

30.12.2011

Пресс-релиз

РА «Эксперт-Рейтинг» подтверждает кредитный рейтинг облигаций эмитента ПАО «Киевхлеб» на уровне uaBBB

30 декабря 2011 года РА «Эксперт-Рейтинг» принял решение о подтверждении рейтинга планового выпуска облигаций ПАО «Киевхлеб» (код ЕГРПОУ 00381574) на уровне **uaBBB**. Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом **uaBBB** характеризуется достаточной кредитоспособностью по сравнению с другими украинскими заемщиками или долговыми инструментами. Агентство подтвердило кредитный рейтинг после анализа консолидированных данных по компаниям «Киевхлеб» за 9 месяцев 2011 года.

Таблица 1

**Консолидированные показатели ПАО «Киевхлеб»
за 9 месяцев 2011 года (тыс. грн., п.п., %)**

Показатели	9 месяцев 2011 года (01.10.2011)	9 месяцев 2010 года (01.10.2010)	Изменение	Темп прироста, %
Основные фонды по остаточной стоимости	184 389,1	182 104,4	2284,7	1,25%
Запасы	77 332,5	59 480,9	17851,6	30,01%
Дебиторская задолженность	125 886,0	140 554,7	-14668,7	-10,44%
Кредиторская задолженность	141 886,8	161 837,4	-19950,6	-12,33%
Соотношение между дебиторской и кредиторской задолженностью	88,72%	86,85%	1,87 п.п.	-
Собственный капитал	133 816,8	143 505,3	-9688,5	-6,75%
Обязательства	293 129,5	276 441,9	16687,6	6,04%
Коэффициент автономии (собственный капитал / обязательства)	45,65%	51,91%	-6,26 п.п.	-
Долгосрочные кредиты банков	84 639,3	73 654,2	10985,1	14,91%
Краткосрочные кредиты банков	37 287,0	30 675,2	6611,8	21,55%
Общая сумма долга компании перед инвесторами по облигациям	1	1	0	0,00%
Доход от реализации продукции	1 471 560,3	1 268 690,4	202869,9	15,99%
Чистый доход	1 255 718,6	1 098 738,7	156979,9	14,29%
Чистая прибыль (убыток)	8 589,8	17 500,4	-8910,6	-50,92%
Рентабельность собственного капитала (ROE)	6,42%	12,19%	-5,78 п.п.	-
Рентабельность продаж (ROS)	0,58%	1,38%	-0,80 п.п.	-
ЕБИТ	28 748,0	28 290,4	457,6	1,62%
ЕБИТДА	45 085,7	44 692,5	393,2	0,88%
Соотношение между ЕБИТДА и обязательствами	15,38%	16,17%	-0,79 п.п.	-

Источник: Данные компании, расчеты РА «Эксперт-Рейтинг»

Примечание: таблица содержит данные консолидированной отчетности

Подтверждая рейтинг, Агентство руководствовалось следующими выводами:

1. По итогам 9 месяцев 2011 года дебиторская и кредиторская задолженность Компании снизилась на 10,44% и 12,33% соответственно, однако запасы выросли на 30%. Частично рост

запасов был обусловлен ростом продаж. За 9 месяцев 2011 года выручка эмитента составила 1,471 млрд. грн., за тот же период 2010 года 1,27 млрд. грн. Прирост выручки на 16% — это позитивный сигнал рынку и кредиторам компании.

2. В тоже время долгосрочные кредиты банков выросли на 15% и на 01.10.2011 года составили 84,6 млн. грн. Краткосрочные кредиты выросли на 21,55%. В итоге, ключевой показатель платежеспособности — соотношение между собственным капиталом и обязательствами эмитента — снизилось на 6,26 процентных пункта. Также Агентство обращает внимание на снижение объемов чистой прибыли на 50,92%.

3. Несмотря на ряд негативных тенденций (рост обязательств и снижение прибыли), по итогам 9 месяцев 2011 года эмитент продемонстрировал рост EBIT и EBITDA на 1,62% и 088% соответственно. Однако из-за роста обязательств на 6% соотношение между EBITDA и валовыми обязательствами эмитента снизилось на 0,79 процентных пункта.

На лицо рост долгов в т.ч. за счет банковских кредитов и незначительное ухудшение показателей платежеспособности, что отчасти компенсируется ростом показателей деловой активности на фоне хорошей оборачиваемости активов. В тоже время прирост обязательств эмитента был пропорционален приросту его запасов. Так в период с 01.10.2010 по 01.10.2011 запасы выросли на 17,85 млн. грн., а обязательства (включая кредиты банков) на 16,69 млн. грн. Финансирование роста запасов за счет банковских кредитов интерпретируется РА «Эксперт-Рейтинг» как управленческое решение, которое в условиях роста цен имеет все признаки эффективности для эмитента.

Аналитическая служба РА «Эксперт-Рейтинг»