

Рейтинговий звіт НВРМ 003-003

про оновлення кредитних рейтингів

Об'єкт рейтингування:	ПАТ «Концерн Хлібпром»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата оновлення:	18.11.2010
Рівень кредитного рейтингу Позичальника та 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 кредитних рейтингів агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПАТ «Концерн Хлібпром» за 9 місяців 2010 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингової процедури.

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 Позичальника

Дата	15.06.2010	17.09.2010	18.11.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу облігацій серії D

Дата	17.07.2006	26.09.2008	19.11.2008	25.12.2008	16.04.2009	04.11.2009	17.09.2010	18.11.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaBBB	uaBBB	–	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	–	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	призупинення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих 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 ПАТ «Концерн Хлібпром» та його боргового зобов'язання підтримується:

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

Рівень кредитного рейтингу ПАТ «Концерн Хлібпром» та його боргового зобов'язання обмежується:

- борговим навантаженням підприємства та високою питомою вагою заборгованості за кредитами в іноземній валюті;
- значною питомою вагою виробництва стандартизованої продукції, ціни на яку підлягають державному регулюванню.

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.09.2010
Активи	148 149	312 535	420 619	598 735	711 998	605 374
Незавершене будівництво	6 704	2 086	15 262	16 453	77 146	15 496
Основні фонди	60 861	100 296	113 108	337 179	320 123	365 699
Інвестиційна нерухомість	–	–	–	35 100	36 543	34 453
Дебіторська заборгованість	18 983	78 431	134 949	161 285	197 529	119 160
Власний капітал	41 711	120 754	177 883	177 085	172 034	175 288
Нерозподілений прибуток	9 544	12 319	6 137	(-) 87 144	(-) 109 768	(-) 91 471
Банківські кредити	25 771	80 167	119 709	272 004	253 666	208 066
Кредиторська заборгованість	35 104	39 303	34 669	41 644	47 375	53 565

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	9 місяців 2009	2009	9 місяців 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	134 913	302 699	383 780	457 037	385 350	543 641	508 018
Валовий прибуток	22 148	59 927	62 046	108 760	107 511	136 193	119 466
Операційний прибуток	6 567	4 744	(-) 12 901	(-) 4 048	36 642	48 757	25 122
Чистий прибуток	8 104	5 174	(-) 2 044	(-) 97 429	(-) 10 132	(-) 6 180	5 681
ЕБІТДА	34 082	23 733	21 580	(-) 44 296	44 236	63 534	50 418
Валова рентабельність, %	16,4	19,8	16,2	23,8	27,9	25,1	23,3
Операційна рентабельність, %	4,9	1,6	–	–	9,5	9,0	4,9
Рентабельність діяльності, %	6,0	1,7	–	–	–	–	1,1
Рентабельність ЕБІТДА, %	25,3	7,8	5,6	–	11,5	11,7	9,9

ПАТ «Концерн Хлібпром» здійснює діяльність з 2003 року (Свідоцтво про державну реєстрацію (перереєстрацію) від 27.05.2003 р. Серії А01 №208646, код ЄДРПОУ: 05511001). Фактична адреса: м. Львів, вул. Хлібна, 2.

Концерн має 12 підрозділів з виробництва хлібу та 3 підрозділи з виробництва борошна. Крім того, ПАТ «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.

ПАТ «Концерн Хлібром» здійснює діяльність на ринку хліба та хлібобулочних виробів, який характеризується стабільним попитом на продукцію. Проте останніми роками офіційні обсяги виробництва хліба знижуються, що пов'язано, насамперед, зі скороченням населення країни. Крім того, офіційною статистикою не враховуються обсяги випікання хліба невеликими пекарнями, супермаркетами та домашніми господарствами. Специфікою ринку є нетривалий термін реалізації продукції, що впливає на кількість виробників та їх частку ринку. Загалом близько половини ринку хліба України займають 6-7 великих виробників, які зосереджують свої потужності в окремих регіонах, а окрім цього, на ринку діє значна кількість невеликих підприємств, а отже, конкуренція на регіональних ринках досить висока. 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. У до кризовий період споживання «соціальних» сортів хліба зменшувалося, 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 уповільнився.

ПАТ «Концерн Хлібпром» здійснює виробництво хліба та хлібобулочних виробів та являє собою вертикально-інтегроване об'єднання, яке включає 15 хлібозаводів та 3 млини. Закупівлі зерна та борошна підприємством, а також реалізація готової продукції достатньо диверсифіковані – на найбільших контрагентів, зазвичай, припадає не більше 5% платежів. За дослідженнями ПАТ «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. У I кварталі 2010 року завершено будівництво заводу виробництва заморожених напівфабрикатів потужністю 17 тонн на добу або 6 тис. тонн на рік. Повне завантаження виробництва планується наприкінці 2010 року.

За підсумками 9 місяців 2010 року було реалізовано 94,2 тис. тонн хлібобулочних виробів, що на 2,0% менше, ніж за 9 місяців 2009 року (загальноукраїнське

скорочення виробництва хліба та хлібобулочних виробів становило 3,5%). Виручка від реалізації хліба (з урахуванням компенсації за доставку) у січні-вересні 2010 року, порівняно з аналогічним періодом 2009 року, зросла на 9,2%, до 357 834 тис. грн., за рахунок підвищення цін на вироблену продукцію у середньому на 10-12%.

Основним джерелом доходу ПАТ «Концерн Хлібпром» є продаж виробленої хлібобулочної продукції, частка доходу від реалізації якої за підсумками року сягає 80-90% чистого обсягу продажів (консолідованих), решту доходів забезпечує продаж зерна, споживчих товарів у магазинах тощо. За 9 місяців 2010 року, порівняно з 9 місяцями 2009 року, чистий дохід від реалізації продукції підприємства зріс на 31,8%, до 508 018 тис. грн. за рахунок підвищення цін на вироблену продукцію та збільшення обсягу продажів інших товарів. Собівартість реалізованої продукції зростала дещо швидше, а отже, показники рентабельності зменшилися: валової – з 27,9% до 23,3%, та операційної – з 9,5% до 4,9%. Проте в результаті покращення показників іншої діяльності (отримання прибутків від не операційних курсових різниць та операцій з цінними паперами), а також зменшення нарахованого податку на прибуток, за 9 місяців 2010 року Концерн отримав чистий прибуток на суму 5 681 тис. грн. (торік – чистий збиток на суму 10 132 тис. грн.), рентабельність діяльності склала 1,1%.

ПАТ «Концерн Хлібпром» планує незначне збільшення виробництва хлібу (до 2% щорік) та виручки від реалізації (до 2-3% щорік). Прогнозується, що економія на загальновиробничих та загальногосподарських витратах, а також зменшення фінансових витрат нададуть можливість щорічно суттєво збільшувати суму надходжень від операційної діяльності, які буде спрямовано на погашення наявних кредитів. Суттєвих витрат на інвестиційну діяльність не передбачено.

Станом на 30.09.2010 р. фінансові зобов'язання ПАТ «Концерн Хлібпром» було представлено заборгованістю за банківськими кредитами на суму 208 066 тис. грн. (на 18,0% менше, ніж на початок року), у т.ч. короткостроковою – 19 591 тис. грн. Більше ніж 90% заборгованості за кредитами було номіновано в іноземній валюті. Крім того, ПАТ «Концерн Хлібпром» здійснило випуск облігацій серій В, С та D на загальну суму 67 000 тис. грн. Станом на 30.09.2010 р. заборгованість за облігаціями становила 64 909 тис. грн. На кінець вересня в обігу перебували облігації серії В – 8 425 шт. (99,1% випуску), серії С – 6 490 шт. (76,4% випуску) та серії D – 49 994 шт. (99,9% випуску). Зобов'язання за відсотковими доходами та облігаціями, що пред'являються до дострокового викупу, сплачуються вчасно та у повному обсязі. Погашення облігацій серій В та С здійснено вчасно та у повному обсязі. Протягом 9 місяців 2010 року в результаті зменшення фінансових зобов'язань співвідношення чистого боргу до показника ОЕВІТДА, розрахованого за останні 12 місяців, зменшилося з 4,8 до 4,6.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг ПАТ «Концерн Хлібпром» підтверджено на рівні **uaBBB**, прогноз «стабільний».

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

Голова рейтингового комітету

О.В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А.Г. Кулик

Начальник сектору рейтингів підприємств АПК

К.С. Васіна

Додатки

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

Показник	Код рядка	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.09.2010
АКТИВ							
I. Необоротні активи							
Нематеріальні активи:							
залишкова вартість	010	317	507	599	1 061	922	955
первісна вартість*	011	357	654	906	1 561	1 773	2 090
знос*	012	40	147	307	500	851	1 135
Незавершене будівництво	020	6 704	2 086	15 262	16 453	77 146	15 496
Основні засоби:							
залишкова вартість	030	60 861	100 296	113 108	337 179	320 123	365 699
первісна вартість*	031	75 974	120 985	142 370	416 719	422 163	453 664
знос*	032	15 113	20 689	29 262	79 540	102 040	87 965
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	–	–	69 916	–	–	–
інші фінансові інвестиції	045	19	15	–	2 596	2 602	2 596
Довгострокова дебіторська заборгованість	050	116	126	130	95	371	807
Інвестиційна нерухомість							
справедлива (залишкова) вартість інвестиційної нерухомості	055	–	–	–	35 100	36 543	34 453
первісна вартість інвестиційної нерухомості	056	–	–	–	36 924	39 486	37 846
знос інвестиційної нерухомості	057	–	–	–	1 824	2 943	3 393
Відстрочені податкові активи	060	477	62	1 124	28	28	27
Гудвіл	065	–	–	–	4 689	4 561	4 527
Інші необоротні активи	070	101	1	–	–	–	–
Усього за розділом I	080	68 594	103 092	200 140	397 201	442 296	424 560
II. Оборотні активи							
Запаси:							
виробничі запаси	100	9 666	22 854	16 448	24 841	21 027	27 168
поточні біологічні активи	110	8	8	4	–	–	–
незавершене виробництво	120	216	272	447	216	272	1 279
готова продукція	130	432	223	317	561	374	707
товари	140	2 523	13 997	2 527	722	4 054	124
Векселі одержані	150	–	–	431	881	431	431
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:							
чиста реалізаційна вартість	160	12 157	28 078	35 243	54 785	62 586	68 359
первісна вартість	161	12 157	28 137	35 356	55 148	62 996	68 766
резерв сумнівних боргів	162	–	59	114	363	410	407
Дебіторська заборгованість за розрахунками:							
з бюджетом	170	1 928	4 802	1 858	1 359	3 376	2 919
за виданими авансами	180	4 338	16 131	8 046	19 842	4 786	6 500
з нарахованих доходів	190	–	–	–	–	–	–

Показник	Код рядка	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.09.2010
із внутрішніх розрахунків	200	55	–	–	–	–	–
Інша поточна дебіторська заборгованість	210	506	29 420	89 371	84 418	126 350	40 951
Поточні фінансові інвестиції	220	42 801	75 421	49 966	2 236	29 920	18 105
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
в національній валюті	230	1 550	12 550	6 281	2 615	5 278	3 002
в іноземній валюті	240	–	–	–	1	–	–
Інші оборотні активи	250	3 120	5 105	9 095	3 803	4 970	6 237
Усього за розділом II	260	79 298	208 861	220 034	196 280	263 424	175 782
III. Витрати майбутніх періодів	270	257	582	446	2 329	1 836	4 424
IV. Необоротні активи та групи вибуття	275	–	–	–	2 925	4 442	608
Баланс	280	148 149	312 535	420 619	598 735	711 998	605 374
ПАСИВ							
I. Власний капітал							
Статутний капітал	300	17 397	90 684	150 000	150 000	159 317	159 317
Пайовий капітал	310	–	–	–	–	–	–
Додатковий вкладений капітал	320	15	15	15	15	15	1 181
Інший додатковий капітал	330	13 953	13 888	13 825	106 038	115 111	98 761
Резервний капітал	340	802	3 201	7 254	7 524	7 524	7 524
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	9 544	12 319	6 137	(-) 87 144	(-) 109 768	(-) 91 471
Неоплачений капітал	360	–	–	–	–	–	–
Вилучений капітал	370	–	–	–	–	(-) 817	(-) 676
	375	–	(-) 648	(-) 652	(-) 652	(-) 652	(-) 652
Усього за розділом I	380	41 711	120 754	177 883	177 085	172 034	175 288
Частка меншості у чистому прибутку (збитку)	385	–	–	–	(-) 221	(-) 29	(-) 1 256
II. Забезпечення наступних витрат і платежів							
Забезпечення виплат персоналу	400	–	3	1 503	3 611	4 912	6 060
Інші забезпечення	410	74	53	6	368	147	–
Цільове фінансування	420	–	–	–	–	–	–
Усього за розділом II	430	74	56	1 509	3 979	5 059	6 060
III. Довгострокові зобов'язання							
Довгострокові кредити банків	440	25 362	42 307	83 862	212 790	187 323	188 475
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450	17 156	67 426	56 260	28 309	126 049	96 711
Відстрочені податкові зобов'язання	460	289	299	–	149	72	72
Інші довгострокові зобов'язання	470	–	–	–	–	–	–
Усього за розділом III	480	42 807	110 032	140 122	241 248	313 444	285 258
IV. Поточні зобов'язання							
Короткострокові кредити банків	500	409	37 861	26 023	25 007	33 000	7 030
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510	–	–	9 824	34 207	33 343	12 561
Векселі видані	520	4 559	2 589	1 771	1 635	10 782	1 135
Кредиторська заборгованість за товари	530	26 163	28 397	24 022	24 327	36 646	43 841
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів	540	5 779	6 676	4 776	5 404	1 956	951
з бюджетом	550	840	801	1 032	5 866	2 467	1 637
з позабюджетних платежів	560	–	1	15	–	–	–
зі страхування	570	613	929	1 513	1 858	1 816	2 049
з оплати праці	580	1 567	2 491	3 306	4 183	4 484	4 416

Показник	Код рядка	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.09.2010
з учасниками	590	7	7	6	6	6	671
із внутрішніх розрахунків	600	134	–	–	–	–	–
Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами та групами вибуття, утримуваними для продажу	605	–	–	–	–	–	–
Інші поточні зобов'язання	610	23 485	1 941	28 817	74 151	96 990	65 733
Усього за розділом IV	620	63 557	81 693	101 104	176 644	221 490	140 024
V. Доходи майбутніх періодів	630	–	–	–	–	–	–
Баланс	640	148 149	312 535	420 619	598 735	711 998	605 374

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

Стаття	Код рядка	2005	2006	2007	2008	9 місяців 2009	2009	9 місяців 2010
I. Фінансові результати								
Доход від реалізації продукції	010	157 593	357 570	450 282	551 201	457 861	641 047	587 686
Податок на додану вартість	015	22 673	54 689	64 876	89 757	68 304	92 132	74 644
Акцизний збір	020	–	–	–	–	–	–	–
Інші вирахування з доходу	030	6	181	1 626	4 407	4 207	5 274	5 024
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035	134 913	302 699	383 780	457 037	385 350	543 641	508 018
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040	112 765	242 772	321 734	348 277	277 839	407 448	389 552
Валовий:								
прибуток	050	22 148	59 927	62 046	108 760	107 511	136 193	118 466
збиток	055	–	–	–	–	–	–	–
Інші операційні доходи	060	23 591	18 110	81 888	87 832	21 847	27 183	20 856
Адміністративні витрати	070	10 356	23 528	27 389	47 047	27 866	30 136	22 780
Витрати на збут	080	5 272	29 739	41 431	60 389	52 056	71 865	65 239
Інші операційні витрати	090	23 543	20 027	88 015	93 204	12 794	12 618	26 181
Фінансові результати від операційної діяльності:								
прибуток	100	6 567	4 744	–	–	36 642	48 757	25 122
збиток	105	–	–	12 901	4 048	–	–	–
Доход від участі в капіталі	110	–	–	2 445	–	–	–	–
Інші фінансові доходи	120	8	110	215	5 100	7	312	37
Інші доходи	130	22 988	70 517	84 151	102 780	5 979	106 253	22 916
Фінансові витрати	140	2 521	9 996	14 329	24 806	27 462	35 871	21 922
Витрати від участі в капіталі	150	–	–	50	–	–	–	–
Інші витрати	160	18 034	58 361	62 045	173 375	20 689	120 030	17 957
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування								
прибуток	170	9 008	7 015	–	–	–	–	8 196
збиток	175	–	–	2 514	94 349	5 523	579	–
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180	917	1 841	(-) 364	3 324	4 784	5 495	1 275
Доход з податку на прибуток від звичайної діяльності	185	–	–	–	–	–	–	–
Фінансові результати від звичайної діяльності:								
прибуток	190	8 091	5 174	–	–	–	–	6 921
збиток	195	–	–	2 150	97 673	10 307	6 074	–
Надзвичайні:								
доходи	200	13	–	106	23	110	136	23
витрати	205	–	–	–	–	–	–	7
Податки з надзвичайного прибутку	210	–	–	–	–	–	–	–
Частка меншості у чистому прибутку	215	–	–	–	221	65	(-) 242	(-) 1 256
Чистий:								
прибуток	220	8 104	5 174	–	–	–	–	5 681
збиток	225	–	–	2 044	97 429	10 132	6 180	–