

## **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:	<b>оновлення</b>
Дата оновлення:	<b>06.11.2009</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 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

## Зміст

<b>РЕЗЮМЕ</b> .....	<b>6</b>
<b>1. ОСНОВНІ ВІДОМОСТІ ПРО ВАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ»</b> .....	<b>8</b>
<b>2. ОГЛЯД ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА ТА ХАРАКТЕРИСТИКА ОСНОВНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ВАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» ПРОТЯГОМ 6 МІСЯЦІВ 2009 РОКУ</b> .....	<b>11</b>
2.1. Загальна характеристика ринку хліба та хлібопродуктів України.....	11
2.2. Виробничо-комерційна діяльність ВАТ «Концерн Хлібпром» .....	20
<b>3. АНАЛІЗ КОНСОЛІДОВАНОЇ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ ВАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» ЗА ПІДСУМКАМИ 6 МІСЯЦІВ 2009 РОКУ</b> .....	<b>23</b>
3.1. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ БАЛАНСУ .....	23
3.2. АНАЛІЗ ДИНАМІКИ ОСНОВНИХ ПОКАЗНИКІВ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ.....	25
3.3. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ЗАПОЗИЧЕННЯ .....	28
3.3.1. Інформація про банківські позики .....	28
3.3.2. Інформація про зобов'язання за облігаціями .....	29
3.3.3. Аналіз боргового навантаження.....	31
<b>4. СТРАТЕГІЯ ВАТ «КОНЦЕРН ХЛІБПРОМ» ТА ПРОГНОЗ РУХУ ГРОШОВИХ КОШТІВ</b> ..	<b>33</b>
<b>ВИСНОВОК</b> .....	<b>35</b>
<b>ДОДАТКИ</b> .....	<b>36</b>
Додаток до Рейтингового звіту №1 .....	37
Додаток до Рейтингового звіту №2.....	40

## Резюме

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.

## 1. Основні відомості про ВАТ «Концерн Хлібпром»

Відкрите акціонерне товариство «Концерн Хлібпром» (далі – ВАТ «Концерн Хлібпром», або Концерн) засновано на базі ВАТ «Львівський хлібзавод №5» та 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 початок 2008 року статутний капітал Концерну становив 150 000 000,00 грн. Контрольним пакетом акцій, що складав 80,36% у статутного фонду підприємства, володіло Financial & Investment Energy Holding (F. I. E. H.) Establishment (Таблиця 1.1). У І півріччі 2009 року статутний фонд Концерну збільшено до 159 315 500,00 грн., при цьому пакет акцій найбільшого власника скоротився до 53,49%.

Таблиця 1.1. Склад акціонерів ВАТ «Концерн Хлібпром»

Акціонер	на 31.12.2008		на 23.09.2009	
	Частка у СФ		Частка у СФ	
	грн.	%	грн.	%
Financial & Investment Energy Holding (F. I. E. H.) Establishment	120 544 695,78	80,36	85 222 656,72	53,49
ВАТ «Страхова компанія «Універсальна»	16 097 060, 63	10,73	–	–
ІП «Універсальна інвестиційна група»	–	–	39 829 125,01	25,0
Інші	13 358 243,59	8,91	34 264 718,27	21,51
<b>Разом</b>	<b>150 000 000,00</b>	<b>100,0</b>	<b>159 316 500,00</b>	<b>100,0</b>

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»

З серпня 2007 року розпочався процес переходу Концерну на єдину юридичну особу, у межах якого всі дочірні підприємства та інші підприємства, що входили до групи, мали бути приєднані до ВАТ «Концерн Хлібпром». На кінець 2008 року Концерн мав 12 підрозділів з виробництва хлібу та 3 підрозділи з виробництва борошна. Крім того, ВАТ «Концерн Хлібпром» володіє 100% статутного фонду ТзОВ «Хлібокомбінат Львів» та ТзОВ «Явір-Млин», а також 50,3% акцій ВАТ «Вінницяхліб». Структуру Концерну станом на 30.06.2009 р. зображено на рисунку (Рисунок 1.1).



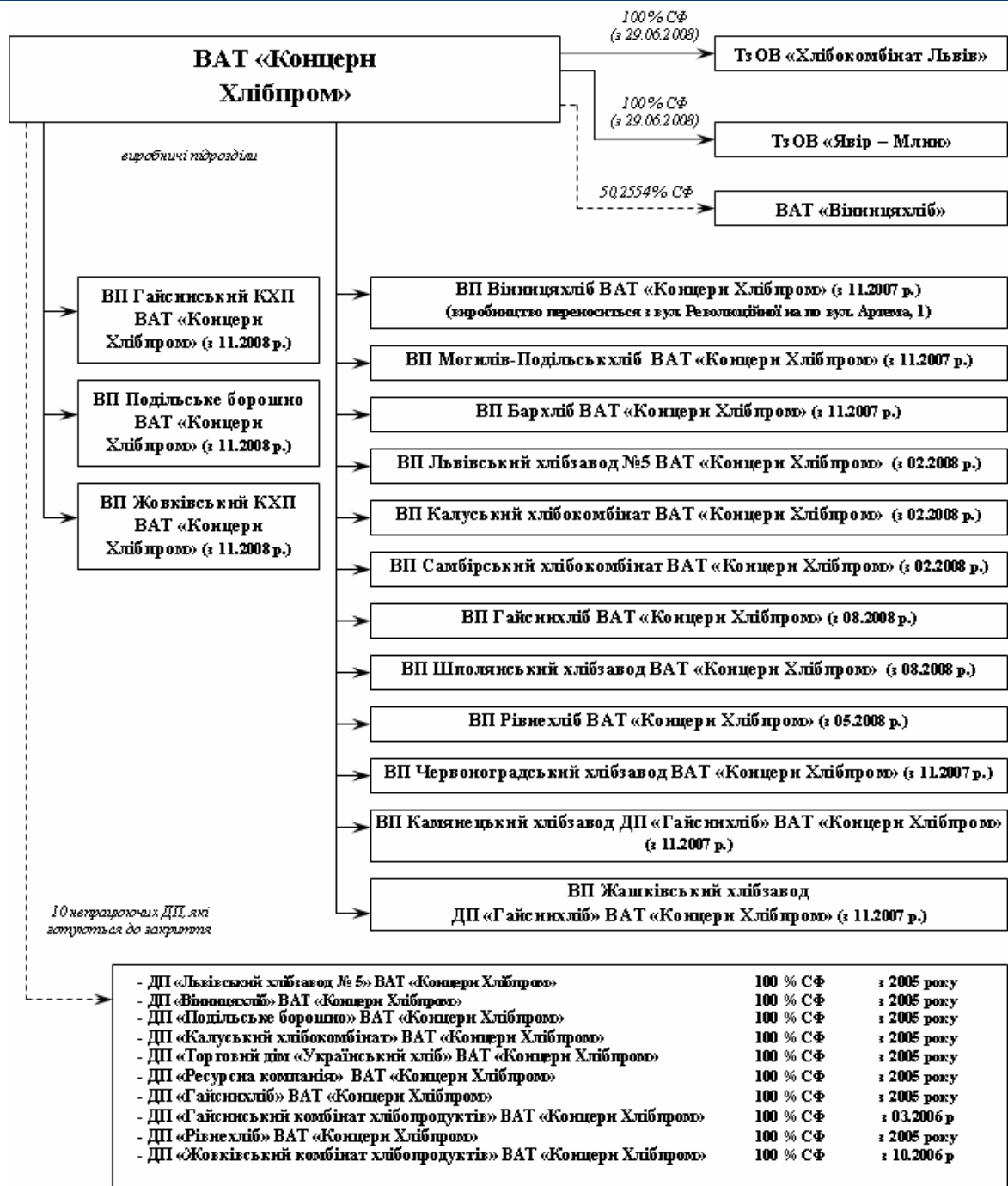


Рисунок 1.1. Структура ВАТ «Концерн Хлібпром» станом на 30.06.2009 р.

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»

Далі наведено перелік справ, в яких однією зі сторін у процесі як позивач або відповідач виступало/виступає ВАТ «Концерн Хлібпром», а також стан справи станом на сьогодні та очікуваний результат (Таблиця 1.2).

Таблица 1.2. Поточні судові справи за участі ВАТ «Концерн Хлібпром»

№ з/п	Позивач	Відповідач	Предмет спору	Сума спору, тис. грн.	Суд, яким розглядається справа	Стан справи	Дата розгляду
1.	ПП «Консалтингова фірма «Прометей»	ВАТ «Концерн Хлібпром»	стягнення заборгованості	132	Господарський суд Львівської області	позовні вимоги задоволено частково на суму 127 тис. грн.	17.11.2008 р.
2.	Чипчар Р.І.	ВАТ «Концерн Хлібпром»	відшкодування матеріальної і моральної шкоди	34	Кам'янка-Бузький районний суд Львівської області	позовні вимоги задоволено частково на суму 27 тис. грн.	04.12.2008 р.
3.	ТзОВ «Артерія»	ВАТ «Концерн Хлібпром»	стягнення заборгованості	66	Господарський суд Львівської області	позовні вимоги задоволено частково на суму 43 тис. грн. .	06.02.2009 р.
4.	Гайдаш О.А.	Коротков Р.О., ВАТ «Концерн Хлібпром»	стягнення матеріальних збитків та моральної шкоди, завданих при ДТП	12	Шполянський районний суд Черкаської області	укладено мирову угоду	17.03.2009 р.
5.	Микієвич Р.М.	ВАТ «Страхова компанія Нова», ВАТ «Концерн Хлібпром»	відшкодування матеріальної і моральної шкоди	15	Галицький районний суд м. Львова	перебуває у провадженні суду	18.03.2009 р.

*Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»*

Змін протягом I півріччя 2009 року у фінансовій політиці, корпоративній стратегії та організаційній структурі ВАТ «Концерн Хлібпром» не відбувалось.

## **2. Огляд зовнішнього середовища та характеристика основної діяльності ВАТ «Концерн Хлібпром» протягом 6 місяців 2009 року**

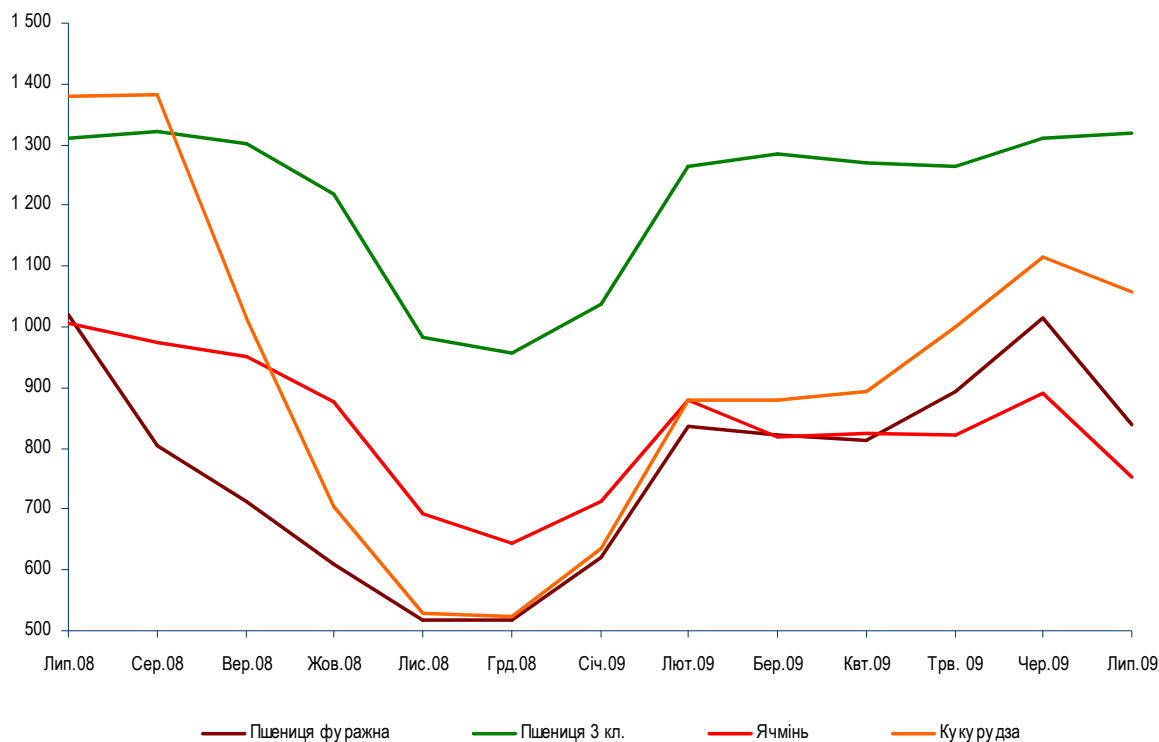
### **2.1. Загальна характеристика ринку хліба та хлібопродуктів України**

#### **Ринок зерна**

Ринок зерна перед початком жнив 2008 року характеризувався надто високими залишками зернових культур порівняно з попередніми роками, які виникли внаслідок притримування реалізації, і перед сільгоспвиробниками виникла гостра проблема зберігання зерна. Крім того, аграрії відчували дефіцит обігових коштів для підготовки до жнив, які не бажали поповнювати за рахунок банківських кредитів через високі відсоткові ставки. В результаті, значна кількість власників зерна з метою звільнення сховищ та поповнення обігових коштів змушена була збільшити обсяги реалізації, що вплинуло на зростання пропозиції зерна на ринку та на відповідне зменшення цін на нього. Також на значне зменшення цін вплинув низький попит на зернові з боку переробників, які очікували нового врожаю.

2008 рік став рекордним за обсягами врожаю, починаючи з 1990 року: за даними Державного комітету статистики, у 2008 році зібрано 53,3 млн. тонн зернових та зернобобових культур, у т.ч. пшениці – 25,9 млн. тонн. Високий рівень пропозиції сприяв тенденції до зниження цін на зернові культури.

У вересні-жовтні на український ринок зерна вплинув світовий фінансовий ринок. Сільгоспвиробники, які мали високу потребу в обігових коштах для закінчення збирання врожаю, стикнулися з проблемою рефінансування кредитних коштів. Поповнення обігових коштів здійснювалося шляхом реалізації зернових та олійних культур, у результаті чого на ринку пропозиція зернових зросла, а тенденція до зниження цін зберігалася. Ціни досягли свого мінімуму у грудні 2008 року. Так, ціни на пшеницю фуражну були у 2,5 рази нижче, ніж у березні, на ячмінь – майже у 2 рази та на кукурудзу – майже у 3 рази (Рисунок 2.1).



**Рисунок 2.1. Динаміка цін на зернові культури за 2008-2009 маркетинговий рік (пропозиція, на умовах EXW)**

Джерело: ІА «АПК-Інформ»

У січні 2009 року ситуація змінилася. В результаті девальвації національної валюти збільшився попит на зернові культури з боку експортерів. Так, за два місяці ціна на пшеницю фуражну зросла в 1,6 рази, на ячмінь – в 1,3 рази та кукурудзу – в 1,7 рази, та, таким чином, досягли рівня вересня 2008 року. У результаті, 2008/09 маркетинговий рік став рекордним за експортом зернових культур. Якщо у 2006/07 та 2007/08 маркетингових роках було експортовано відповідно 9,8 млн. тонн та 3,6 млн. тонн зерна, то експорт зерна врожаю 2008 року перевищив 21 млн. тонн.

Наразі ринок зернових культур дещо стабілізувався. Протягом весни суттєвих змін у цінах на зерно не відбувалося. Під врожай 2008 року було посіяно 15,9 млн. га зернових культур (на 1,6% більше, ніж торік). У структурі посівів зменшилася на 1,6 відсоткові пункти питома вага пшениці, натомість зросла на 5,8 відсоткові пункти питома вага ячменю (Таблиця 2.1).

Таблиця 2.1. Посівні площі зернових культур під урожай 2009 року

Культура	2008 рік		2009 рік		Відхилення, +/-	
	тис. га	%	тис. га	%	тис. га	в. п.
Пшениця озима та яра	7 116,3	45,5	6 859,9	43,9	- 256,4	- 1,6
Жито	465,5	3,0	470,3	3,0	+ 3,8	-
Ячмінь озимий та ярий	4 218,8	27,0	5 125,1	32,8	+ 906,3	+ 5,8
Гречка	301,9	1,9	266,9	1,7	- 35,0	- 0,2
Овес	455,9	2,9	438,6	2,8	- 17,3	- 0,1
Кукурудза	2 516,2	16,1	2 186,7	14,0	- 329,5	- 2,1
Інші зернові	561,7	3,6	537,9	3,4	- 23,8	- 0,2
<b>Разом зернових культур</b>	<b>15 636,3</b>	<b>100,0</b>	<b>15 885,4</b>	<b>100,0</b>	<b>+ 249,1</b>	<b>-</b>

Джерело: Держкомстат України

Літній період характеризувався низькою торговельною діяльністю, що зумовлено зниженням цін на зерно нового врожаю. Станом на 01.09.2009 р. зібрано ранні зернові культури. Порівняно з 2008 роком, у поточному році зменшився валовий збір зернових культур, що пов'язано зі зменшенням їх врожайності внаслідок економії на аграрних технологіях. За попередніми даними, пшениці зібрано на 19,3% менше, ніж торік – 21,7 млн. тонн, а ячменю – на 6,1% менше – 12,3 млн. тонн (Таблиця 2.2).

Таблиця 2.2. Хід збирання зернових культур станом на 01.09.2009 р.

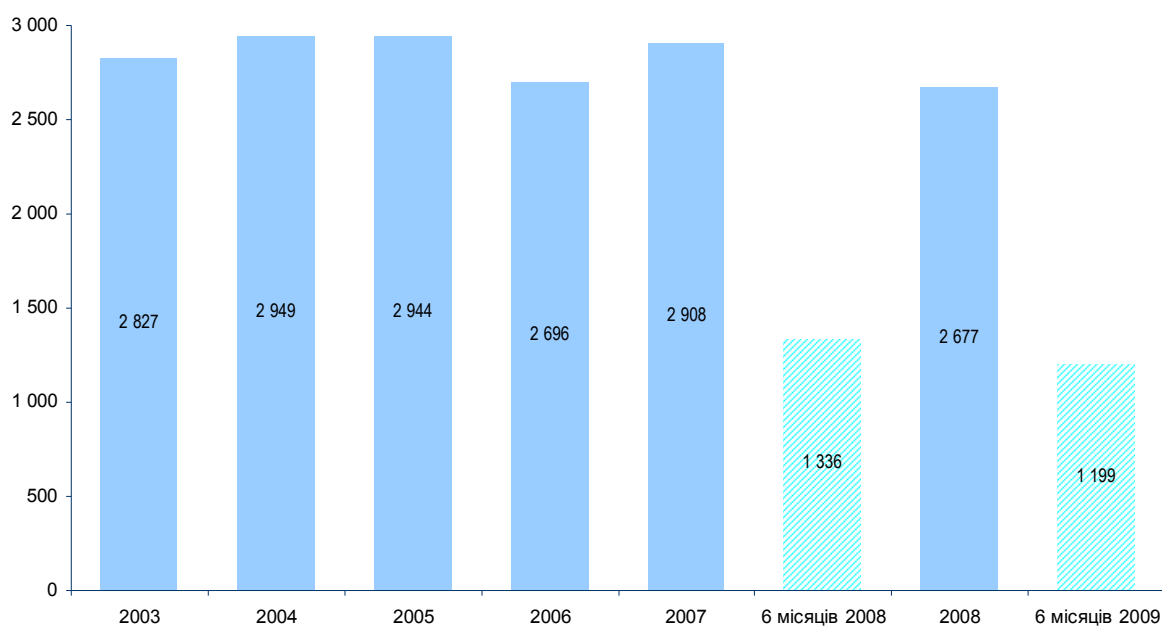
Культура	Площа посіву у 2009 році, тис. га	Зібрано станом на 01.09.2009 р., тис. га			Валовий збір, тис. тонн			Врожайність, ц/га		
		2008	2009	зібрано від посіяного у 2008 році, %	2008	2009	відхилення, +/-	2008	2009	відхилення, +/-
Пшениця озима та яра	6 859,9	7 026,5	6 737,9	98,2	26 856,2	21 662,4	- 6 360,9	38,2	32,2	- 6,0
Жито	470,3	453,5	456,3	97,0	1 090,8	990,4	- 100,4	24,0	21,7	- 2,3
Ячмінь озимий та ярий	5 125,1	4 154,2	4 978,8	97,1	13 123,4	12 324,8	- 798,6	31,8	24,8	- 6,8
Гречка	266,9	86,1	55,8	20,9	99,1	53,3	- 45,8	11,5	9,5	- 2,0
Овес	438,6	435,3	397,9	90,7	988,1	748,5	- 239,6	22,7	18,8	- 3,9
Кукурудза	2 186,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші зернові	537,9	400,6	389,1	72,3	708,8	726,1	+ 17,3	17,7	18,7	+ 10,0
<b>Разом зернових культур</b>	<b>15 885,4</b>	<b>12 470,1</b>	<b>13 015,8</b>	<b>81,9</b>	<b>42 866,4</b>	<b>36 505,5</b>	<b>- 6 360,9</b>	<b>34,4</b>	<b>28,0</b>	<b>- 6,4</b>

Джерело: Держкомстат України

Слід зазначити, що незважаючи на зменшення врожаю зернових культур, його рівень залишається досить високим, порівняно з попередніми роками, що за відсутності державних обмежень сприятиме високому рівню експорту зерна, а отже, й надходженню валютної виручки експортерам, проте існуватиме висока залежність кон'юнктури українського ринку від тенденцій світового ринку зерна.

## Ринок борошна

Протягом останнього десятиліття українські виробники борошна працювали переважно на внутрішній ринок. Загалом, за даними офіційної статистики, обсяги виробництва готової продукції на українському ринку борошна стабільні, що пов'язано зі сталою ємністю внутрішнього ринку – протягом 2003-2008 рр. обсяги виробництва борошна коливались у межах 2,5-3,0 млн. грн. (Рисунок 2.2). За підсумками 2008 року вироблено 2,7 млн. т борошна.



**Рисунок 2.2. Динаміка виробництва борошна в Україні, тис. тонн**

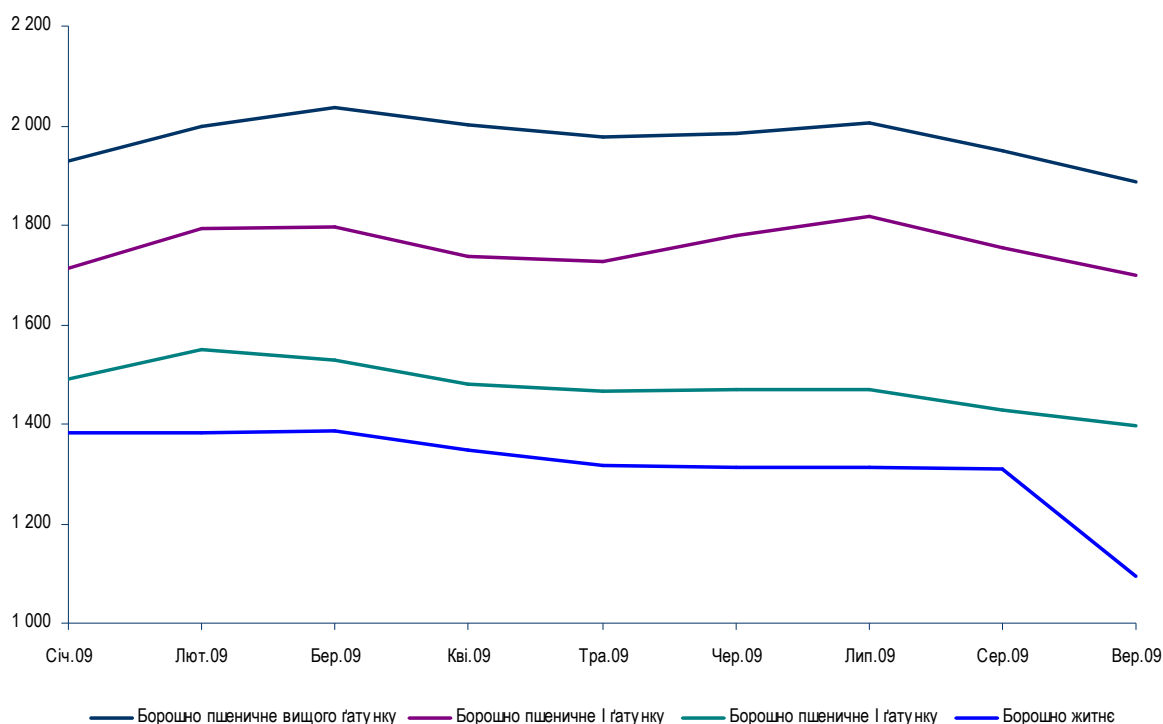
*Джерела: Державний комітет статистики України (2003-2007 рр.), ІА «АПК-Інформ» (2008-2009 рр.)*

За даними ІА «АПК-Інформ», за 6 місяців 2009 року вироблено 1,2 млн. тонн борошна (на 10,3% менше, ніж за 6 місяців 2008 року), проте дані про обсяг виробництва є оперативними, а отже, будуть уточнюватися у бік збільшення.

Найуспішніше на ринку борошна працюють вертикально-інтегровані компанії з замкнутим циклом виробництва, зокрема, 60% офіційного виробництва припадає на підприємства ДАК «Хліб України», Держрезерв та ЗАТ «Київ-млин» (контрольний пакет акцій належить Київській міській адміністрації).

Ціноутворення борошна має залежати від врожаю зернових культур, проте часто коригується Антимонопольним комітетом, Кабінетом Міністрів та Державним комітетом з державного матеріального резерву (Держкомрезервом). У врожайні роки, як правило, ціни різняться між регіонами. Реалізувати борошно на внутрішньому ринку достатньо складно, оскільки основні споживачі працюють за довгостроковими контрактами, при цьому контрактна ціна, зазвичай, нижча за ринкову.

У 2009 році суттєвих коливань ціни на борошно не спостерігалось. Динаміка цін корелювала з динамікою цін на зерно, ціна на яке з липня 2009 року почала знижуватися через появлення на ринку зерна нового врожаю. Борошно пшеничне вищого ґатунку пропонувалося у межах 1 840-2 045 грн./т, I ґатунку – 1 670-1 835 грн./ т., II ґатунку – 1 390-1 560 грн./т. Ціна борошна житнього зменшилася з 1 390 грн./ т у січні 2009 року до 1 080 грн./ т у вересні 2009 року (Рисунок 2.3).



**Рисунок 2.3. Динаміка цін на борошно (пропозиція EXW) та січень-вересень 2009 р., грн./т**

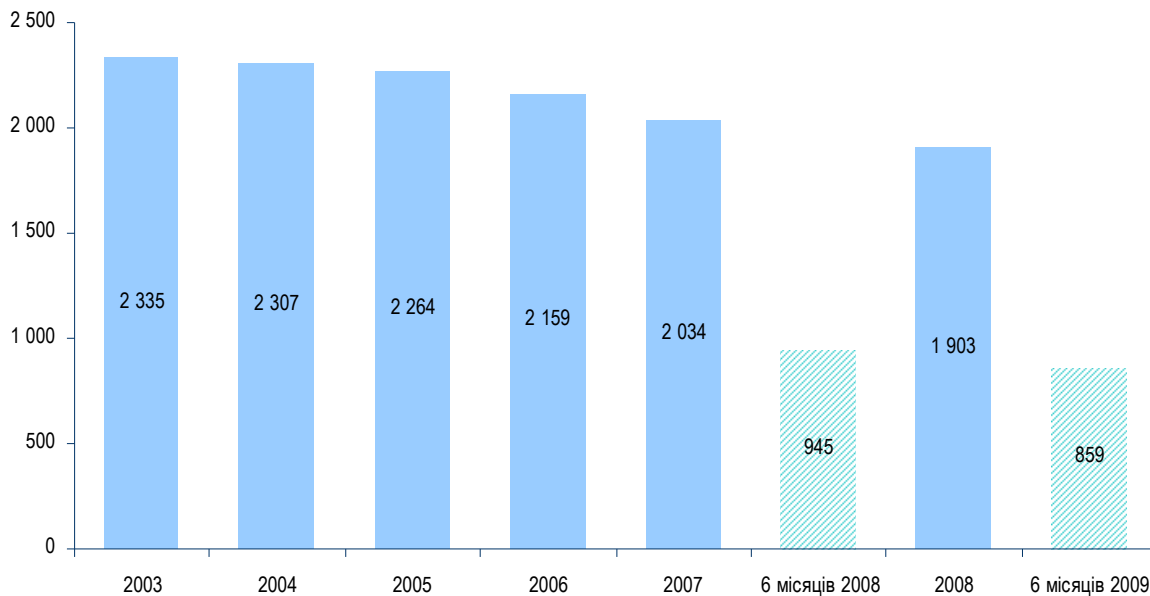
Джерело: ІА «АПК-Інформ»

Основною особливістю ринку борошна є висока залежність виробників борошна від кон'юнктури зернового ринку (у структурі борошна собівартості зерно займає 80-90%), який останнім часом характеризується суттєвим коливанням цін, а з іншого боку, від дій покупців борошна – хлібопекарних підприємств, ціноутворення на яких регулюються державою. Надалі борошномельні підприємства розраховують на збільшення ринків збуту за рахунок експорту.

## Ринок хліба та хлібобулочних виробів

Протягом останніх років стан хлібопекарської галузі характеризується спадом обсягів виробництва хліба та хлібобулочних виробів, що пов'язано зі скороченням споживання, демографічною ситуацією в країні та збільшенням обсягів випікання хліба невеликими пекарнями, супер- та гіпермаркетами, а також домашніми господарствами (ці обсяги не обліковуються офіційними статистичними даними). У

2008 році, за попередніми даними, вироблено 1 903 тис. т хлібобулочних виробів, що на 6,4% менше, ніж у попередньому році (Рисунок 2.4).



**Рисунок 2.4. Динаміка обсягів виробництва хліба та хлібобулочних виробів в Україні, тис. т**

*Джерело: Державний комітет статистики України*

За 6 місяців 2009 року вироблено 859 тис. тонн хліба та хлібобулочних виробів, що на 9,1% менше, ніж за 6 місяців 2008 року.

Асортимент хлібобулочних виробів, які виробляються українськими підприємствами, налічує понад 1 000 найменувань. Він збільшується щороку в межах конкурентної боротьби за споживача, при цьому використовуються сучасні технології із застосуванням різних смакових добавок, наповнювачів тощо. Найбільшу питому вагу у вітчизняному хлібопеченні займають пшеничний (близько 50%) та житній (близько 30%) хліби. Булочні вироби формують близько 15% ринку хлібопродуктів, решту 5% в асортиментному ряді складають здобні хлібобулочні та бубличні вироби, грінки, сухарі, пиріжки, пончики, пряники, печиво тощо.

Найбільшими виробниками хлібу та хлібобулочних виробів в Україні є 6-7 компаній, що контролюють 43-45% ринку, кожна з яких концентрує виробничі потужності у певному регіоні. Так, однією з найбільших компаній є «Хліб Києва», яка підтримується столичною владою та займає 91% київського ринку і 13,5% – національного. Столичний ринок також наповнюється за рахунок продукції компаній «Хлібні інвестиції» (найрозгалуженіший холдинг, до складу якого входять заводи у багатьох обласних центрах), а також ЗАТ «Укрзернопром» (основні потужності зосереджено у північному-східному регіоні). Південь України охоплює холдинг «Т і С», західні області – ТОВ «Концерн «Хлібпром» (питома



вага обох компаній в українському ринку складає близько 6%). Решта компаній (57% українського ринку) є досить дрібними та зосереджені на виробництві продукції для окремих населених пунктів або районів. До порівняно невеликих компаній належать такі підприємства як ВАТ «Коровай» (близько 3% національного ринку), ТОВ «Агросервіс 2000» (2,9% ринку) тощо.

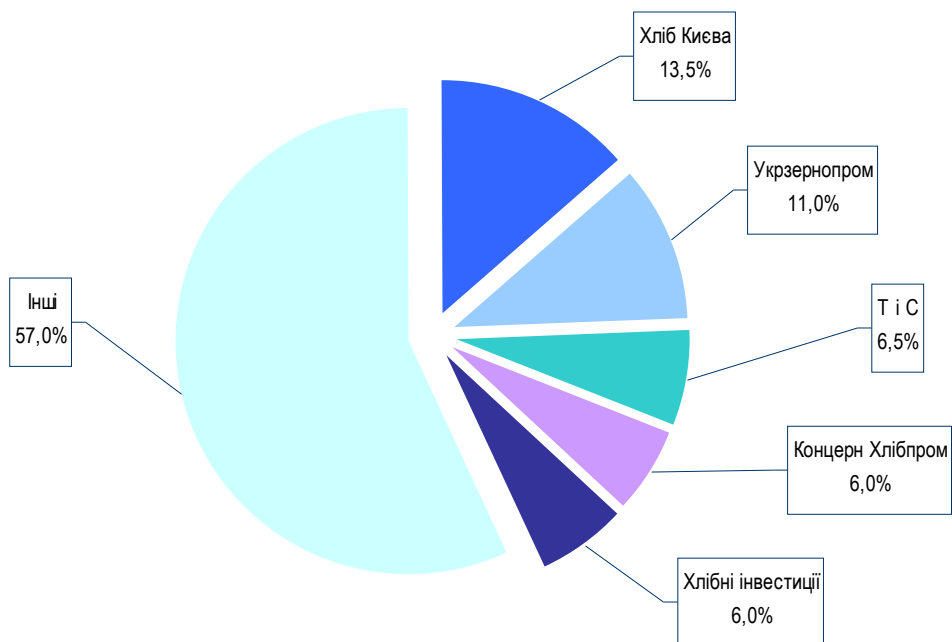
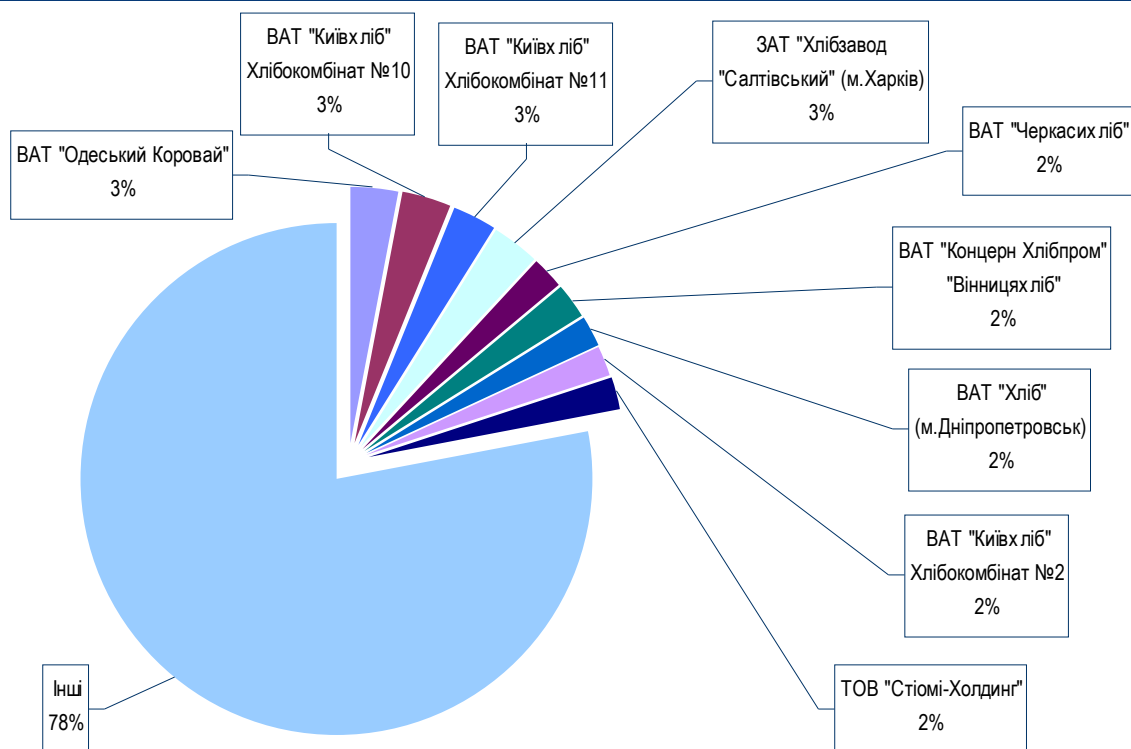


Рисунок 2.5. Структура виробників хліба та хлібобулочних виробів (холдинги) за підсумками 2008 року

Джерело: <http://site.securities.com>

Найбільші хлібзаводи займають, зазвичай, не більше ніж 3% ринку, що пов'язано з нетривалим терміном реалізації продукції, внаслідок чого виробники можуть продавати хлібобулочні вироби тільки у своєму регіоні – географічне розширення реалізації збільшує транспортні витрати, а отже, і собівартість продукції, а також знижує якість продукції, що робить її менш конкурентноспроможною, порівняно з місцевою. Серед хлібзаводів можна виділити «Київхліб» (Хлібокомбінати №№10, 11 – м. Київ), «Одеський Коровай» (Одеська обл.), «Вінницяхліб» ВАТ «Концерн «Хлібпром» (Вінницька обл.), «Черкасихліб» (Черкаська обл.), «Хліб» (Дніпропетровська обл.) та «Хлібзавод «Салтівський» (Харківська обл.) тощо. На дрібні хлібзаводи припадає близько 80% ринку (Рисунок 2.6).



**Рисунок 2.6. Структура виробників хліба та хлібобулочних виробів (хлібзаводи) за підсумками 2008 року**

Джерело: «УкрАгроКонсалт»

У складі собівартості виробництва хліба та хлібобулочних виробів половину витрат формує борошно, крім цього значними є витрати на оплату праці (30%), витрати на газ для випікання (10%), а також інші витрати – олія, дріжджі, сіль, бензин тощо. У 2007 році велика кількість хлібзаводів внаслідок зростання собівартості виробництва почала підвищувати ціни на продукцію. В результаті, з метою регулювання галузі Постановою від 20.06.2007 р. Уряд надав органам виконавчої влади повноваження встановлювати граничні рівні рентабельності для виробництва борошна пшеничного I та II гатунку, борошна житнього та окремих сортів соціального хліба, виробленого з нього. Крім цього, для хлібовиробників обов'язкове декларування зміни цін (Постанова №1222 від 17.10.2007 р.). Таким чином, дрібні виробники були змушені до виходу з ринку, натомість, на тлі загального скорочення виробництва великі підприємства (такі як «Хліб Києва» та «Т і С») збільшили обсяги виробництва на 3-5%.

В Україні немає єдиного механізму формування ціни на хліб, тому в різних регіонах ціна може значно відрізнятися. Найдешевший хліб виробляють у м. Києві, де галузь дотується з 2000 року. Також дотації отримують одеські хлібовиробники, але при цьому хлібні вироби у південному регіоні найдорожчі. У більшості областей виробники не отримують дотацій від муніципалітетів, але підписали меморандум про непідвищення цін на «соціальні» сорти хліба, притаманні для кожного регіону. Незважаючи на такі заходи, у 2008 році підвищення цін на хліб та хлібобулочні вироби, у т.ч. «соціальні», все-таки відбулось. Це виробники

пояснюють зростанням собівартості продукції через зростання цін на енергоносії та використання валютних кредитів, обслуговування яких значно подорожчало протягом осені у зв'язку з девальвацією гривні, у якій номіновано доходи підприємств. У 2009 році ціни підвищували окремі виробники, які не переглядали ціни наприкінці 2008 року. З 31.08.2009 р. компанія «Київхліб» підвищила ціни на масові сорти хліба «Український» (+5%, до 3,16 грн.) та «Батон» (+6%, до 2,64 грн.). До кінця року прогнозується стабільність цін на хліб та хлібобулочні вироби за умови різких коливань на ринках сировини.

Необхідно зауважити, що протягом останніх років змінювалися смаки населення, а саме зменшилось споживання «соціальних» сортів хліба, що сприяло розвитку напряму виробництва «елітних» сортів, дозволяючи зменшити залежність виробників хліба від державного регулювання. На сьогодні кількість «соціального» хлібу, який випікається з борошна низьких сортів, та виробництво якого регулюється державою, складає близько половини від загального обсягу випуску. В умовах кризи та падіння платоспроможності населення попит на «елітні» сорти зменшується, що уповільнить розвиток цього напряму виробництва.

Стан хлібопекарської галузі 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 уповільниться.

## 2.2. Виробничо-комерційна діяльність ВАТ «Концерн Хлібпром»

ВАТ «Концерн Хлібпром» здійснює виробництво хліба та хлібобулочних виробів та являє собою вертикально-інтегроване об'єднання, яке включає 15 хлібо заводів та 3 млини (Рисунок 2.7). Концерн виробляє 380 тонн хлібобулочних виробів на добу та 138,5 тис. тонн на рік, його потужності розташовані у п'яти областях України: Львівській (163 т/доба), Вінницькій (174 т/доба), Рівненській (17 т/доба), Івано-Франківській (13 т/доба) та Черкаській (13 т/доба).

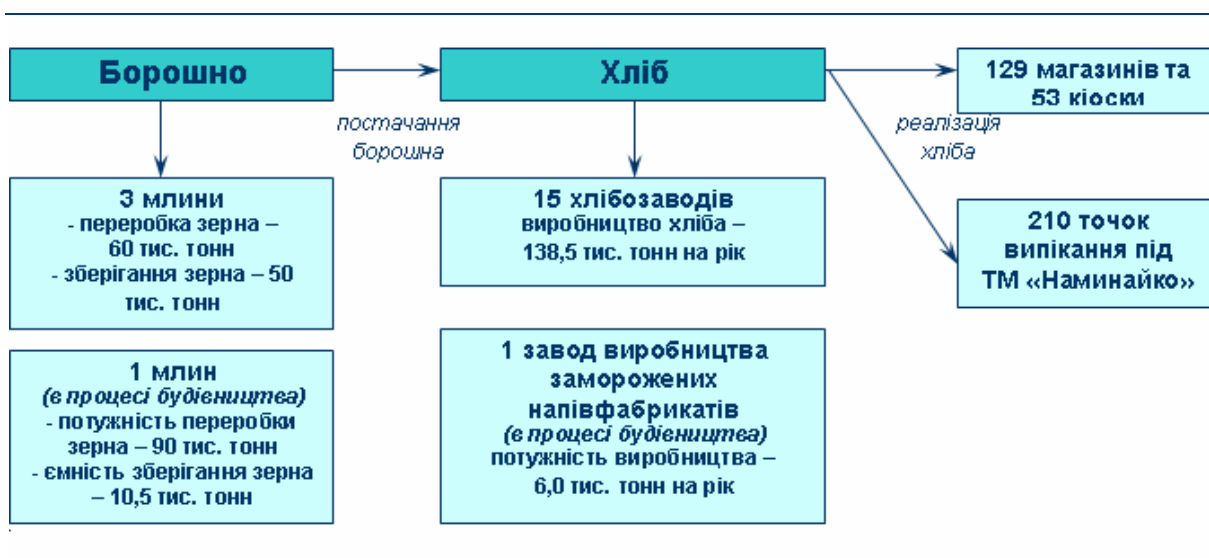


Рисунок 2.7. Структура ВАТ «Концерн Хлібпром»

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»

На сьогодні завершується будівництво заводу виробництва заморожених напівфабрикатів потужністю 6 тис. тонн на рік, будівництво млина у м. Жовква Львівської області тимчасово призупинено.

ВАТ «Концерн Хлібпром» закуповує зерно у трейдерів та сільгоспвиробників, а надалі передбачається співпраця переважно з великими трейдерами. Близько половини борошна для виробництва хлібобулочних виробів забезпечується власними млинами. Решту Концерн закуповує, виходячи з ринкової кон'юнктури.

Покупцями продукції є великі торговельні мережі та невеликі торговельні компанії. Крім того, реалізація готової продукції здійснюється через 129 магазинів, частина з яких обліковується на балансі Концерну. Операційну діяльність у магазинах під торговельною маркою «Хлібна хата» призупинено, а магазини передано в оренду і частину з них перейменовано у «ТОБІ-ГНГ». Крім того, дрібним підприємцям здано в оренду 53 кіоски, в яких також реалізується продукція Концерну. Реалізація заморожених напівфабрикатів здійснюється через торгові точки, яких нараховується 210 штук, на умовах франчайзингу. Випічка із заморожених напівфабрикатів реалізується під торговельною маркою «Наминайко».

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 (Таблиця 2.3). При цьому скорочення виробництва хліба та хлібобулочних виробів Концерну було меншим за загальноукраїнське (на 9,1%). Зменшилася реалізація як стандартних хлібобулочних виробів (на 4,1%, до 53,9 тис. тонн), так і покращених (на 26,1%, до 6,5 тис. тонн). Реалізація кондитерських виробів та напівфабрикатів залишилася на тому ж рівні. 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 в межах 10-18%. У I півріччі 2009 року середня ціна на стандартний хліб становила 2,69 грн./ кг, на покращений – 4,87 грн./ кг.

**Таблиця 2.3. Реалізація хліба та хлібопродуктів ВАТ «Концерн Хлібпром»**

Вид продукції	6 місяців 2008		6 місяців 2009		Відхилення	
	тис. тонн	тис. грн.	тис. тонн	тис. грн.	тис. тонн	тис. грн.
<b>Стандартні</b>	<b>56,2</b>	<b>133 014</b>	<b>53,9</b>	<b>144 982</b>	<b>- 2,3</b>	<b>+ 11 968</b>
хліб житній	22,5	46 426	23,9	57 113	+ 1,4	+ 10 687
хліб пшеничний	24,7	56 895	21,0	54 618	- 3,7	- 2 277
батон	9,0	29 692	9,0	33 251	–	+ 3 559
<b>Покращені</b>	<b>8,8</b>	<b>37 580</b>	<b>6,5</b>	<b>31 624</b>	<b>- 2,3</b>	<b>- 5 956</b>
булочні вироби	5,1	25 585	4,1	23 691	- 1,0	- 1 894
хліб покращений	2,6	7 823	2,4	7 933	- 0,2	+ 110
інші вироби	1,1	4 172	–	–	- 1,1	- 4 172
Напівфабрикати	0,4	4 554	0,4	5 386	–	+ 832
Кондитерські вироби	2,5	20 762	2,6	23 010	+ 0,1	+ 2 248
Інші вироби	–	–	0,1	371	+ 0,1	+ 371
Компенсація за доставку	–	7 257	–	11 126	–	+ 3 869
<b>Всього</b>	<b>67,9</b>	<b>203 167</b>	<b>63,5</b>	<b>216 499</b>	<b>- 4,4</b>	<b>+ 13 332</b>

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»

У I півріччі 2009 року найбільшим покупцем було ПП «ТОБІ-ГНГ», питома вага якого в структурі доходу від реалізації становила відповідно 5%.

За дослідженнями ВАТ «Концерн Хлібпром», його частка на національному ринку хліба складає приблизно 7-8%. Вінницькі хлібзаводи Концерну забезпечують своєю продукцією близько 90% населення Вінниці та понад 60% області. Частка Львівських заводів Концерну на ринку хлібобулочних виробів Львова становить понад 35%, ринку Львівської області – 25%.

ВАТ «Концерн Хлібпром» здійснює виробництво хліба та хлібобулочних виробів та являє собою вертикально-інтегроване об'єднання, яке включає 15 хлібзаводів 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.

### **3. Аналіз консолідованої фінансової звітності ВАТ «Концерн Хлібпром» за підсумками 6 місяців 2009 року**

#### **3.1. Аналіз структури балансу**

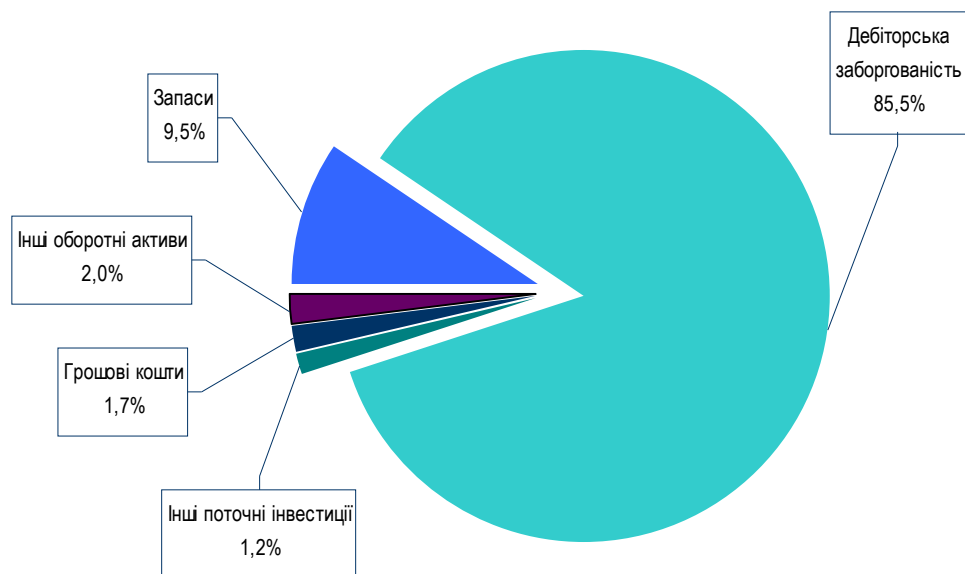
Протягом 6 місяців 2009 року валюта консолідованого балансу ВАТ «Концерн Хлібпром» зросла на 5,8%, до 633 714 тис. грн., при цьому необоротні активи збільшилися на 10,3%, до 437 936 тис. грн., а оборотні активи зменшилися на 2,6%, до 191 159 тис. грн.

Зростання необоротних активів відбулося за рахунок збільшення незавершеного будівництва у 4 рази, до 66 507 тис. грн., що пов'язано з здійсненням будівництва заводу виробництва заморожених напівфабрикатів. Крім того, сталися зміни у структурі необоротних активів: частину основних засобів було переведено до категорії «Інвестиційна нерухомість», внаслідок чого залишкова вартість основних засобів зменшилася на 14,5%, до 254 664 тис. грн., а залишкова вартість інвестиційної нерухомості зросла у 3,1 рази, до 108 240 тис. грн. Основні засоби Концерну включають будинки та споруди – 156 986 тис. грн., машини та обладнання – 60 421 тис. грн., земельні ділянки – 16 880 тис. грн., транспортні засоби – 11 598 тис. грн. та інші засоби – 8 880 тис. грн. До інвестиційної нерухомості належать магазини, через які здійснюється продаж готової продукції.

На зменшення консолідованих оборотних активів ВАТ «Концерн Хлібпром» вплинуло зменшення запасів, сума яких на кінець червня становила 18 202 тис. грн. (на 30,9% менше, ніж на початок року). В структурі запасів відбулися такі зміни: виробничі запаси зменшилися в 1,8 рази, до 13 556, тис. грн., натомість зросли товари у 5,3 рази, до 3 816 тис. грн.

Протягом I кварталу 2009 року структура оборотних активів майже не змінилася, і найбільшу питому вагу продовжує займати дебіторська заборгованість – 85,5% станом на 30.06.2009 р. (Рисунок 3.1), сума якої протягом півріччя зросла на 1,3% та склала 163 443 тис. грн., у т.ч. векселі одержані – 881 тис. грн. (не змінилися), дебіторська заборгованість за товари – 59 894 тис. грн. (зросла на 9,3%), дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом – 6 248 тис. грн. (зросла у 4,6 рази), дебіторська заборгованість за виданими авансами – 11 680 тис. грн. (зменшилася в 1,7 рази) та інша поточна дебіторська заборгованість – 84 740 тис. грн. (зросла на 0,4%).

Дебіторську заборгованість за товари сформовано переважно заборгованістю за поставлені хліб та хлібобулочні вироби. Найбільшими дебіторами Концерну є ПП «ТОБІ-ГНГ» (19,0% дебіторської заборгованості за товари ) та ДП «Хлібна хата» (8,5%). В структурі іншої поточної заборгованості 78,2% припадає на заборгованість за цінні папери та 16,2% на заборгованість за переуступкою боргу.



**Рисунок 3.1. Структура консолідованих оборотних активів ВАТ «Концерн Хлібпром» станом на 30.06.2009 р.**

*Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром», візуалізація ТОВ «Кредит-Рейтинг»*

Станом на 30.06.2009 р. активи ВАТ «Концерн Хлібпром» сформовано на 29,6% власними коштами та на 70,4% запозиченими. Власний капітал протягом січня-червня зріс на 5,9%, до 187 591 тис. грн. за рахунок збільшення статутного капіталу з 150 000 тис. грн. до 159 317 тис. грн., а також в результаті зменшення суми непокритого збитку на 3,1%.

Довгострокові зобов'язання зросли на 16,5%, до 281 168 тис. грн., внаслідок виникнення інших довгострокових зобов'язань у сумі 36 252 тис. грн. (векселі, видані «Mecatherm SA Company» для фінансування заводу заморожених напівфабрикатів), а також реалізації облігацій, заборгованість за якими на 30.06.2009 р. становила 33 904 тис. грн., що на 19,8% більше, ніж на початок року. Зобов'язання за облігаціями обліковується в балансі з урахуванням дисконту: серії В – 8 500 шт. на суму 8 242 тис. грн., серії С – 6 500 шт. на суму 6 210 тис. грн. та серії D – 21 000 шт. на суму 19 452 тис. грн. Заборгованість за довгостроковими кредитами майже не змінилася та склала 210 863 тис. грн.

Зменшення поточних зобов'язань на 9,3%, до 160 260 тис. грн., відбулося за рахунок зменшення заборгованості за короткостроковими банківськими кредитами та поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями. Кредиторська заборгованість за товари зросла з початку року на 10,1% та становила 26 788 тис. грн. Кредитори Концерну переважно дрібні, найбільшими є ПП «Оліяр» та компанія «Mecatherm SA Company», питома вага заборгованості яких складала відповідно 22,6% та 7,7% від загальної суми кредиторської заборгованості за товари. Заборгованість інших контрагентів не перевищувала 5%. В структурі



поточної заборгованості на кінець червня 2009 року значну питому вагу займала інша поточна заборгованість (48,5%), в структурі якої переважає заборгованість за договорами комісії та за операціями з цінними паперами.

Протягом 6 місяців 2009 року валюта консолідованого балансу ВАТ «Концерн Хлібпром» зросла на 5,8%, до 633 714 тис. грн., при цьому необоротні активи збільшилися на 10,3%, а оборотні активи зменшилися на 2,6%. Зростання необоротних активів відбулося за рахунок збільшення незавершеного будівництва, що пов'язано зі здійсненням будівництва заводу виробництва заморожених напівфабрикатів. На зменшення консолідованих оборотних активів ВАТ «Концерн Хлібпром» вплинуло зменшення запасів. Протягом I кварталу 2009 року структура оборотних активів майже не змінилася, і найбільшу питому вагу продовжує займати дебіторська заборгованість – 85,5% на 30.06.2009 р.

Станом на 30.06.2009 р. активи ВАТ «Концерн Хлібпром» сформовано на 29,6% власними коштами та на 70,4% запозиченими. Власний капітал протягом січня-червня зріс на 5,9%, до 187 591 тис. грн. за рахунок збільшення статутного капіталу, а також в результаті зменшення суми непокритого збитку на 3,1%. Довгострокові зобов'язання зросли на 16,5%, до 281 168 тис. грн., внаслідок виникнення інших довгострокових зобов'язань, а також реалізації облігацій. Заборгованість за довгостроковими кредитами майже не змінилася. Зменшення поточних зобов'язань на 9,3%, до 160 260 тис. грн., відбулося за рахунок зменшення заборгованості за короткостроковими банківськими кредитами та поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями.

### ***3.2. Аналіз динаміки основних показників фінансово-господарської діяльності***

Основним джерелом доходу ВАТ «Концерн Хлібпром» є продаж виробленої хлібобулочної продукції, частка доходу від реалізації якої за підсумками року сягає 90% чистого обсягу продажів (консолідованих), решту доходів забезпечує продаж зерна, споживчих товарів у магазинах тощо.

У I півріччі 2009 року чистий дохід від реалізації продукції ВАТ «Концерн Хлібпром», порівняно з аналогічним періодом попереднього року, зріс на 11,6%, до 233 669 тис. грн., що, насамперед, пов'язано з підвищенням цін на вироблену продукцію. Собівартість реалізованої продукції зменшилася на 3,4%, до 162 109 тис. грн., внаслідок зменшення цін на зерно. Отже, валовий прибуток компанії зріс в 1,7 рази, до 71 560 тис. грн., а валова рентабельність – з 19,8% до 30,6% (Таблиця 3.1).

Таблиця 3.1. Основні показники фінансово-господарської діяльності ВАТ «Концерн Хлібпром» за 6 місяців 2008-2009 рр., тис. грн.

Стаття	6 місяців 2008	6 місяців 2009	Відхилення, +/-
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>209 423</b>	<b>233 669</b>	<b>+ 24 246</b>
Собівартість реалізованої продукції	167 897	162 109	- 5 788
<b>Валови: прибуток</b>	<b>41 526</b>	<b>71 560</b>	<b>+ 30 034</b>
Інші операційні доходи	68 580	13 023	- 55 557
Адміністративні витрати	20 156	18 501	- 1 655
Витрати на збут	26 663	34 097	+ 7 434
Інші операційні витрати	74 636	7 380	- 67 256
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>(-) 11 349</b>	<b>24 605</b>	<b>+ 35 954</b>
Інші фінансові доходи	630	4	- 626
Інші доходи	96 838	5 949	- 90 889
Фінансові витрати	8 738	19 410	+ 10 672
Інші витрати	73 213	5 092	-68 121
Податок на прибуток від звичайної діяльності	470	3 098	+ 2 628
<b>Чистий прибуток</b>	<b>3 721</b>	<b>3 153</b>	<b>- 568</b>
ЕБІТДА	24 752	40 894	+ 16 142
Валова рентабельність, %	19,8	30,6	+ 10,8 в.п.
Операційна рентабельність, %	-	10,5	-
Рентабельність діяльності, %	1,8	1,3	- 0,4 в.п.
Рентабельність ЕБІТДА, %	11,8	17,5	+ 5,7 в.п.

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром», розрахунки ТОВ «Кредит-Рейтинг»

У I півріччі 2009 року інші операційні доходи та інші операційні витрати зменшилися відповідно у 5 разів, до 13 023 тис. грн., та у 10,1 рази, до 7 380 тис. грн., проте на відміну від I півріччя 2008 року, інші операційні доходи перевищили інші операційні витрати (сальдо – 5 643 тис. грн.). Якщо у 2008 році більше ніж 80% інших операційних доходів та інших операційних витрат формувалося в результаті операцій з іноземною валютою, то у 2009 році основну статтю інших операційних доходів забезпечує операційна оренда (за 6 місяців – 60,9%), завдяки якій виникає додатне сальдо від іншої операційної діяльності (Таблиця 3.2).

Таблиця 3.2. Структура інших операційних доходів та інших операційних витрат ВАТ «Концерн Хлібпром» у I півріччі 2009 року, тис. грн.

Стаття	Дохід	Витрати	Сальдо
Реалізація іноземної валюти	2 990	2 891	+ 100
Реалізація оборотних активів	221	312	- 91
Реалізація необоротних активів	1 419	1 831	- 413
Доходи та витрати від операційної курсової різниці	57	18	+ 39
Операційна оренда	7 927	–	+ 7 927
Фінансова підтримка з Держбюджету через механізм здешевлення кредитів	214	–	+ 214
Нестачі, втрати, штрафи та ін.	–	159	- 159
Інше	195	2 170	- 1 974
<b>РАЗОМ</b>	<b>13 023</b>	<b>7 380</b>	<b>+ 5 643</b>

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»

Адміністративні витрати зменшилися на 8,2%, до 18 501 тис. грн., натомість зросли витрати на збут – на 27,9%, до 34 097 тис. грн., що пов'язано зі збільшенням витрат на транспортування готової продукції. 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.). Операційна рентабельність склала 10,5%.

За 6 місяців 2009 року, порівняно з аналогічним періодом попереднього року, в результаті збільшення обсягів запозичених коштів збільшилися фінансові витрати у 2,2 рази, до 19 410 тис. грн. Сальдо від іншої діяльності (Таблиця 3.3) в аналізованому періоді було додатним (858 тис. грн.), проте його сума суттєво зменшилася (торік – 23 625 тис. грн.), що пов'язано зі зменшенням операцій з цінними паперами, які у попередньому році забезпечили прибуток у сумі 15 247 тис. грн.

Таблиця 3.3. Структура інших доходів та інших витрат ВАТ «Концерн Хлібпром» у I півріччі 2009 року, тис. грн.

Стаття	Доходи	Витрати	Сальдо
Реалізація фінансових інвестицій	562	740	(-) 178
Неопераційна курсова різниця	5 252	4 020	1 232
Інше	136	332	(-) 196
<b>РАЗОМ</b>	<b>5 950</b>	<b>5 092</b>	<b>858</b>

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»

Таким чином, сума чистого прибутку, отриманого ВАТ «Концерн Хлібпром» у I півріччі 2009 року, була на 15,3% менше, ніж у I півріччі 2008 року, та становила 3 153 тис. грн. Рентабельність діяльності зменшилася з 1,8% до 1,3%. Показник EBITDA у I півріччі 2009 року зріс в 1,7 рази, до 40 894 тис. грн., а рентабельність EBITDA – з 11,8% до 17,5%.

У I півріччі 2009 року чистий дохід від реалізації продукції ВАТ «Концерн Хлібпром», порівняно з аналогічним періодом попереднього року, зріс на 11,6%, до 233 669 тис. грн., що, насамперед, пов'язано з підвищенням цін на вироблену продукцію. 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%.

### 3.3. Інформація про запозичення

#### 3.3.1. Інформація про банківські позики

У I півріччі 2009 року ВАТ «Концерн Хлібпром» нових кредитних угод не укладало. Протягом січня-червня 2009 року було погашено заборгованість за кредитами перед «ПУМБ», а також зменшено заборгованість за поточними кредитами. На кінець I півріччя 2009 року Концерн мав 7 діючих кредитних угод, заборгованість за якими становила 245 472 тис. грн., що на 9,8% менше, ніж на початок року (Таблиця 3.4).

Таблиця 3.4. Інформація про заборгованість ВАТ «Концерн Хлібпром» за банківськими позиками на 30.06.2009 р.

Банк	№ та дата договору	Сума за договором	Заборгованість на 31.12.2008 р.	Заборгованість на 30.06.2009 р.	Дата погашення	Застава
ЗАТ «ОТП Банк»	19/1-601/2005 від 08.11.2005	5 013 тис. дол. США	2 053 тис. дол. США	1 905 тис. дол. США	08.11.2015	іпотека
	CR 07-440/600 від 31.08.2007	5 000 тис. дол. США	4 490 тис. дол. США	3 878 тис. дол. США	27.08.2012	іпотека
ЗАТ «ПУМБ»	6.8-0.4 від 03.03.2006	500 тис. дол. США	42 тис. дол. США	0 (погашено)	25.02.2009	–
	6.8-05 від 03.03.2006	68 тис. дол. США	6 тис. дол. США	0 (погашено)	25.02.2009	–
ТОВ «Унікредит»	517-СВ від 09.10.2006	1 368 тис. дол. США	547 тис. дол. США	219 тис. дол. США	09.10.2009*	іпотека
	635-СВ від 27.04.2007	4 938 тис. дол. США	4 938 тис. дол. США	4 527 тис. дол. США	16.04.2014	іпотека
МФК	25668 від 22.05.2007	30 000 тис. дол. США	20 000 тис. дол. США	19 167 тис. дол. США	15.10.2016	іпотека, обладнання
СЕБ Банк	438 від 27.08.2008	15 007 тис. грн.	15 007 тис. грн.	15 007 тис. грн.	27.06.2010	іпотека, зерно
Банк Львів	130 від 06.10.2008	10 000 тис. грн.	10 000 тис. грн.	2 000 тис. грн.	06.07.2009*	зерно
<b>Разом</b>		<b>261 440 тис. грн.</b>	<b>272 000 тис. грн.</b>	<b>245 472 тис. грн.</b>		

\* Станом на 15.10.2009 р. заборгованість за кредитом погашено

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»

Станом на 30.06.2009 р. більше 90% заборгованості за кредитами було номіновано в іноземній валюті.

### 3.3.2. Інформація про зобов'язання за облигаціями

У 2005 році ВАТ «Концерн Хлібпром» здійснило другий випуск облигацій серії В та С на суму 17 000 тис. грн., які було розміщено у повному обсязі. Розміщення облигацій здійснювалося через уповноваженого андеррайтера ВАТ «Банк Універсальний». У 2006 році підприємство здійснило випуск облигацій серії С на суму 50 000 тис. грн., які також розмістило у повному обсязі. Розміщення облигацій здійснювалося самостійно. Метою випуску облигацій обох випусків було залучення фінансових ресурсів для поповнення обігових коштів для придбання зерна та борошна (Таблиця 3.5).

Таблиця 3.5. Параметри випуску облигацій

Вид облигацій:	Іменні відсоткові незабезпечені	Іменні відсоткові незабезпечені
Серія:	В, С	Д
Обсяг випуску:	серії В – 8 500 000,00 грн.; серії С – 8 500 000,00 грн. на загальну суму: 17 000 000,00	серії Д – 50 000 000,00 грн. на загальну суму: 50 000 000,00
Номінальна вартість однієї облигації:	1 000,00 грн.	1 000,00 грн.
Кількість облигацій:	серії В – 8 500 шт.; серії С – 8 500 шт. на загальну кількість: 17 000 шт.	серії Д – 50 000 шт. на загальну кількість: 50 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії В – на I-IV відсоткові періоди – 15% річних, на V-VIII відсоткові періоди – 16% річних, на IX-XII відсоткові періоди – 10,5% річних, на XIII-XX відсоткові періоди – 17% річних; серії С – на I-IV відсоткові періоди – 15% річних, на V-VIII відсоткові періоди – 16% річних, на IX-XII відсоткові періоди – 10,5% річних, на XIII-XVI відсоткові періоди – 18% річних, на XVII-XX відсоткові періоди – 25% річних	серії Д – на I-IV відсоткові періоди – 14,5% річних, на V-VIII відсоткові періоди – 12% річних, на IX-XVI відсоткові періоди – 17% річних, на XVII-XX відсоткові періоди – встановлюється Емітентом додатково
Термін розміщення:	серії В – з 10.10.2005 р. по 03.09.2010 р.; серії С – з 10.11.2005 р. по 03.11.2010 р.	• серії Д – з 28.08.2006 р. до 15.08.2011 р.
Термін обігу:	серії В – з 10.10.2005 р. по 03.09.2010 р.; серії С – з 10.11.2005 р. по 03.11.2010 р.	• серії Д – з 25.11.2006 р. до 21.08.2011 р.
Термін погашення:	серії В – 04.09.2010 р.; серії С – 04.11.2010 р.	• серії Д – 22.08.2011 р.
Форма існування:	бездокументарна	бездокументарна

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»

На початок 2008 року в обігу перебували облигації серії В на суму 5 950 тис. грн. та облигації серії С на суму 8 500 тис. грн.

До дострокового викупу, який було передбачено 06.10.2008 р. (Таблиця 3.6), пред'явлено облигації серії В на суму 382 тис. грн. Викуп облигацій здійснено вчасно та у повному обсязі. Крім того, у жовтні підприємством було викуплено ще 5 000 облигацій. У грудні 2008 року було реалізовано всі облигації серії В, а отже, на

01.01.2009 р. в обігу перебували всі облигації серії В – 8 500 штук. До оферти, яку було передбачено 05.10.2009 р., пред'явлено 450 облигацій, які було викуплено вчасно і повторно реалізовано. Таким чином, на сьогодні в обігу перебуває 100% облигацій серії В. У 2008 році здійснено виплату за 9-12 відсотковими періодами серії В на загальну суму 623 тис. грн., у 2009 році – за 13-16 відсотковими періодами на суму 1 441 тис. грн.

До дострокового викупу, який було передбачено 06.11.2008 р., пред'явлено облигацій серії С на суму 6 435 тис. грн. Викуп облигацій здійснено вчасно та у повному обсязі. Крім того, у листопаді підприємством було викуплено ще 2 000 облигацій. У грудні 2008 року було реалізовано 6 435 облигацій серії С, а отже, на 01.01.2009 р. в обігу перебувало 6 500 облигацій серії С. У 2008 році здійснено виплату за 9-12 відсотковими періодами серії С на загальну суму 890 тис. грн., у 2009 році – за 13-15 відсотковими періодами на суму 875 тис. грн.

Таблиця 3.6. Терміни відсоткових періодів облигацій серій В та С

№ відсоткового періоду	Серія В			Серія С		
	терміни відсоткового періоду	дата нарахування та виплати доходу	відсоткова ставка, %	терміни відсоткового періоду	дата нарахування та виплати доходу	відсоткова ставка, %
1	10.10.2005-08.01.2006	09.01.2006	15,0	10.11.2005-08.02.2006	09.02.2006	15,0
2	09.01.2006-09.04.2006	10.04.2006	15,0	09.02.2006-10.05.2006	11.05.2006	15,0
3	10.04.2006-09.07.2006	10.07.2006	15,0	11.05.2006-09.08.2006	10.08.2006	15,0
4	10.07.2006-08.10.2006	09.10.2006*	15,0	10.08.2006-08.11.2006	09.11.2006*	15,0
5	09.10.2006-07.01.2007	08.01.2007	16,0	09.11.2006-07.02.2007	08.02.2007	16,0
6	08.01.2007-08.04.2007	09.04.2007	16,0	08.02.2007-09.05.2007	10.05.2007	16,0
7	09.04.2007-08.07.2007	09.07.2007	16,0	10.05.2007-08.08.2007	09.08.2007	16,0
8	09.07.2007-07.10.2007	08.10.2007*	16,0	09.08.2007-07.11.2007	08.11.2007*	16,0
9	08.10.2007-06.01.2008	07.01.2008	10,5	08.11.2007-06.02.2008	07.02.2008	10,5
10	07.01.2008-06.04.2008	07.04.2008	10,5	07.02.2008-07.05.2008	08.05.2008	10,5
11	07.04.2008-06.07.2008	07.07.2008	10,5	08.05.2008-06.08.2008	07.08.2008	10,5
12	07.07.2008-05.10.2008	06.10.2008*	10,5	07.08.2008-05.11.2008	06.11.2008*	10,5
13	06.10.2008-04.01.2009	05.01.2009	17,0	06.11.2008-04.02.2009	05.02.2009	18,0
14	05.01.2009-05.04.2009	06.04.2009	17,0	05.02.2009-06.05.2009	07.05.2009	18,0
15	06.04.2009-05.07.2009	06.07.2009	17,0	07.05.2009-05.08.2009	06.08.2009	18,0
16	06.07.2009-04.10.2009	05.10.2009*	17,0	06.08.2009-04.11.2009	05.11.2009*	18,0
17	05.10.2009-03.01.2010	04.01.2010	17,0	05.11.2009-03.02.2010	04.02.2010	25,0
18	04.01.2010-04.04.2010	05.04.2010	17,0	04.02.2010-05.05.2010	06.05.2010	25,0
19	05.04.2010-04.07.2010	05.07.2010	17,0	06.05.2010-04.08.2010	05.08.2010	25,0
20	05.07.2010-03.10.2010	04.10.2010	17,0	05.08.2010-03.11.2010	04.11.2010	25,0

\* дата дострокового викупу облигацій

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»

На початок 2008 року в обігу перебувало облигацій серії D на суму 50 000 тис. грн. У червні 2008 року було викуплено 15 000 облигацій та повторно реалізовано 5 000 облигацій. Таким чином, на 30.06.2009 р. в обігу залишалось 40 000 облигацій. До дострокового викупу, який було передбачено 25.08.2008 р., пред'явлено

облігації серії D на суму 18 497 тис. грн. Викуп облігацій здійснено вчасно та у повному обсязі. Крім того, у вересні ВАТ «Концерн Хлібпром» викупило 555 облігацій, а після цього реалізувало 18 664 облігації. У листопаді-грудні 2008 року було викуплено 29 000 облігацій та повторно реалізовано 13 338 тис. облігацій. Отже, на 01.01.2009 р. в обігу перебувало 21 000 облігацій серії D. У серпні 2009 року підприємством викуплено 2 961 облігацію та у вересні реалізовано 31 691 облігацію. Таким чином, на 15.10.2009 р. в обігу перебуває 100% облігацій серії D. ВАТ «Концерн Хлібпром» здійснило виплати у 2008 році за 6-9 відсотковими періодами на суму 5 740 тис. грн. та у 2009 році – за 10-12 відсотковими періодами на суму 2 556 тис. грн.

Таблиця 3.7. Терміни відсоткових періодів облігацій серії D

Відсотковий період	Початок відсоткового періоду	Кінець відсоткового періоду	Дата нарахування та виплати відсотків	Відсоткова ставка, %
1	28.08.2006	26.11.2006	27.11.2006	14,5
2	27.11.2006	25.02.2007	26.02.2007	14,5
3	26.02.2007	27.05.2007	28.05.2007	14,5
4	28.05.2007	26.08.2007	27.08.2007*	14,5
5	27.08.2007	25.11.2007	26.11.2007	12,0
6	26.11.2007	24.02.2008	25.02.2008	12,0
7	25.02.2008	25.05.2008	26.05.2008	12,0
8	26.05.2008	24.08.2008	25.08.2008*	12,0
9	25.08.2008	23.11.2008	24.11.2008	12,0
10	24.11.2008	22.02.2009	23.02.2009	17,0
11	23.02.2009	24.05.2009	25.05.2009	17,0
12	25.05.2009	23.08.2009	24.08.2009*	17,0
13	24.08.2009	22.11.2009	23.11.2009	17,0
14	23.11.2009	21.02.2010	22.02.2010	17,0
15	22.02.2010	23.05.2010	24.05.2010	17,0
16	24.05.2010	22.08.2010	23.08.2010*	17,0
17	23.08.2010	21.11.2010	22.11.2010	встановлюється Емітентом до 23.07.2010 р.
18	22.11.2010	20.02.2011	21.02.2011	
19	21.02.2011	22.05.2011	23.05.2011	
20	23.05.2011	21.08.2011	22.08.2011	

\* дата дострокового викупу облігацій

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»

### 3.3.3. Аналіз боргового навантаження

Протягом I півріччя 2009 року чистий борг ВАТ «Концерн Хлібпром» зменшився на 7,2% та на 30.06.2009 р. становив 276 162 тис. грн. (Таблиця 3.5). Значення показника EBITDA, розрахованого за останні 12 місяців, було від'ємним через отримання у 2008 році збитків у результаті девальвації національної валюти.

Співвідношення чистого богу та показника ОЕВІТДА (сума операційного прибутку та амортизаційних відрахувань) зменшилося з 11,4 до 4,3.

**Таблиця 3.5. Динаміка показників покриття боргових зобов'язань ВАТ «Концерн Хлібпром» протягом 2004-2008 рр. та I півріччя 2009 року**

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	I квартал 2009	6 місяців 2009
Чистий борг, тис. грн.	10 267	41 378	135 043	169 688	297 697	291 699	276 162
ЕВІТДА, тис. грн.	3 821	34 082	23 733	21 580	(-) 44 296	(-) 31 118*	(-) 28 154*
ОЕВІТДА, тис. грн.	2 805	29 116	11 577	(-) 3 028	26 055	47 949*	64 793*
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	2,7	1,2	5,7	7,86	-	-	-
Співвідношення чистого боргу та ОЕВІТДА	3,7	1,4	11,7	-	11,4	6,1	4,3

\* розраховано за останні 12 місяців

*Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»*

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.



## 4. Стратегія ВАТ «Концерн Хлібпром» та прогноз руху грошових коштів

ВАТ «Концерн Хлібпром» планує найближчі п'ять років незначне збільшення виробництва хлібу (до 2% щорік) за всіма видами виробів (Таблиця 4.1). Загалом згідно з планом за 2010-2016 рр. обсяг виробництва хліба зросте на 4,7% та складатиме 152,6 тис. тонн. Щорічне зростання виручки від реалізації (з урахуванням компенсації за доставку) заплановано в межах 2-3%.

Таблиця 4.1. Планові показники фінансово-господарської діяльності ВАТ «Концерн Хлібпром» на 2010-2016 рр.

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Виробництво хліба та хлібобулочних виробів, тис. тонн	145,8	148,1	149,9	151,1	152,0	152,6	152,6
стандартний хліб	121,2	122,4	123,0	123,0	123,0	123,0	123,0
покращений хліб	17,6	17,7	17,8	17,8	17,8	17,8	17,8
кондитерські вироби	5,3	5,3	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4
напівфабрикати	1,8	2,7	3,8	4,9	5,9	6,4	6,4
Виручка від реалізації хліба та хлібобулочних виробів, тис. грн.	532 807	550 734	568 723	584 922	598 962	607 386	607 386
стандартний хліб	370 135	373 836	375 705	375 705	375 705	375 705	375 705
покращений хліб	88 424	89 308	89 754	89 754	89 754	89 754	89 754
кондитерські вироби	48 535	49 020	49 266	49 266	49 266	49 266	49 266
напівфабрикати	25 713	38 570	53 998	70 197	84 237	92 661	92 661
Компенсація за доставку, тис. грн.	22 597	22 959	23 238	23 413	23 564	23 655	23 655
<b>Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн.</b>	<b>555 404</b>	<b>573 693</b>	<b>591 961</b>	<b>608 335</b>	<b>622 526</b>	<b>631 040</b>	<b>631 040</b>
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	378 867	384 973	390 358	394 665	398 323	400 196	399 356
борошно	175 296	177 630	179 221	179 968	180 615	181 004	181 004
інша сировина	65 758	69 827	74 302	78 689	82 492	84 773	84 773
електроенергія	13 510	13 778	14 008	14 179	14 328	14 417	14 417
газ	30 334	30 648	30 814	30 827	30 839	30 846	30 846
оплата праці	73 148	73 148	73 148	73 148	73 148	73 148	73 148
інші	20 822	19 942	18 865	17 853	16 902	16 009	15 169
<b>Валовий прибуток, тис. грн.</b>	<b>176 537</b>	<b>188 720</b>	<b>201 603</b>	<b>213 670</b>	<b>224 202</b>	<b>230 845</b>	<b>231 684</b>
Операційні доходи (надходження від оренди), тис. грн.	10 683	11 870	13 057	14 243	14 243	14 243	14 243
Адміністративні витрати, тис. грн.	38 199	38 041	37 847	37 665	37 494	37 333	37 182
Витрати на збут, тис. грн.	55 860	56 613	57 041	57 085	57 119	57 123	57 081
Інші операційні витрати, тис. грн.	28 416	28 390	28 358	28 327	28 299	28 272	28 247
<b>Операційний прибуток, тис. грн.</b>	<b>64 744</b>	<b>77 546</b>	<b>91 414</b>	<b>104 837</b>	<b>115 534</b>	<b>122 360</b>	<b>123 418</b>
Фінансові витрати, тис. грн.	21 213	16 783	15 455	9 466	7 699	6 395	3 084
Податок на прибуток, тис. грн.	14 365	20 052	25 067	31 473	35 586	38 268	39 710
<b>Чистий прибуток, тис. грн.</b>	<b>29 166</b>	<b>40 711</b>	<b>50 893</b>	<b>63 899</b>	<b>72 250</b>	<b>77 696</b>	<b>80 623</b>
Амортизація, тис. грн.	25 611	24 528	23 204	21 959	20 789	19 690	18 658
<b>EBITDA, тис. грн.</b>	<b>90 354</b>	<b>102 074</b>	<b>114 618</b>	<b>126 796</b>	<b>136 324</b>	<b>142 050</b>	<b>142 075</b>

Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»

Прогнозується, що економія на загальновиробничих та загальногосподарських витратах, а також зменшення фінансових витрат нададуть можливість щорічно суттєво збільшувати суму чистого прибутку. Так, за 2010-2016 рр. чистий прибуток має зрости у 2,8 рази та скласти 80,6 млн. грн.

За рахунок покращення результатів операційної діяльності планується щорічне збільшення чистого руху грошових коштів від операційної діяльності, який буде спрямовано на погашення наявних кредитів (Таблиця 4.2). Суттєвих витрат на інвестиційну діяльність не передбачено.

**Таблиця 4.2. Прогноз руху грошових коштів ВАТ «Концерн Хлібпром» у 2010-2012 рр., тис. грн.**

Показник	2010	2011	2012
<b>I. Рух коштів від операційної діяльності</b>			
Чистий операційний прибуток	29 166	40 711	50 893
Коригування на амортизацію	25 611	24 528	23 204
Збільшення/ зменшення оборотних активів	(-) 9 223	(-) 2 986	(-) 2 944
Збільшення/ зменшення поточних зобов'язань	1 641	447	414
<b>Чистий рух грошових коштів від операційної діяльності</b>	<b>47 194</b>	<b>62 700</b>	<b>71 566</b>
<b>II. Рух коштів від інвестиційної діяльності</b>			
<b>Чистий рух грошових коштів від інвестиційної діяльності</b>	<b>(-) 7 500</b>	<b>(-) 2 500</b>	<b>(-) 2 500</b>
<b>III. Рух коштів від інвестиційної діяльності</b>			
Внески акціонерів ВАТ «Концерн Хлібпром»	20 000	–	–
Зміна в короткострокових кредитах	(-) 14 850	–	–
Зміна в довгострокових кредитах	(-) 48 352	(-) 53 725	(-) 72 608
<b>Чистий рух грошових коштів від фінансової діяльності</b>	<b>(-) 43 202</b>	<b>(-) 53 725</b>	<b>(-) 72 608</b>
<b>Чистий рух грошових коштів</b>	<b>(-) 3 508</b>	<b>6 476</b>	<b>(-) 3 542</b>

*Джерело: ВАТ «Концерн Хлібпром»*

ВАТ «Концерн Хлібпром» планує незначне збільшення виробництва хлібу (до 2% щорік) та виручки від реалізації (до 2-3% щорік). Прогнозується, що економія на загально виробничих 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.

## **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
<b>АКТИВ</b>							
<b>I. Необоротні активи</b>							
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	–	–	–
<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>437 936</b>
<b>II. Оборотні активи</b>							
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
<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>191 159</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>1 463</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>3 156</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>633 714</b>
<b>ПАСИВ</b>							
<b>I. Власний капітал</b>							
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
<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>	<b>187 591</b>
Частка меншості у чистому прибутку (збитку)	385	–	–	–	–	(-) 221	(-) 348
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>							
Забезпечення виплат персоналу	400	–	–	3	1 503	3 611	4 782
Інші забезпечення	410	–	74	53	6	368	261
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>5 043</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>							
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
<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>281 168</b>
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>							
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
<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>160 260</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>	<b>633 714</b>

## 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
<b>I. Фінансові результати</b>								
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
<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>209 423</b>	<b>457 037</b>	<b>233 669</b>
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040	52 778	112 765	242 772	321 734	167 897	348 277	162 109
<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>41 526</b>	<b>108 760</b>	<b>71 560</b>
<b>збиток</b>	<b>055</b>	–	–	–	–	–	–	–
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
<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>24 605</b>
<b>збиток</b>	<b>105</b>	–	–	–	<b>12 901</b>	<b>11 349</b>	<b>4 048</b>	–
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
<b>Чистий:</b>								
<i>прибуток</i>	<b>220</b>	<b>956</b>	<b>8 104</b>	<b>5 174</b>	<b>-</b>	<b>3 721</b>	<b>-</b>	<b>3 153</b>
<i>збиток</i>	<b>225</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 044</b>	<b>-</b>	<b>97 429</b>	<b>-</b>
Забезпечення матеріального заохочення	226	-	-	-	-	-	-	-
<b>II. Елементи операційних витрат</b>								
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
<b>Разом</b>	<b>280</b>	<b>18 227</b>	<b>98 953</b>	<b>167 890</b>	<b>216 900</b>	<b>185 683</b>	<b>408 583</b>	<b>206 984</b>