

Рейтинговий звіт НВРМ 002-013

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ВАТ «Концерн Хлібпром»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облигації
Обсяг випуску:	• серії D – 50 000 000,00 грн. на загальну суму: 50 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	• серії D – 1 000,00 грн.
Кількість облигацій:	• серії D – 50 000 штук загальна кількість: 50 000 штук
Відсоткова ставка:	• серії D – на 1-4 відсоткові періоди – 14,5% річних, на 5-8 відсоткові періоди – 12% річних, на 9-16 відсоткові періоди – 17% річних, на 17-20 відсоткові періоди встановлюється Емітентом пізніше
Термін розміщення:	• серії D – з 28.08.2006 р. до 15.08.2011 р.
Термін обігу:	• серії D – з 25.11.2006 р. до 21.08.2011 р.
Термін погашення:	• серії D – 22.08.2011 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата оновлення:	06.11.2009
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	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 рейтингова шкала 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 оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало консолідовану фінансову звітність ВАТ «Концерн Хлібпром», складену за 6 місяців 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану представниками компанії у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій 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

Дата	17.07.2006	26.09.2008	19.11.2008	25.12.2008	16.04.2009	04.11.2009	06.11.2009
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaBBB	uaBBB	–	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	–	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	призупинення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження

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.

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

**Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання
ВАТ «Концерн Хлібпром» підтримується:**

- стійкими позиціями Емітента на ринку хліба та хлібобулочних виробів;
- вертикальною інтеграцією;
- диверсифікацією виробничої бази Емітента, яка представлена 15 хлібозаводами та 3 млинами у п'яти областях України.

**Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання
ВАТ «Концерн Хлібпром» обмежується:**

- значним борговим навантаженням Емітента та ризиком його збільшення внаслідок девальвації національної валюти;
- значною питомою вагою виробництва стандартизованої продукції, ціни на яку підлягають державному регулюванню.

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2009
Активи	61 327	148 149	312 535	420 619	598 735	633 714
Незавершене будівництво	72	6 704	2 086	15 262	16 453	66 507
Основні фонди	26 408	60 861	100 296	113 108	337 179	254 664
Дебіторська заборгованість	19 571	18 983	78 431	134 949	161 285	163 443
Інвестиційна нерухомість	–	–	–	–	35 100	108 240
Власний капітал	22 020	41 711	120 754	177 883	177 085	187 591
Нерозподілений прибуток	1 012	9 544	12 319	6 137	(-) 87 144	(-) 84 459
Банківські кредити	10 358	25 771	80 167	109 885	237 797	227 871
Кредиторська заборгованість	28 948	58 589	41 244	63 486	115 795	119 735

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	6 місяців 2008	2008	6 місяців 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	57 923	134 913	302 699	383 780	209 423	457 037	233 669
Валовий прибуток	5 145	22 148	59 927	62 046	41 526	108 760	71 560
Операційний прибуток	991	6 567	4 744	(-) 12 901	(-) 11 349	(-) 4 048	24 605
Чистий прибуток	956	8 104	5 174	(-) 2 044	3 721	(-) 97 429	3 153
ЕБІТДА	3 821	34 082	23 733	21 580	24 752	(-) 44 296	40 894
Валова рентабельність, %	8,9	16,4	19,8	16,2	19,8	23,8	30,6
Операційна рентабельність, %	1,7	4,9	1,6	–	–	–	10,5
Рентабельність діяльності, %	1,7	6,0	1,7	–	1,8	–	1,3
Рентабельність ЕБІТДА, %	6,6	25,3	7,8	5,6	11,8	–	17,5

ВАТ «Концерн Хлібпром» здійснює діяльність з 2003 року (Свідоцтво про державну реєстрацію (перереєстрацію) від 27.05.2003 р. №18794, код ЄДРПОУ: 05511001). Фактична адреса: м. Львів, вул. Хлібна, 2.

На кінець 2008 року Концерн мав 12 підрозділів з виробництва хлібу та 3 підрозділи з виробництва борошна. Крім того, ВАТ «Концерн Хлібром» володіє 100% статутного фонду ТзОВ «Хлібокомбінат Львів» та ТзОВ «Явір-Млин», а також 50,3% акцій ВАТ «Вінницяхліб». За підсумками діяльності Концерну складається консолідована звітність.

ВАТ «Концерн Хлібром» здійснює діяльність у хлібопекарському напрямі, який характеризується стабільним рівнем попиту на продукцію. Проте останніми роками офіційні обсяги виробництва хліба та хлібобулочних виробів знижуються, що пов'язано, насамперед, зі скороченням населення країни (крім цього, офіційною статистикою не враховуються обсяги випікання хліба невеликими пекарнями, супермаркетами та домашніми господарствами). Специфікою ринку є нетривалий термін реалізації продукції, загалом близько половини ринку хліба України займають 6-7 великих виробників, які зосереджують свої потужності в окремих регіонах. Кожен населений пункт або район обслуговуються декількома виробниками, крім цього, на ринку діє значна кількість невеликих підприємств, а отже, конкуренція на регіональних ринках досить висока.

Незважаючи на державні заходи, ціни на хліб зростають, оскільки дорожчають такі складові собівартості як енергоносії та якісне борошно. Ринок хліба та хлібобулочних виробів значною мірою залежить від ситуації на ринку борошна та коливань на зерновому ринку, який чутливий до сезонних факторів та державного регулювання. Виробництво та продаж хлібної продукції в Україні регулюється – місцева влада може встановлювати граничну норму рентабельності для окремих сортів соціального хліба, зміна цін підлягає обов'язковому декларуванню, що негативно впливає на розвиток ринку. Останніми роками зменшувалося споживання «соціальних» сортів хліба, що сприяло розвитку напряму виробництва «елітних» сортів, дозволяючи зменшити залежність виробників хліба від державного регулювання, проте в умовах кризи та падіння платоспроможності населення розвиток напряму виробництва «елітних» сортів сповільнився.

ВАТ «Концерн Хлібпром» являє собою вертикально-інтегроване об'єднання, яке включає 15 хлібо заводів та 3 млини. За дослідженнями ВАТ «Концерн Хлібпром», його частка на національному ринку хліба складає приблизно 7-8%. Концерн виробляє 380 тонн хлібобулочних виробів на добу та 138,5 тис. тонн на рік, його потужності розташовані у п'яти областях України. За підсумками 6 місяців 2009 року було реалізовано 63,5 тис. тонн хлібобулочних виробів, що на 6,5% менше, ніж за 6 місяців 2008 року. При цьому скорочення виробництва хліба та хлібобулочних виробів Концерну було меншим за загальноукраїнське (на 9,1%). Зменшилася реалізація як стандартних хлібобулочних виробів, так і покращених. Виручка від реалізації хліба (з урахуванням компенсації за доставку) зросла на 6,6%, до 216 499 тис. грн., за рахунок підвищення цін на вироблену продукцію.

Внаслідок підвищення цін валовий прибуток компанії зріс в 1,7 рази, до 71 560 тис. грн., а валова рентабельність – з 19,8% до 30,6%. В результаті покращення результатів від основної та іншої операційної діяльності Концерном отримано операційний прибуток у сумі 24 605 тис. грн. (торік – збиток у сумі 11 349 тис. грн.), проте через збільшення фінансових витрат та зменшення операцій з цінними паперами, які торік забезпечили суттєвий прибуток, сума чистого прибутку у I півріччі 2009 року зменшилася на 15,3%, до 3 153 тис. грн. Рентабельність діяльності зменшилася з 1,8% до 1,3%.

Станом на 30.06.2009 р. фінансові зобов'язання ВАТ «Концерн Хлібпром» було представлено заборгованістю за банківськими кредитами на суму 245 472 тис. грн. (на 9,8% менше, ніж на початок року), у т.ч. короткостроковою – 34 609 тис. грн. Більше ніж 90% заборгованості за кредитами було номіновано в іноземній валюті.

Крім того, ВАТ «Концерн Хлібпром» здійснило випуск облігацій серій В, С та D на загальну суму 67 000 тис. грн. Станом на 30.06.2009 р. заборгованість за облігаціями становила 33 904 тис. грн. На 15.10.2009 р. в обігу перебувають облігації серії В – 8 500 шт. (100% випуску), серії С – 6 500 шт. (76% випуску) та серії D – 50 000 шт. (100% випуску). Зобов'язання за відсотковими доходами та облігаціями, що пред'являються до дострокового викупу, сплачуються вчасно та у повному обсязі.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ВАТ «Концерн Хлібпром» підтверджено на рівні **uaBBB**, прогноз «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

Д.О. Мельник

Начальник сектору рейтингів підприємств АПК

К.С. Васіна

Додатки

Консолідовані балансові дані ВАТ «Концерн Хлібпром», тис. грн.

Показник	Код рядка	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2009
АКТИВ							
I. Необоротні активи							
Нематеріальні активи:							
залишкова вартість	010	2	317	507	599	1 061	994
первісна вартість*	011	29	357	654	906	1 561	1 665
знос*	012	27	40	147	307	500	671
Незавершене будівництво	020	72	6 704	2 086	15 262	16 453	66 507
Основні засоби:							
залишкова вартість	030	26 408	60 861	100 296	113 108	337 179	254 664
первісна вартість*	031	34 167	75 974	120 985	142 370	416 719	332 679
знос*	032	7 760	15 113	20 689	29 262	79 540	78 015
Довгострокові біологічні активи							
справедлива (залишкова) вартість	035	–	–	–	–	–	–
первісна вартість	036	–	–	–	–	–	–
накопичена амортизація	037	–	–	–	–	–	–
Довгострокові фінансові інвестиції:							
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	040	6	–	–	69 916	–	–
інші фінансові інвестиції	045	140	19	15	–	2 596	2 596
Довгострокова дебіторська заборгованість	050	–	116	126	130	95	346
Інвестиційна нерухомість							
справедлива (залишкова) вартість інвестиційної нерухомості	055	–	–	–	–	35 100	108 240
первісна вартість інвестиційної нерухомості	056	–	–	–	–	36 924	125 670
знос інвестиційної нерухомості	057	–	–	–	–	1 824	17 430
Відстрочені податкові активи	060	13	477	62	1 124	28	28
Гудвіл	065	–	–	–	–	4 689	4 561
Інші необоротні активи	070	–	101	1	–	–	–
Усього за розділом I	080	26 641	68 594	103 092	200 140	397 201	437 936
II. Оборотні активи							
Запаси:							
виробничі запаси	100	1 399	9 666	22 854	16 448	24 841	13 556
поточні біологічні активи	110	9	8	8	4	–	–
незавершене виробництво	120	–	216	272	447	216	177
готова продукція	130	–	432	223	317	561	653
товари	140	760	2 523	13 997	2 527	722	3 816
Векселі одержані	150	–	–	–	431	881	881
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:							
чиста реалізаційна вартість	160	5 616	12 157	28 078	35 243	54 785	59 894
первісна вартість	161	5 616	12 157	28 137	35 356	55 148	60 219
резерв сумнівних боргів	162	–	–	59	114	363	325
Дебіторська заборгованість за розрахунками:							
з бюджетом	170	2 130	1 928	4 802	1 858	1 359	6 248

Показник	Код рядка	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2009
за виданими авансами	180	3 200	4 338	16 131	8 046	19 842	11 680
з нарахованих доходів	190	–	–	–	–	–	–
із внутрішніх розрахунків	200	–	55	–	–	–	–
Інша поточна дебіторська заборгованість	210	8 625	506	29 420	89 371	84 418	84 740
Поточні фінансові інвестиції	220	12 002	42 801	75 421	49 966	2 236	2 486
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
в національній валюті	230	91	1 550	12 550	6 281	2 615	3 212
в іноземній валюті	240	–	–	–	–	1	2
Інші оборотні активи	250	801	3 120	5 105	9 095	3 803	3 814
Усього за розділом II	260	34 633	79 298	208 861	220 034	196 280	191 159
III. Витрати майбутніх періодів	270	53	257	582	446	2 329	1 463
IV. Необоротні активи та групи вибуття	275	–	–	–	–	2 925	3 156
Баланс	280	61 327	148 149	312 535	420 619	598 735	633 714
ПАСИВ							
I. Власний капітал							
Статутний капітал	300	15 000	17 397	90 684	150 000	150 000	159 317
Пайовий капітал	310	–	–	–	–	–	–
Додатковий вкладений капітал	320	7	15	15	15	15	15
Інший додатковий капітал	330	5 678	13 953	13 888	13 825	106 038	105 359
Резервний капітал	340	323	802	3 201	7 254	7 524	7 524
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	1 012	9 544	12 319	6 137	(-) 87 144	(-) 84 459
Неоплачений капітал	360	–	–	–	–	–	–
Вилучений капітал	370	–	–	–	–	–	(-) 817
	375	–	–	(-) 648	(-) 652	(-) 652	(-) 652
Усього за розділом I	380	22 020	41 711	120 754	177 883	177 085	187 591
Частка меншості у чистому прибутку (збитку)	385	–	–	–	–	(-) 221	(-) 348
II. Забезпечення наступних витрат і платежів							
Забезпечення виплат персоналу	400	–	–	3	1 503	3 611	4 782
Інші забезпечення	410	–	74	53	6	368	261
Цільове фінансування	420	–	–	–	–	–	–
Усього за розділом II	430	–	74	56	1 509	3 979	5 043
III. Довгострокові зобов'язання							
Довгострокові кредити банків	440	3 768	25 362	42 307	83 862	212 790	210 863
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450	–	17 156	67 426	56 260	28 309	33 904
Відстрочені податкові зобов'язання	460	–	289	299	–	149	149
Інші довгострокові зобов'язання	470	–	–	–	–	–	36 252
Усього за розділом III	480	3 768	42 807	110 032	140 122	241 248	281 168
IV. Поточні зобов'язання							
Короткострокові кредити банків	500	6 590	409	37 861	26 023	25 007	17 008
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510	–	–	–	9 824	34 207	17 601
Векселі видані	520	–	4 559	2 589	1 771	1 635	5 916
Кредиторська заборгованість за товари	530	24 769	26 163	28 397	24 022	24 327	26 788
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів	540	2 596	5 779	6 676	4 776	5 404	6 341

Показник	Код рядка	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2009
з бюджетом	550	120	840	801	1 032	5 866	2 851
з позабюджетних платежів	560	–	–	1	15	–	1
зі страхування	570	288	613	929	1 513	1 858	1 699
з оплати праці	580	424	1 567	2 491	3 306	4 183	4 273
з учасниками	590	7	7	7	6	6	6
із внутрішніх розрахунків	600	4	134	–	–	–	–
Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами та групами вибуття, утримуваними для продажу	605	–	–	–	–	–	–
Інші поточні зобов'язання	610	740	23 485	1 941	28 817	74 151	77 776
Усього за розділом IV	620	35 538	63 557	81 693	101 104	176 644	160 260
V. Доходи майбутніх періодів	630	–	–	–	–	–	–
Баланс	640	61 326	148 149	312 535	420 619	598 735	633 714

Дані консолідованого звіту про фінансові результати ВАТ «Концерн Хлібпром», тис. грн.

Стаття	Код рядка	2004	2005	2006	2007	6 місяців 2008	2008	6 місяців 2009
I. Фінансові результати								
Доход від реалізації продукції	010	67 936	157 593	357 570	450 282	252 625	551 201	281 903
	015	10 013	22 673	54 689	64 876	40 673	89 757	45 134
Акцизний збір	020	–	–	–	–	–	–	–
	025	–	–	–	–	–	–	–
Інші вирахування з доходу	030	–	6	181	1 626	2 529	4 407	3 100
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035	57 923	134 913	302 699	383 780	209 423	457 037	233 669
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040	52 778	112 765	242 772	321 734	167 897	348 277	162 109
Валовий:								
прибуток	050	5 145	22 148	59 927	62 046	41 526	108 760	71 560
збиток	055	–	–	–	–	–	–	–
Інші операційні доходи	060	14 161	23 591	18 110	81 888	68 580	87 832	13 023
Адміністративні витрати	070	3 048	10 356	23 528	27 389	20 156	47 047	18 501
Витрати на збут	080	348	5 272	29 739	41 431	26 663	60 389	34 097
Інші операційні витрати	090	14 919	23 543	20 027	88 015	74 636	93 204	7 380
Фінансові результати від операційної діяльності:								
прибуток	100	991	6 567	4 744	–	–	–	24 605
збиток	105	–	–	–	12 901	11 349	4 048	–
Доход від участі в капіталі	110	–	–	–	2 445	–	–	–
Інші фінансові доходи	120	3	8	110	215	630	5 100	4
Інші доходи	130	16 539	22 988	70 517	84 151	96 838	102 780	5 949
Фінансові витрати	140	834	2 521	9 996	14 329	8 738	24 806	19 410
Витрати від участі в капіталі	150	–	–	–	50	–	–	–
Інші витрати	160	15 523	18 034	58 361	62 045	73 213	173 375	5 092
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування								
прибуток	170	1 176	9 008	7 015	–	4 168	–	6 056
збиток	175	–	–	–	2 514	–	94 349	–
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180	220	917	1 841	(-) 364	470	3 324	3 098
Доход з податку на прибуток від звичайної діяльності	185	–	–	–	–	–	–	–
Фінансові результати від звичайної діяльності:								
прибуток	190	956	8 091	5 174	–	3 698	0	2 958
збиток	195	–	–	–	2 150	–	97 673	–
Надзвичайні:								
доходи	200	–	13	–	106	23	23	68
витрати	205	–	–	–	–	–	–	–
Податки з надзвичайного прибутку	210	–	–	–	–	–	–	–
Частка меншості у чистому прибутку	215	–	–	–	–	–	221	127

Стаття	Код рядка	2004	2005	2006	2007	6 місяців 2008	2008	6 місяців 2009
Чистий:								
<i>прибуток</i>	220	956	8 104	5 174	-	3 721	-	3 153
<i>збиток</i>	225	-	-	-	2 044	-	97 429	-
Забезпечення матеріального заохочення	226	-	-	-	-	-	-	-
II. Елементи операційних витрат								
Матеріальні затрати	230	4 308	16 992	72 355	88 926	99 041	226 450	115 211
Витрати на оплату праці	240	4 589	6 495	40 679	55 737	38 827	85 776	42 441
Відрахування на соціальні заходи	250	1 741	3 441	11 588	19 600	14 023	30 957	15 300
Амортизація	260	1 814	22 549	6 833	9 873	12 453	30 103	15 237
Інші операційні витрати	270	5 775	49 476	36 436	42 764	21 339	35 297	18 795
Разом	280	18 227	98 953	167 890	216 900	185 683	408 583	206 984