

Рейтинговий звіт НВРМ 004-002 про оновлення кредитних рейтингів

Об'єкт рейтингування:	ПАТ «Концерн Хлібпром» та його боргове зобов'язання
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облигації незабезпечені (звичайні)
Обсяг випуску:	серія Е – 50 000 000 грн.; серія F – 50 000 000 грн. на загальну суму: 100 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії Е, F – 1 000,0 грн.
Кількість облигацій:	серія Е – 50 000 шт.; серія F – 50 000 шт. загальна кількість: 100 000 шт.
Відсоткова ставка:	серія Е – 19,0% річних; серія F – 19,0% річних
Термін розміщення:	серія Е – з 01.03.2011 р. по 01.02.2012 р.; серія F - 01.06.2011 р. по 21.05.2012 р.
Термін обігу:	після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по: серії Е - 22.02.2016 р.; серії F – 23.05.2017 р.
Термін погашення:	серія Е – з 23.02.2016 р. по 24.02.2016 р.; серія F - 24.05.2017 р. по 25.05.2017 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	12.12.2014 р.
Дата оновлення:	07.04.2015 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 кредитних рейтингів агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПАТ «Концерн Хлібпром» за 2014 рік, 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 позичальника

Дата	12.12.2014	10.03.2015	07.04.2015
Рівень кредитного рейтингу:	uaA-	-	uaA-
Прогноз:	стабільний	-	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	призупинення	підтвердження

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серій E, F

Дата	12.12.2014	10.03.2015	07.04.2015
Рівень кредитного рейтингу:	uaA-	-	uaA-
Прогноз:	стабільний	-	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	призупинення	підтвердження

Позичальник або окремих 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.

Знак «-» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

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

Рівень кредитних рейтингів ПАТ «Концерн Хлібпром» підтримується:

- стійкими ринковими позиціями: ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» має потужну виробничу базу та є одним із найбільших підприємств виробників хлібної та кондитерської продукції у західному та центральному регіонах України;
- стабільними обсягами продажів протягом останніх років, що у тому числі обумовлено віднесенням хлібної продукції до групи товарів з низькою еластичністю попиту з боку населення;
- інформаційною відкритістю та прозорістю діяльності підприємства.

Рівень кредитних рейтингів ПАТ «Концерн Хлібпром» обмежується:

- високим рівнем боргового навантаження підприємства, а також чутливістю діяльності підприємства до коливань валютних курсів;
- перебуванням у заставі за банківськими кредитами значної частини майна ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ»;
- подальшим погіршенням основних макроекономічних показників країни, що призводить до обмеження купівельної спроможності населення.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2010	2011	2012*	2013*	2014*
Активи	681 306	723 427	686 879	516 530	754 294
Основні засоби	220 577	281 584	265 748	201 190	312 552
Фінансові інвестиції	189 387	91 213	109 409	103 967	142 956
Поточна дебіторська заборгованість	111 868	122 337	125 611	77 637	114 560
Грошові кошти	7 851	11 788	6 407	6 734	14 345
Власний капітал	225 088	193 177	165 410	132 174	147 811
Довгострокові кредити банків	238 086	277 005	247 422	42 623	111 855
Інші довгострокові зобов'язання	72 284	110 994	52 516	282 219	88 149
Поточна кредиторська заборгованість	47 426	88 113	149 632	39 936	134 976

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2010	2011	2012*	9 міс. 2013*	2013*	2014*
Чистий дохід від реалізації продукції	675 694	757 257	780 939	580 374	566 897	629 267
Собівартість реалізованої продукції	542 672	603 812	592 113	446 698	411 305	411 305
Валовий прибуток	133 022	153 445	188 826	133 676	217 962	217 962
Операційний прибуток	22 674	8 133	26 184	25 876	60 824	60 824
Фінансові витрати	30 282	38 083	43 745	29 658	42 436	42 436
Чистий прибуток (збиток)	1 676	(26 803)	(15 616)	(2 047)	1 177	(148 099)

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ»

Загальна інформація ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» було зареєстровано у 2003 році. На сьогодні підприємство має власну потужну виробничу базу та є одним з найбільших та найсучасніших виробників хліба, кондитерської продукції, напівфабрикатів у західному та центральному регіонах України.

Згідно з останньою редакцією Статуту, затвердженого Загальними зборами акціонерів (Протокол від 16.04.2014 р. №01/14) та зареєстрованого 16.04.2014 р., статутний капітал ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» станом на 31.12.2014 р. складав 163 316 500 грн. (сплачений у повному обсязі). Основними акціонерами підприємства є дві юридичні особи. ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» входить до Холдингу «Універсальна Інвестиційна Група».

Операційна діяльність На сьогодні ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» це вертикально інтегрована компанія, яка має повний цикл виробництва хлібобулочних виробів, крім того, у власності підприємства функціонують млини, які забезпечують можливість зберігання зерна та його переробку. У продуктивній лінійці підприємства присутній широкий спектр продукції, основні товарні групи представлено: свіжим хлібом (у т.ч. соціальні сорти), кондитерські вироби, заморожені напівфабрикати.

ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» має дев'ять виробничих підрозділів та низку діючих ліцензій. Непрофільні напрями діяльності підприємства є незначними та суттєво не впливають на результати операційної діяльності.

Основні характеристики операційної діяльності підприємства наведено нижче:

- завдяки активному розширенню діяльності, нарощенню виробничих потужностей ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ», протягом періоду з 2010 року по 2014 рік, не зважаючи на погіршення основних макроекономічних показників розвитку країни, можна спостерігати збереження стабільних обсягів виробництва основних видів продукції підприємства. Ця тенденція у тому числі обумовлена віднесенням хлібної продукції до групи товарів з низькою еластичністю попиту з боку населення.

- за результатами 2014 року динаміка виробництва основних видів продукції демонструвала неістотне скорочення на рівні **7,9 в. п.** (у порівнянні з фактом 2013 року), майже **70%** приходилось на виробництво стандартних сортів.

- за підсумками 12 місяців 2014 року структура реалізації була сформована переважно стандартними, покращеними сортами, а також напівфабрикатами. При цьому на регульовані соціальні сорти хлібу приходиться не більше **8%** у загальній структурі, таким чином обмеження рентабельності за окремою товарною групою суттєво не впливає на загальний фінансовий результат. Обсяги реалізації у натуральному вимірі скоротились на **7,4%**, тоді як у грошовому – навпаки, зросли на **6,7%** (переважно - стандартні сорти), що також свідчить про збереження цінового фактору росту.

- у 2015 році підприємство планує продовжувати оптимізацію парку обладнання, часткову заміну автопарку, впроваджувати проекти, пов'язані зі скороченням обсягів споживання газу та підвищенням енергоефективності в цілому. Не

зважаючи на погіршення економічної ситуації в країні, ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» планує вжити низку заходів для підтримки ринкових позицій, розширення діяльності (у т.ч. географічної присутності), оптимізації бізнес-процесів, а також нівелювання зовнішніх ризиків.

- ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» реалізує власну продукцію переважно на внутрішньому ринку (експортні поставки складають близько **1%** від загального обсягу). Необхідно зазначити, що на фоні поступової переорієнтації української економіки на європейські ринки збуту, у I кварталі 2015 року спостерігається позитивна динаміка зростання обсягу експортних поставок Концерну (у 2,5 разів порівняно з аналогічним періодом 2014 року). Підприємство орієнтується на сегмент **B2B**.

- географічна структура реалізації представлена у більшості регіонів України, проте лівова частка зосереджена між західними областями і центральним регіоном з Вінницькою областю.

На думку агентства з основних базових факторів, які негативно впливають на показники роботи галузі з виробництва хлібобулочної продукції, на сьогодні можна виділити:

- подальше погіршення базових макроекономічних показників, за останнім прогнозом ЄБРР падіння ВВП України у 2015 році складатиме що найменше **5%**, за прогнозом МВФ – **5,5%**, за консенсус-прогнозом провідних українських експертів – **8%**;

- уповільнення темпів зростання реальної заробітної плати (індекс у порівнянні з попереднім роком, за січень 2015 року склав **82,7%**, за січень-березень – вже **79,9%**), як наслідок спостерігається подальше падіння купівельної спроможності та споживчої активності;

- суттєве прискорення інфляційних процесів.

- різке загострення соціально-політичної ситуації в країні, військовий конфлікт у східних регіонах – все це на фоні природного скорочення населення призводить до скорочення кількості споживачів хлібобулочної продукції.

Слід зазначити, що основна діяльність ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» **не схильна** до ризику сезонності.

Фінансові показники На кінець 2014 року валюта балансу ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» становила **754 294,0 тис. грн.** Суттєве зростання за 2014 рік на **46%**, було зумовлено здійсненням поточних розрахунків з контрагентами (відповідно збільшенням товарної дебіторської заборгованості), зростанням обсягу довгострокових зобов'язань, а також проведенням дооцінки основних фондів.

Станом на 31.12.2014 р. основними джерелами формування активів підприємства виступали: власний капітал – на **20%**, позикові та залучені ресурси – на **80%**. Власний капітал підприємства дорівнював **147 811,0 тис. грн.** та був сформований, переважно зареєстрованим, додатковим капіталом та капіталом у дооцінках.

Позикові та залучені ресурси станом на кінець року було насамперед представлено коштами, які надійшли від розміщення відсоткових облігацій власного випуску, а також коштів, наданих у рамках діючих кредитних договорів.

Таким чином, станом на 31.12.2014 р. поточна фінансово-господарська діяльність ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» була частково забезпечена власним капіталом, проте характеризувалась збереженням високого рівня залежності від зовнішніх джерел фінансування. Крім того, слід зазначити, що у структурі активів значну питому вагу займають менш ліквідні активи, а саме: основні засоби та незавершені капітальні інвестиції (близько **42%** активів), що є типовим для виробничих підприємств.

За результатами 2014 року під впливом позаопераційних чинників, а саме за рахунок понесених втрат від неопераційних курсових різниць ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» отримало збитки у обсязі (-) **148 099,0 тис. грн.** При цьому, динаміка чистої виручки від реалізації основних видів продукції демонструвала позитивну динаміку (+**11%** до рівня в 629 267,0 тис. грн.), що позитивно позначилось на основних показниках рентабельності та оборотності, у т.ч. на **11%** скоротилась тривалість операційного циклу.

За результатами 2014 року чисті грошові потоки від операційної діяльності ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ», як і в останні роки, мали додатне значення, що було забезпечено, насамперед, надходженням виручки від здійснення основної діяльності. За рахунок операційних надходжень протягом 2014 року було профінансовано інвестиційні та фінансові витрати (у т.ч. часткове погашення зобов'язань, а також сплата відсотків за користування позиковими ресурсами). При цьому слід також зазначити закріплення позитивної динаміки збільшення вільних грошових потоків.

Банківські кредити ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» у поточній діяльності активно використовує позикові ресурси. Станом на 01.04.2015 р. заборгованість підприємства за кредитами складала 385 733,5 тис. грн. (станом на 01.12.2014 р. – 259 479,6 тис. грн.).

Випуск облігацій Рішення про розміщення відсоткових облігацій серій Е, F було прийнято Наглядовою Радою (Протокол від 27.12.2010 р. за № 14/10). Згідно з умовами випуску ресурси, залучені від розміщення облігацій, заплановано спрямувати та придбання зерна, борошна (50 000,0 тис. грн.) та розвиток роздрібною мережі реалізації хлібних та булочних продуктів (50 000,0 тис. грн.).

НКЦПФР 14.02.2011 р. зареєструвала випуск відсоткових облігацій серій Е, F, про що свідчать отримані постійні свідоцтва № 27/2/2011 № 28/2/11 відповідно. За даними ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» протягом 2014 року та I кварталу 2015 року відсотковий дохід за відповідні купонні періоди було сплачено своєчасно та у повному обсязі. Згідно з умовами випуску оферта за облігаціями серії Е була передбачена у лютому 2015 року, до дострокового викупу було пред'явлено облігацій у обсязі **38,0 тис. грн.**, які було своєчасно викуплено.

Таким чином, станом на 16.04.2015 р. заборгованість підприємства за облігаціями серії E становила **33 436,0 тис. грн.**, облігаціями серії F – **43 020,0 тис. грн.** Найближча оферта передбачена у листопаді 2015 року.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» протягом 2010-2014 рр. перебували на прийнятному рівні, що було обумовлено частковим забезпеченням діяльності власними ресурсами. Показник ЕВІТДА, розрахований за останні 12 місяців, становив 82 132,4 тис. грн. (Таблиця 1).

Таблиця 1. Основні показники боргового навантаження ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ»

Показник	2010	2011	2012	2013	2014
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	33,0	26,7	24,1	25,6	19,6
Чистий робочий капітал, тис. грн.	(256 760,0)	(255 249,0)	(272 216,0)	(252 572,0)	(392 979,0)
Коефіцієнт фінансової автономії, %	49,3	36,4	31,7	34,4	24,4
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	50 336,0	40 160,0	55 938,0	65 506,0	82 132,4*
Чистий борг, тис. грн.	311 428,0	384 889,0	302 410,0	282 457,0	383 172,0
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	6,2	9,6	5,4	4,3	4,7

*при розрахунку не враховувались неопераційні курсові втрати

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ»

Станом на 31.12.2014 р. чистий борг ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» дорівнював 383 172,0 тис. грн. (зростання протягом поточного року було частково зумовлено девальвацією національної валюти та переоцінкою валютних зобов'язань). Таким чином, показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА станом на 31.12.2014 р. становив **4,7**, що свідчить про **високий рівень** боргового навантаження підприємства. Показник покриття витрат на сплату відсотків за рахунок ЕВІТ дорівнював **1,4** - **прийнятний рівень**.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» підтверджено на рівні **uaA-**, прогноз «стабільний»

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових звичайних облігацій серій E, F ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» підтверджено на рівні **uaA-**, прогноз «стабільний»

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ», тис. грн.

Актив	2010	2011	2012*	2013*	2014*
I. Необоротні активи	481 848	448 426	437 626	38 746	540 790
Нематеріальні активи	35 203	30 999	26 852	1 182	1 427
Незавершені капітальні інвестиції	12 882	8 412	5 168	5 950	7 052
Основні засоби	220 577	281 584	265 748	201 190	312 552
Довгострокові фінансові інвестиції	181 021	83 272	108 210	103 967	142 956
Інвестиційна нерухомість	31 412	16 622	4 694	2 886	7 166
Відстрочені податкові активи	0	0	0	7 182	7 850
Гудвіл	0	26 954	26 954	6 1647	61 647
Інші необоротні активи	0	0	0	742	140
II. Оборотні активи	199 458	274 850	249 137	131 784	213 504
Запаси	52 795	125 865	107 469	41 092	74 086
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	62 364	78 791	64 086	59 931	107 798
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	3 684	10 831	36 573	5 875	3 356
за розрахунками з бюджетом	1 740	1 131	1 630	907	884
із внутрішніх розрахунків	10 030	72	677	0	964
Інша поточна дебіторська заборгованість	44 080	31 584	23 322	10 924	2 522
Поточні фінансові інвестиції	8 366	7 941	1 199	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	7 851	11 788	6 407	6 734	14 345
Інші оборотні активи	8 051	6 239	7 142	5 773	9 021
Витрати майбутніх періодів	497	608	632	548	528
III. Необоротні активи та групи вибуття	0	151	116	0	0
Баланс	681 306	723 427	686 879	516 530	754 294
Пасив					
I. Власний капітал	225 088	193 177	165 410	132 174	147 811
Зареєстрований капітал	159 317	159 317	163 317	163 317	163 317
Капітал у дооцінках	131 044	115 215	100 691	1 229	104 892
Додатковий капітал	1 181	2 703	2 832	11 425	71 498
Резервний капітал	7 524	7 524	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(73 302)	(91 582)	(97 430)	(42 987)	(191 086)
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	269 293	304 600	202 003	70 842	222 759
Відстрочені податкові зобов'язання	0	0	0	0	22 755
Довгострокові кредити банків	197 009	193 606	149 487	42 623	111 855
Інші довгострокові зобов'язання	72 284	110 994	52 516	28 219	88 149
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	186 925	225 650	319 466	313 514	383 724
Короткострокові кредити банків	0	0	0	5 000	0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	41 077	83 399	97 935	208 809	197 513
Векселя видані	8 909	8 678	8 879	4 540	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	37 657	49 548	86 907	24 115	72 746
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	979	867	811	730	1 057
з одержаних авансів	2 415	30 676	55 154	8 780	53 270
зі страхування	2 151	2 196	2 141	1 919	2 637
з оплати праці	4 218	4 820	4 613	4 392	5 266
із внутрішніх розрахунків	22 003	6 129	19 480	36 587	25 137
Поточні забезпечення	5 720	7 914	8 214	10 044	11 461
Інші поточні зобов'язання	61 790	31 417	35 326	8 598	14 637
Баланс	681 306	723 427	686 879	516 530	754 294

*фінансову звітність складено за МСФЗ Джерело: фінансова звітність ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ»

Дані звіту про фінансові результати ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ», тис. грн.

Показник	2010	2011	2012*	2013*	2014*
Чистий дохід від реалізації продукції	675 694	757 257	780 939	566 897	629 267
Собівартість реалізованої продукції	542 672	603 812	592 113	378 662	411 305
Валовий прибуток (збиток)	133 022	153 445	188 826	188 235	217 962
Інші операційні доходи	31 609	56 588	16 693	12 504	24 927
Адміністративні витрати	28 375	37 870	37 628	37 252	43 199
Витрати на збут	86 953	116 737	115 110	111 095	121 355
Інші операційні витрати	26 629	47 293	26 597	7 638	17 511
Операційний прибуток (збиток)	22 674	8 133	26 184	44 754	60 824
Дохід від участі в капіталі	2 241	1 832	1 021	0	564
Інші фінансові доходи	3 300	71	2 882	2 041	2 422
Інші доходи	101 147	11 493	10 066	4 172	3 802
Фінансові витрати	30 282	38 083	43 745	43 338	42 436
Витрати від участі в капіталі	3 318	1 185	626	3 404	3 056
Інші витрати	94 108	9 047	11 541	2 655	170 887
Фінансові результати до оподаткування	1 654	(26 786)	(15 759)	1 570	(148 767)
Податок на прибуток		0	0	(393)	668
Надзвичайні доходи	30	25	157	0	0
Надзвичайні витрати	8	42	14	0	0
Чистий прибуток (збиток)	1 676	(26 803)	(15 616)	1 177	(148 099)

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ»