

## **Рейтинговий звіт НВРМ 002-011**

### **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:	<b>оновлення</b>
Дата оновлення:	<b>04.11.2009</b>
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	<b>uaBBB</b>
Прогноз:	<b>стабільний</b>

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 2008 рік, 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
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaBBB	uaBBB	–	uaBBB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	–	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	призупинення	підтвердження зі зміною прогнозу

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

### Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	2008
Чистий дохід від реалізації продукції	57 923	134 913	302 699	383 780	457 037
Валовий прибуток	5 145	22 148	59 927	62 046	108 760
Операційний прибуток	991	6 567	4 744	(-) 12 901	(-) 4 048
Чистий прибуток	956	8 104	5 174	(-) 2 044	(-) 97 429
ЕВІТДА	3 821	34 082	23 733	21 580	(-) 44 296
Валова рентабельність, %	8,9	16,4	19,8	16,2	23,8
Операційна рентабельність, %	1,7	4,9	1,6	–	–
Рентабельність діяльності, %	1,7	6,0	1,7	–	–
Рентабельність ЕВІТДА, %	6,6	25,3	7,8	5,6	–

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 жорстко 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 змінюються смаки населення у бік зменшення споживання «соціальних сортів», що має призвести до зменшення залежності виробників хліба від державного регулювання.

У 2008 році виробництво хліба та хлібобулочних виробів ВАТ «Концерн Хлібпром» здійснювало на 15-ти хлібозаводах та 3-х комбінатах хлібопродуктів у 5-ти областях України. Концерну виробляв понад 300 тонн хлібобулочних виробів на добу та понад 100 тис. тонн на рік. Підприємство мало 82 магазини, у т.ч. 48 магазинів під ТМ «Хлібна хата». За підсумками 2008 року було реалізовано 138,5 тис. тонн хлібобулочних виробів, що на 24,7% більше, ніж у 2007 році. В структурі реалізованих виробів переважає хліб – 87,3%. Виручка від реалізації хліба (з урахуванням компенсації за доставку) зросла в 1,7 рази, до 430 658 тис. грн., у т.ч. за рахунок зростання цін – на 38,9%.

У 2008 році основна діяльність ВАТ «Концерн Хлібпром» була прибутковою: валовий прибуток компанії зріс на 75,3%, до 108 760 тис. грн., а валова

рентабельність – на 7,6 відсоткові пункти, до 23,8%. Проте в результаті високої динаміки зростання адміністративних витрат на витрат на збут валового прибутку виявилось недостатньо для їх покриття, а отже за підсумками 2008 року підприємство отримало операційний збиток у сумі 4 048 тис. грн., проте його сума була менша за торішній збиток у 3,2 рази. На кінцеві результати діяльності найбільше вплинуло отримання збитків від неопераційної курсової різниці, що пов'язано з девальвацією національної валюти і відповідним зростанням заборгованості за валютними кредитами. Таким чином, у 2008 році ВАТ «Концерн Хлібпром» отримало чистий збиток у сумі 97 429 тис. грн. (торік – чистий збиток у сумі 2 044 тис. грн.).

Станом на 31.12.2008 р. фінансові зобов'язання ВАТ «Концерн Хлібпром» було представлено заборгованістю за банківськими кредитами на суму 272 000 тис. грн., яка протягом року зросла у 2,3 рази внаслідок збільшення обсягів кредитування, а також девальвації національної валюти. Сума поточних зобов'язань становила 59 210 тис. грн. Більше 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 31.12.2008 р. заборгованість за облігаціями становила 28 309 тис. грн. На сьогодні 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.

Протягом 2008 року чистий борг ВАТ «Концерн Хлібпром» зріс в 1,8 рази та становив на 31.12.2008 р. 297 697 тис. грн. Значення показника ЕВІТДА було від'ємним через отримання збитків в результаті девальвації національної валюти.

## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ВАТ «Концерн Хлібпром» підтверджено на рівні **uaBBB**, прогноз змінено на **«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
<b>АКТИВ</b>						
<b>I. Необоротні активи</b>						
Нематеріальні активи:						
залишкова вартість	010	2	317	507	599	1 061
первісна вартість*	011	29	357	654	906	1 561
знос*	012	27	40	147	307	500
Незавершене будівництво	020	72	6 704	2 086	15 262	16 453
Основні засоби:						
залишкова вартість	030	26 408	60 861	100 296	113 108	337 179
первісна вартість*	031	34 167	75 974	120 985	142 370	416 719
знос*	032	7 760	15 113	20 689	29 262	79 540
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
Довгострокова дебіторська заборгованість	050	–	116	126	130	95
Інвестиційна нерухомість						
справедлива (залишкова) вартість інвестиційної нерухомості	055	–	–	–	–	35 100
первісна вартість інвестиційної нерухомості	056	–	–	–	–	36 924
знос інвестиційної нерухомості	057	–	–	–	–	1 824
Відстрочені податкові активи	060	13	477	62	1 124	28
Гудвіл	065	–	–	–	–	4 689
Інші необоротні активи	070	–	101	1	–	–
<b>Усього за розділом I</b>	<b>080</b>	<b>26 641</b>	<b>68 594</b>	<b>103 092</b>	<b>200 140</b>	<b>397 201</b>
<b>II. Оборотні активи</b>						
Запаси:						
виробничі запаси	100	1 399	9 666	22 854	16 448	24 841
поточні біологічні активи	110	9	8	8	4	–
незавершене виробництво	120	–	216	272	447	216
готова продукція	130	–	432	223	317	561
товари	140	760	2 523	13 997	2 527	722
Векселі одержані	150	–	–	–	431	881
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:						
чиста реалізаційна вартість	160	5 616	12 157	28 078	35 243	54 785
первісна вартість	161	5 616	12 157	28 137	35 356	55 148
резерв сумнівних боргів	162	–	–	59	114	363
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	170	2 130	1 928	4 802	1 858	1 359

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

Показник	Код рядка	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
з бюджетом	550	120	840	801	1 032	5 866
з позабюджетних платежів	560	–	–	1	15	–
зі страхування	570	288	613	929	1 513	1 858
з оплати праці	580	424	1 567	2 491	3 306	4 183
з учасниками	590	7	7	7	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
<b>Усього за розділом IV</b>	<b>620</b>	<b>35 538</b>	<b>63 557</b>	<b>81 693</b>	<b>101 104</b>	<b>176 644</b>
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>630</b>	–	–	–	–	–
<b>Баланс</b>	<b>640</b>	<b>61 326</b>	<b>148 149</b>	<b>312 535</b>	<b>420 619</b>	<b>598 735</b>

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

Стаття	Код рядка	2004	2005	2006	2007	2008
<b>I. Фінансові результати</b>						
Доход від реалізації продукції	010	67 936	157 593	357 570	450 282	551 201
	015	10 013	22 673	54 689	64 876	89 757
Акцизний збір	020	–	–	–	–	–
	025	–	–	–	–	–
Інші вирахування з доходу	030	–	6	181	1 626	4 407
<b>Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)</b>	<b>035</b>	<b>57 923</b>	<b>134 913</b>	<b>302 699</b>	<b>383 780</b>	<b>457 037</b>
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040	52 778	112 765	242 772	321 734	348 277
<b>Валовий:</b>						
<b>прибуток</b>	<b>050</b>	<b>5 145</b>	<b>22 148</b>	<b>59 927</b>	<b>62 046</b>	<b>108 760</b>
<b>збиток</b>	<b>055</b>	–	–	–	–	–
Інші операційні доходи	060	14 161	23 591	18 110	81 888	87 832
Адміністративні витрати	070	3 048	10 356	23 528	27 389	47 047
Витрати на збут	080	348	5 272	29 739	41 431	60 389
Інші операційні витрати	090	14 919	23 543	20 027	88 015	93 204
<b>Фінансові результати від операційної діяльності:</b>						
<b>прибуток</b>	<b>100</b>	<b>991</b>	<b>6 567</b>	<b>4 744</b>	–	–
<b>збиток</b>	<b>105</b>	–	–	–	<b>12 901</b>	<b>4 048</b>
Доход від участі в капіталі	110	–	–	–	2 445	–
Інші фінансові доходи	120	3	8	110	215	5 100
Інші доходи	130	16 539	22 988	70 517	84 151	102 780
Фінансові витрати	140	834	2 521	9 996	14 329	24 806
Витрати від участі в капіталі	150	–	–	–	50	–
Інші витрати	160	15 523	18 034	58 361	62 045	173 375
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування						
прибуток	170	1 176	9 008	7 015	–	–
збиток	175	–	–	–	2 514	94 349
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180	220	917	1 841	(-) 364	3 324
Доход з податку на прибуток від звичайної діяльності	185	–	–	–	–	–
Фінансові результати від звичайної діяльності:						
прибуток	190	956	8 091	5 174	–	0
збиток	195	–	–	–	2 150	97 673
Надзвичайні:						
доходи	200	–	13	–	106	23
витрати	205	–	–	–	–	–
Податки з надзвичайного прибутку	210	–	–	–	–	–
Частка меншості у чистому прибутку	215	–	–	–	–	221
<b>Чистий:</b>						
<b>прибуток</b>	<b>220</b>	<b>956</b>	<b>8 104</b>	<b>5 174</b>	–	–
<b>збиток</b>	<b>225</b>	–	–	–	<b>2 044</b>	<b>97 429</b>
Забезпечення матеріального заохочення	226	–	–	–	–	–

Стаття	Код рядка	2004	2005	2006	2007	2008
<b>II. Елементи операційних витрат</b>						
Матеріальні затрати	230	4 308	16 992	72 355	88 926	226 450
Витрати на оплату праці	240	4 589	6 495	40 679	55 737	85 776
Відрахування на соціальні заходи	250	1 741	3 441	11 588	19 600	30 957
Амортизація	260	1 814	22 549	6 833	9 873	30 103
Інші операційні витрати	270	5 775	49 476	36 436	42 764	35 297
<b>Разом</b>	<b>280</b>	<b>18 227</b>	<b>98 953</b>	<b>167 890</b>	<b>216 900</b>	<b>408 583</b>