

Рейтинговий звіт SPSP 001-008 про оновлення 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 – 24% 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:	оновлення
Дата визначення:	01.04.2016 р.
Дата оновлення:	03.10.2019 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaA
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 оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПРИВАТНОГО ПІДПРИЄМСТВА «СПС» за I півріччя 2019 року, 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	01.09.2016	11.05.2017	22.12.2017	05.04.2018	25.09.2018	02.04.2019	03.10.2019
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaA	uaA
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	позитивний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підвищення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підвищення зі зміною прогнозу	підтвердження

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

Стабільний прогноз 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 з лідерів за обсягами продажів натуральних спецій та приправ в Україні, а також одним із 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»;
- високим рівнем конкуренції, а також насиченості внутрішнього ринку;
- збереженням нестабільної соціально-економічної та політичної ситуації в країні, яка суттєво обмежує купівельну спроможність населення України.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	2018	6М2019
Активи	153 056	167 231	209 821	215 938	277 112	288 738	290 067
Основні засоби	2 431	3 142	5 957	6 605	7 478	33 326	31 783
Запаси	36 516	36 727	46 907	74 502	62 796	79 899	92 327
Поточна дебіторська заборгованість	84 429	66 924	65 182	72 182	156 235	129 991	128 370
Грошові кошти	24 950	52 702	82 616	53 800	41 970	35 279	26 474
Власний капітал	39 112	43 278	69 134	80 307	90 292	109 613	131 880
Інші довгострокові зобов'язання	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	50 000	50 000
Поточна кредиторська заборгованість	6 691	10 160	26 541	21 165	27 436	80 612	18 671
Інші поточні зобов'язання	7 253	14 116	14 115	14 115	59 232	48 215	87 930

Джерело: фінансова звітність ПП «СПС»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	6М2018	2018	6М2019
Чистий дохід від реалізації продукції	113 372	135 397	204 204	219 065	263 255	145 530	322 344	173 590
Собівартість реалізованої продукції	70 935	77 681	119 871	128 016	155 410	76 099	164 141	90 250
Валовий прибуток	42 437	57 716	84 333	91 049	107 845	69 431	158 203	83 340
Операційний прибуток	26 331	53 080	87 961	69 925	68 510	34 336	80 829	30 275
Фінансові витрати	20 540	47 328	56 024	56 183	56 187	27 785	56 038	5 983
Чистий прибуток (збиток)	4 506	4 166	25 856	11 173	9 985	6 423	20 326	22 051
Операційна рентабельність, %	23,2	39,2	42,9	31,9	26,0	23,6	25,1	17,4

Джерело: фінансова звітність ПП «СПС»

Загальна інформація На сьогодні ПП «СПС» здійснює виробництво натуральних прянощів та приправ. ТМ «Приправка» - відомий бренд, який представлений у всіх регіонах України та користується сталим попитом, продукція присутня у всіх національних роздрібних мережах. Крім цього, компанія здійснює експортні поставки у більш ніж **12 країн світу**.

Статутний капітал ПП «СПС» станом на 30.06.2019 р. складав **108 000 000 грн.** (у II півріччі 2018 року збільшено на **66 000 000,0 грн.**, капітал сплачено у повному обсязі). Чисельність штатних працівників ПП «СПС» на дату проведення рейтингової процедури становила **95 осіб** (станом на 02.04.2019 р. - **90 осіб**).

За даними ПП «СПС», підприємство не входить до будь-яких фінансово-промислових груп, не має ліцензій для здійснення певних видів діяльності. ПП «СПС» **не має непрофільних напрямів діяльності**, які б суттєво впливали на його операційну діяльність.

Операційна діяльність На сьогодні ПП «СПС» займається оптовим продажем натуральних приправ та спецій, а також пакувальної продукції, сировини для виробництва. У продуктивній лінійці підприємства представлений широкий спектр продукції, більше **800 найменувань**, серед яких: ТМ «Приправка», ТМ «Smakko», ТМ «Harry Baking», «Просто чудо», «Святочка», серії «Кулінарний шедевр» (авторськи приправи відомого шеф-кухара), «Exclusive» - приправи без солі, паніровки «Смачна користь» та нові серії, які вже добре себе зарекомендували «Exclusive Professional», «Grill&BBQ», «Суміші трав», «Цукор та прянощі» тощо.

Продукція підприємства представлена у всіх основних національних продуктивних мережах країни, а також мережах інших країн.

ТМ «Приправка» перша торгова марка в Україні, яка розпочала випуск саме натуральних приправ без глютамату, підсилювачів смаку, ароматизаторів, барвників та консервантів. Якість сировини і готової продукції відповідає українським і міжнародним стандартам харчової безпеки. Підприємство здійснює систематичний мікробіологічний контроль прянощів в акредитованих лабораторіях України та Європейського Союзу. Вся сировина додатково перевіряється в державних лабораторіях на відповідність специфікаціям і параметрам, вказаним в контрактах постачальниками.

ПП «СПС» протягом останніх років, не зважаючи на досить повільне відновлення основних макроекономічних показників української економіки, зберігає та **поступово збільшує** обсяги реалізації основних видів продукції.

Підприємство підтримує постійні та тісні зв'язки з країнами, в яких безпосередньо вирощується сировина - **В'єтнам, Індія, Китай, Мексика, Єгипет, Індонезія, Грузія, Чеська Республіка, Іспанія, Бразилія, Польща, Пакистан, Туреччина, Нідерланди, Канада**.

На сьогодні, за оцінками ПП «СПС», підприємство входить до **ТОП-3** найбільших компаній ринку (друге місце), а також до **ТОП-5** імпортерів спецій в Україну. ТМ

«Приправка» має високий рівень впізнаваності серед конкурентів у розрізі натуральних і смакових приправ.

За підсумками перших шести місяців поточного року основна товарна група продемонструвала істотне зростання, що забезпечило загальний позитивний результат та ріст на рівні **16,4%** (у грошовому вимірі).

Протягом 2004 року було проведено масштабну модернізацію виробничих потужностей, було встановлено італійські лінії з фасування продукції, розпочато випуск повністю натуральних приправ.

ПП «СПС» реалізує власну продукцію як на внутрішньому ринку, так і на зовнішніх. Підприємство орієнтується на сегмент **B2B**. На сьогодні основними каналами збуту продукції підприємства є: HoReCa, національні ритейлери, великі оптові компанії, роздрібні підприємства, а також підприємства харчової промисловості.

Основна діяльність ПП «СПС» **не схильна до сезонних ризиків** коливання попиту.

Фінансові показники Станом на 30.06.2019 р. валюта балансу ПП «СПС» дорівнювала **290 067,0 тис. грн.** Неістотне зростання у I півріччі поточного року на 1 329,0 тис. грн. було забезпечено товарними запасами. У структурі пасиву збільшення було пов'язано у т.ч. з прибутковою діяльністю (зростання власного капіталу).

Основними джерелами формування активів підприємства виступали: позикові та залучені ресурси – на **54%**, власний капітал – на **46%** (станом на 31.12.2018 р. - **38%**). Власний капітал дорівнював **131 880,0 тис. грн. (+22 267,0 тис. грн. за рахунок прибуткової діяльності)** та був сформований, переважно, зареєстрованим капіталом та нерозподіленим прибутком.

Позикові та залучені ресурси станом на кінець року, що аналізувався, було перш за все представлено коштами, які надійшли від розміщення відсоткових облігацій власного випуску, а також від інших позик.

Поточна фінансово-господарська діяльність ПП «СПС» забезпечена власним капіталом та характеризується збереженням помірного рівня залежності діяльності від зовнішніх джерел фінансування. Крім того, слід зазначити, що у структурі активів значну питому вагу займають активи з високим рівнем ліквідності, а саме: грошові кошти, товарна дебіторська заборгованість, товари на складі (**76% активів**).

За результатами перших шести місяців 2019 року ПП «СПС» отримало чистий дохід у обсязі **173 590,0 тис. грн. (+18%** у порівнянні з фактом I півріччя 2018 роком). При цьому операційний прибуток склав **30 275,0 тис. грн. (-12%)**, чистий прибуток – **22 051,0 тис. грн. (+236%)**, що було забезпечено у т.ч. істотним зниженням обсягу фінансових витрат. Саме вищезазначені фактори обумовили позитивну динаміку основних показників рентабельності та неістотне прискорення термінів оборотності капіталу (Таблиця 1).

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

Показник	2014	2015	2016	2017	6М2018	2018	6М2019
Рентабельність діяльності, %	3,1	12,7	5,1	3,8	4,4	6,3	12,7
Валова рентабельність, %	42,6	41,3	41,6	41,0	47,7	49,1	48,0
Операційна рентабельність, %	39,2	42,9	31,9	26,0	23,6	25,1	17,4
Термін оборотності активів, днів	432	337	355	342	355	320	300
Термін оборотності дебіторської заборгованості, днів	101	73	83	97	108	103	106
Термін оборотності кредиторської заборгованості, днів	21	27	34	29	29	28	23
Термін оборотності запасів, днів	172	127	173	161	176	159	172
Тривалість фінансового циклу, днів	252	173	223	229	255	233	255
Тривалість операційного циклу, днів	273	200	256	258	284	262	278

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

Крім того істотний вплив на формування кінцевих фінансових результатів чинили витрати, пов'язані з обслуговуванням позикових ресурсів (сплата відсотків за облігаціями), збутові витрати, а також інші операційні доходи та витрати (здебільшого курсові різниці, операційна оренда, продаж інших активів тощо), що також пов'язано зі здійсненням підприємством значних обсягів експортно-імпорتنних операцій.

Боргові інструменти Станом на 01.07.2019 р. ПП «СПС» мало заборгованість за шістьма позиками, які було надано фізичними та юридичними особами у обсязі **33 186,9 тис. грн.** (станом на 01.02.2019 р. – **25 449,3 тис. грн.**). Заборгованість у повному обсязі номінована у національній валюті.

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.

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 на сьогодні становить 24% річних.

НКЦПФР 02.08.2013 р. зареєструвала випуск відсоткових облігацій серії В, про що свідчить отримане постійне свідоцтво № 135/2/2013. За 22-й та 23-й купонні періоди відсотковий дохід було сплачено своєчасно та у повному обсязі на суму 5 950,7 тис. грн. Станом на 30.06.2019 р. заборгованість підприємства за облігаціями серії В становила 50 000,0 тис. грн.

Крім того, ПП «СПС» здійснило випуск відсоткових звичайних незабезпечених облігацій серії С загальним номінальним обсягом 50 000 000,0 грн. Розміщення облігацій було передбачено у період з 03.06.2019 р. по 02.08.2019 р. Підприємство отримало постійне свідоцтво НКЦПФР про реєстрацію випуску облігацій № 19/2/2019.

Раніше 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 було передбачено у період з 01.01.2019 р. по 01.04.2019 р. Станом на дату проведення рейтингової процедури облігації було погашено у повному обсязі.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ПП «СПС» мали позитивну тенденцію до зростання (у т.ч. за рахунок збільшення статутного капіталу, прибуткової діяльності) та перебувають на достатньому рівні, що обумовлено забезпеченням діяльності власним капіталом. Показник ЕВІТДА, розрахований за останні 12 місяців, становив **86 389,0 тис. грн. (-1,0%** у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2018 р.) (Таблиця 2).

Таблиця 2. Основні показники боргового навантаження ПП «СПС»

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	6М2018	2018	6М2019
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	25,6	25,9	33,0	37,2	32,6	32,7	38,0	45,5
Чистий робочий капітал, тис. грн.	34 554,0	33 947,0	56 105,0	67 934,0	74 754,0	80 649,0	66 906,0	90 674,0
Коефіцієнт фінансової автономії, %	34,3	34,9	49,1	59,2	48,3	48,5	61,2	83,4
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	27 770,0	54 902,0	89 547,0	72 647,0	72 843,0	79 044,0	87 296,0	86 389,0
Чистий борг, тис. грн.	75 050,0	47 298,0	17 384,0	46 200,0	58 030,0	83 651,0	64 721,0	23 526,0
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	2,7	-0,8	0,3	0,6	0,8	1,1	0,7	0,3

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

Станом на 30.06.2019 р. чистий борг ПП «СПС» дорівнював **23 526,0 тис. грн. (-64%** у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2018 р., у т.ч. за рахунок часткового погашення зобов'язань за раніше залученими позиковими ресурсами).

Таким чином, показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА знизився з **0,7 до 0,3** та в цілому залишився на **низькому рівні**. При цьому, слід зазначити, що показник покриття витрат на сплату відсотків за рахунок операційних надходжень дорівнював **5,0 - високий рівень** (станом на 31.12.2018 р. – **1,4**).

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ПП «СПС», тис. грн.

Актив	2013	2014	2015	2016	2017	2018	6M2019
I. Необоротні активи	4 558	9 331	13 029	12 373	15 538	42 707	41 206
Нематеріальні активи	1 509	5 884	5 527	5 361	7 648	7 021	7 084
Незавершені капітальні інвестиції	396	299	1 545	407	412	2 360	2 339
Основні засоби	2 431	3 142	5 957	6 605	7 478	33 326	31 783
Довгострокові фінансові інвестиції	11	6	-	-	-	-	-
Інвестиційна нерухомість	71	-	-	-	-	-	-
Відстрочені податкові активи	140	-	-	-	-	-	-
II. Оборотні активи	148 498	157 900	196 792	203 565	261 574	246 031	248 861
Запаси	36 516	36 727	46 907	74 502	62 796	79 899	92 327
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	34 626	40 285	40 920	58 963	81 276	100 745	103 198
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	4 703	2 360	7 985	7 744	33 407	15 306	7 770
за розрахунками з бюджетом	1 312	1 276	408	745	2 405	536	3 424
Інша поточна дебіторська заборгованість	43 788	23 003	15 869	4 730	39 147	13 404	13 978
Грошові кошти та їх еквіваленти	24 950	52 702	82 616	53 800	41 970	35 279	26 474
Інші оборотні активи	1 925	1 476	1 902	2 885	241	633	1 565
Витрати майбутніх періодів	678	71	185	196	332	229	125
III. Необоротні активи та групи вибуття	-	-	-	-	-	-	-
Баланс	153 056	167 231	209 821	215 938	277 112	288 738	290 067
Пасив							
I. Власний капітал	39 112	43 278	69 134	80 307	90 292	109 613	131 880
Зареєстрований капітал	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000	108 000	108 000
Додатковий капітал	31	31	31	31	31	31	31
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(2 919)	1 247	27 103	38 276	48 261	1 582	23 849
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	100 000	100 046	100 031	100 005	100 005	50 005	50 005
Інші довгострокові зобов'язання	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	50 000	50 000
Відстрочені податкові зобов'язання	-	46	31	5	5	5	5
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	13 944	23 907	40 656	35 626	86 815	129 120	108 182
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зоб-ми	-	-	-	-	-	50 000	-
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	6 473	9 100	21 498	18 823	23 718	26 153	17 359
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	2	371	4 522	185	2 736	3 316	-
з одержаних авансів	210	88	343	2 060	856	838	870
зі страхування	1	4	-	4	2	-	-
з оплати праці	5	99	83	93	124	305	442
Поточні забезпечення	-	129	95	346	147	293	-
Інші поточні зобов'язання	7 253	14 116	14 115	14 115	59 232	48 215	87 930
Баланс	153 056	167 231	209 821	215 938	277 112	288 738	290 067

Джерело: фінансова звітність ПП «СПС»

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

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	6М2018	2018	6М2019
Чистий дохід від реалізації продукції	113 372	135 397	204 204	219 065	263 255	145 530	322 344	173 590
Собівартість реалізованої продукції	70 935	77 681	119 871	128 016	155 410	76 099	164 141	90 250
Валовий прибуток (збиток)	42 437	57 716	84 333	91 049	107 845	69 431	158 203	83 340
Інші операційні доходи	2 429	28 143	44 061	44 834	17 934	2 852	7 231	1 916
Адміністративні витрати	3 422	4 946	6 129	7 126	8 849	5 243	13 529	7 736
Витрати на збут	13 257	21 955	21 122	25 874	33 122	28 554	64 855	44 503
Інші операційні витрати	1 856	5 878	13 452	32 958	15 298	4 150	6 221	2 742
Операційний прибуток (збиток)	26 331	53 080	87 691	69 925	68 510	34 336	80 829	30 275
Інші фінансові доходи	1	-	-	-	-	-	-	-
Інші доходи	50 050	-	-	-	26	-	114	-
Фінансові витрати	20 540	47 328	56 024	56 183	56 187	27 785	56 038	5 983
Інші витрати	50 043	-	-	-	43	-	-	-
Фінансові результати до оподаткування	5 799	5 752	31 667	13 742	12 306	6 551	24 905	24 292
Податок на прибуток	1 293	1 586	5 811	2 569	2 321	128	4 579	2 241
Чистий прибуток (збиток)	4 506	4 166	25 856	11 173	9 985	6 423	20 326	22 051

Джерело: фінансова звітність ПП «СПС»