення облігацій, заплановано спрямувати на фінансування розвитку власної основної та інвестиційної діяльності, а саме:

- на придбання корпоративних прав та цінних паперів товариств агропромислового та харчопереробного секторів, які спеціалізуються на вирощуванні спецій і виготовленні приправ, а також цінних паперів інвестиційних фондів – **49 000,0 тис. грн.**
- на придбання сировини та оплати послуг переробників, у тому числі спецій, харчових домішок, матеріалів для пакування у вітчизняних та закордонних постачальників – **1 000,0 тис. грн.**

Джерелами погашення та виплати відсоткового доходу є кошти емітента, отримані від господарської діяльності, що залишаються після розрахунків з бюджетом та сплати інших обов'язкових платежів. За вимогою власників облігацій достроковий викуп самостійно не передбачений. Емітент може викупити облігації у їх власників за двосторонньою домовленістю щоквартально, починаючи з 01.01.2014 р.

Виплата відсоткового доходу здійснюється також щоквартально (всього 36 купонних періодів), у встановлені умовами випуску терміни. Виплата доходу за I купонний період облігацій серії В здійснюється з 01.01.2014 р. по 20.01.2014 р. Діюча відсоткова ставка за облігаціями серії В – 56% річних.

НКЦПФР 02.08.2013 р. зареєструвала випуск відсоткових облігацій серії В, про що свідчить отримане постійне свідоцтво № 135/2/2013. За даними ПП «СПС» протягом 2015 року відсотковий дохід за відповідні купонні періоди було сплачено своєчасно та у повному обсязі. Станом на 01.01.2016 р. заборгованість підприємства за облігаціями серії В становила 50 000,0 тис. грн.

Крім того, підприємство здійснило закритий випуск відсоткових облігацій серії А на загальну номінальну суму 50 000,0 тис. грн. (Свідоцтво НКЦПФР від 30.12.2009 р. № 283/2/09). Погашення облігацій передбачено 01.04.2019 р. станом на 01.01.2016 р. облігації розміщено у повному обсязі.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ПП «СПС» протягом 2012-2015 рр. перебували на прийнятному рівні, що було обумовлено частковим забезпеченням діяльності власними ресурсами. Показник ЕВІТДА, розрахований за останні 12 місяців, становив 89 547,0 тис. грн. (Таблиця 2).

Таблиця 2. Основні показники боргового навантаження ПП «СПС»

Показник	2012	2013	2014	2015
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	30,0	25,6	25,9	33,0
Чистий робочий капітал, тис. грн.	22 527,0	34 554,0	33 947,0	56 105,0
Коефіцієнт фінансової автономії, %	42,8	34,3	34,9	49,1
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	18 476,0	27 770,0	54 902,0	89 547,0
Чистий борг, тис. грн.	37 490,0	75 050,0	47 298,0	17 384,0
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	2,0	2,7	-0,8	0,3

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ПП «СПС»

Станом на 31.12.2015 р. чистий борг ПП «СПС» дорівнював 17 384,0 тис. грн. (істотне зниження протягом 2015 було частково зумовлено збільшенням залишків грошових коштів на поточних рахунках підприємства). Таким чином, показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА станом на 31.12.2015 р. становив 0,3, що свідчить про **низький рівень** боргового навантаження підприємства. При цьому, слід зазначити, що показник покриття витрат на сплату відсотків за рахунок операційних надходжень дорівнював **1,6 - прийнятний рівень**.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових звичайних облігацій серії В ПП «СПС» визначено на рівні **uaBBB**, прогноз «**стабільний**»

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ПП «СПС», тис. грн.

Актив	2012	2013	2014	2015
I. Необоротні активи	3 703	4 558	9 331	13 029
Нематеріальні активи	1 157	1 509	5 884	5 527
Незавершені капітальні інвестиції	549	396	299	1 545
Основні засоби	997	2 431	3 142	5 957
Довгострокові фінансові інвестиції	17	11	6	-
Інвестиційна нерухомість		71	-	-
Відстрочені податкові активи	983	140	-	-
II. Оборотні активи	83 885	148 498	157 900	196 792
Запаси	34 576	36 516	36 727	46 907
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	28 182	34 626	40 285	40 920
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	3 483	4 703	2 360	7 985
за розрахунками з бюджетом	1 496	1 312	1 276	408
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 580	43 788	23 003	15 869
Грошові кошти та їх еквіваленти	12 510	24 950	52 702	82 616
Інші оборотні активи	1 434	1 925	1 476	1 902
Витрати майбутніх періодів	624	678	71	185
III. Необоротні активи та групи вибуття	-	-	-	-
Баланс	87 588	153 056	167 231	209 821
Пасив				
I. Власний капітал	26 230	39 112	43 278	69 134
Зареєстрований капітал	50 002	42 000	42 000	42 000
Додатковий капітал	31	31	31	31
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(7 425)	(2 919)	1 247	27 103
Неоплачений капітал	16 378	-	-	-
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	50 000	100 000	100 046	100 031
Інші довгострокові зобов'язання	50 000	100 000	100 000	100 000
Пенсійні зобов'язання	-	-	46	31
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	11 358	13 944	23 907	40 656
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	6 566	6 473	9 100	21 498
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	13	2	371	4 522
з одержаних авансів	45	210	88	343
зі страхування	16	1	4	-
з оплати праці	61	5	99	83
із внутрішніх розрахунків	65	-	-	-
Поточні забезпечення	-	-	129	95
Інші поточні зобов'язання	4 592	7 253	14 116	14 115
Баланс	87 588	153 056	167 231	209 821

Джерело: фінансова звітність ПП «СПС»

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

Показник	2012	2013	2014	2015
Чистий дохід від реалізації продукції	91 650	113 372	135 397	204 204
Собівартість реалізованої продукції	60 644	70 935	77 681	119 871
Валовий прибуток (збиток)	31 006	42 437	57 716	84 333
Інші операційні доходи	1 007	2 429	28 143	44 061
Адміністративні витрати	3 421	3 422	4 946	6 129
Витрати на збут	9 920	13 257	21 955	21 122
Інші операційні витрати	1 368	1 856	5 878	13 452
Операційний прибуток (збиток)	17 304	26 331	53 080	87 691
Інші фінансові доходи	1	1	-	-
Інші доходи	-	50 050	-	-
Фінансові витрати	21 328	20 540	47 328	56 024
Інші витрати	-	50 043	-	-
Фінансові результати до оподаткування	(4 023)	5 799	5 752	31 667
Податок на прибуток	35	1 293	1 586	5 811
Чистий прибуток (збиток)	(3 988)	4 506	4 166	25 856

Джерело: фінансова звітність ПП «СПС»