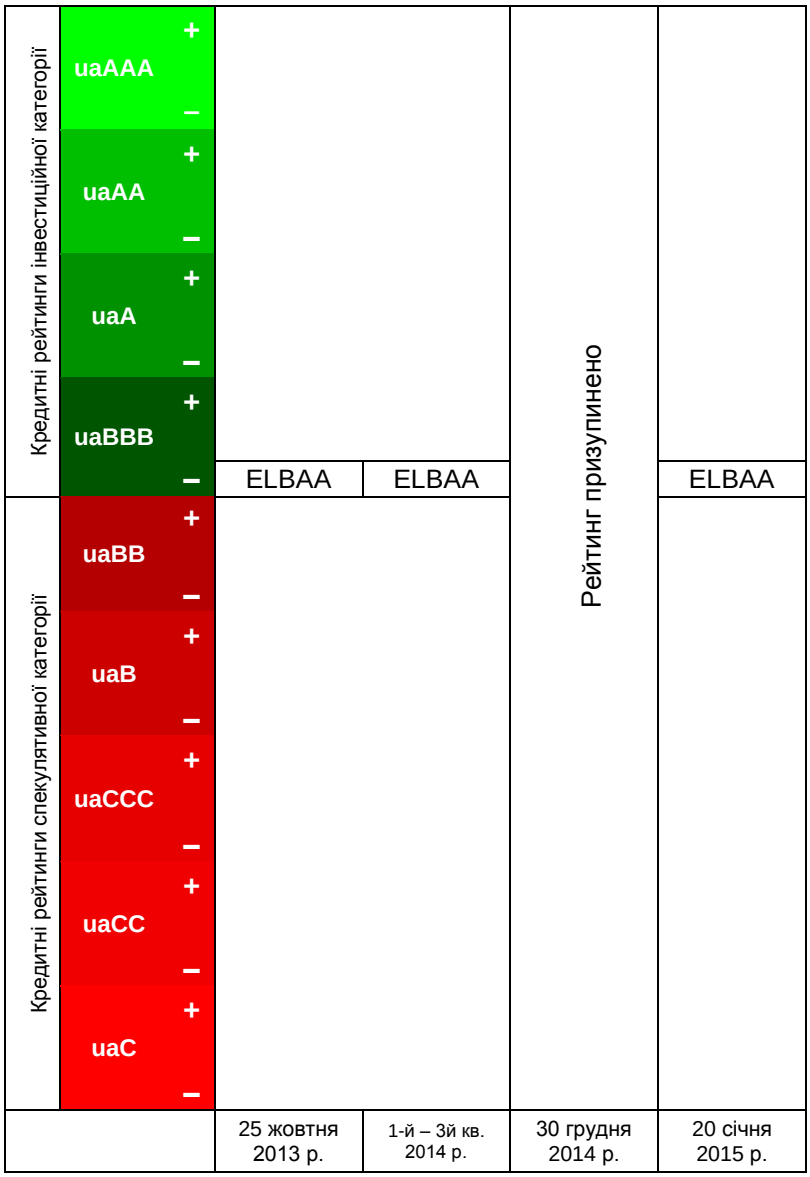
ТОВ «РЮРІК»
вул. Артема, 37-41, м. Київ, 04053, Україна
т/ф..: (044) 489-87-33/49;
e-mail: info@rurik.com.ua
www.rurik.com.ua

Висновок про визначення рейтингової оцінки №ELBAA-KPI-01-006-ОН

згідно договору №13/10/02-КРІ-01 від 02.10.2013 р.

Об'єкт рейтингування:	**іменні відсоткові незабезпечені облігації серії А**
Емітент:	ПАТ Компанія «Ельба»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною рейтинговою шкалою
Дата присвоєння:	25 жовтня 2013 року
Рейтингова дія:	поновлення зі зміною прогнозу
Дата оновлення:	20 січня 2015 року
Категорія кредитного рейтингу	**інвестиційна**
Рівень кредитного рейтингу:	**uaBBB–**
Прогноз рейтингу:	**в розвитку**
Інформація про об'єкт рейтингування:	
Характеристика облігацій:	іменні відсоткові незабезпечені
Загальна номінальна вартість облігацій:	23 000 000,00 грн.
Номінальна вартість облігацій:	1 000,00 грн.
Кількість облігацій:	23 000 шт.
Форма існування облігацій:	бездокументарна
Дата початку первинного розміщення:	28.10.2013 р.
Дата закінчення первинного розміщення:	27.10.2014 р.
Кількість відсоткових періодів:	10 періодів
Відсоткова ставка:	1-й-4-й періоди – 20% річних; 5-й-10-й періоди – встановлюється Емітентом додатково
Дата початку погашення облігацій:	28.10.2018 р.
Дата закінчення погашення облігацій:	30.10.2018 р.
Інформація про Емітента:	
Повне найменування:	Публічне акціонерне товариство Компанія «Ельба»
Місцезнаходження:	Україна, 08600, Київська обл., м. Васильків, вул. Володимирська, 22
Дата державної реєстрації:	27.09.2010 р.
Код за ЄДРПОУ:	31826636
Керівник:	Глава Олександр Олексійович (Генеральний директор)
Телефон:	(044) 467-53-10
Електронна поштова адреса:	office@arktika.ua



На засіданні Рейтингового комітету від **20.01.2015 р.** Національне рейтингове агентство «Рюрік» поновило облігаційному випуску серії А **ПАТ Компанія «Ельба»** довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні **uaBBB–** інвестиційної категорії та змінило прогноз на «**в розвитку**».

Рейтинг боргового інструменту 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 країни та призначена для використання на внутрішньому фінансовому ринку України.

Відповідно до Національної рейтингової шкали, затвердженої постановою Кабміну №665 від 26.04.2007 р., 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.

Знак «**–**» вказує на проміжний рівень рейтингу відносно основних рівнів.

Прогноз **«в розвитку»** вказує на підвищену вірогідність зміни кредитного рейтингу, за можливості реалізації як позитивних так і негативних тенденцій та поточних ризиків.

Кредитний рейтинг може бути змінений, призупинений чи відкликаний у випадку появи нової суттєвої інформації, недостатності необхідної інформації для оновлення рейтингу або з інших причин, які агентство вважатиме достатніми для здійснення таких заходів.

Рейтингова оцінка є не абсолютною мірою кредитного ризику, а лише думкою рейтингового агентства щодо надійності (кредитоспроможності) об'єкту рейтингування відносно інших об'єктів.

Визначення рівня кредитного рейтингу здійснюється на основі спеціально розробленої авторської методики з урахуванням вимог чинного українського законодавства та міжнародних стандартів. В жодному разі присвоєний кредитний рейтинг не є рекомендацією щодо будь-яких форм кредитування об'єкту рейтингування чи купівлі або продажу його цінних

паперів. НРА «Рюрік» не виступає гарантом та не несе відповідальності за жодними борговими зобов'язаннями об'єкта рейтингування.

Для визначення довгострокового кредитного рейтингу НРА «Рюрік» використовувало надану ПАТ Компанія «Ельба» фінансову звітність за 2010–III кв. 2014 рр. включно та внутрішню інформацію, а також публічну інформацію та власні бази даних.

НРА «Рюрік» особисто не проводить аудиту чи інших перевірок інформації і може в разі потреби покладатися на неперевірені фінансові дані, надані замовником. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні Агентства. Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності Емітента наведено в табл. 1.

Таблиця 1. Основні економічні показники діяльності ПАТ Компанія «Ельба»

№	Показник	Станом на 01.07.2014 р.		Станом на 01.10.2014 р.		Темп приросту
	I. Балансові показники					
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	%
1	Активи усього	51 809	100,0%	49 861	100,0%	-3,8%
2	Необоротні активи	16 529	31,9%	16 377	32,8%	-0,9%
2.1	Незавершені капітальні інвестиції	0	0,0%	0	0,0%	-
2.2	Основні засоби	16 470	31,8%	16 324	32,7%	-0,9%
3	Оборотні активи	35 280	68,1%	33 484	67,2%	-5,1%
3.1	Виробничі запаси	4 307	8,3%	4 010	8,0%	-6,9%
3.2	Незавершене виробництво	0	0,0%	0	0,0%	-
3.3	Готова продукція	0	0,0%	0	0,0%	-
3.4	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	5 818	11,2%	4 417	8,9%	-24,1%
3.5	Грошові кошти та їх еквіваленти	0	0,0%	20	0,0%	-
3.6	Поточні фінансові інвестиції	3 065	5,9%	3 065	6,1%	0,0%
4	Власний капітал	20 681	39,9%	18 454	37,0%	-10,8%
4.1	Статутний капітал	30 808	59,5%	30 808	61,8%	0,0%
4.2	Нерозподілений прибуток	-33 835	-65,3%	-36 054	-72,3%	-
5	Довгострокові зобов'язання	19 265	37,2%	20 156	40,4%	4,6%
6	Поточні зобов'язання	11 863	22,9%	11 251	22,6%	-5,2%
7	Чистий оборотний капітал	23 417		22 233		-5,06%
	II. Фінансові результати					
		9 міс. 2013 р.		9 міс. 2014 р.		
8	Чистий дохід (виручка) від реалізації	4 042		5 551		37,33%
9	Собівартість реалізованої продукції	3 062		4 362		42,46%
10	Валовий прибуток (збиток)	980		1 189		21,33%
11	*EBITDA*	-3 607		-5 272		-
12	EBIT	-3 607		-5 272		-
13	Чистий прибуток (збиток)	-4 522		-8 389		-
	III. Відносні показники					
14	Коефіцієнт миттєвої (абсолютної) ліквідності	0,26		0,27		6,13%
15	Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,61		2,62		0,34%
16	Коефіцієнт загальної ліквідності	2,97		2,98		0,07%
17	Коефіцієнт фінансового ризику	1,51		1,70		13,07%
18	Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	39,92%		37,01%		-7,28%
19	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,20		0,11		-43,94%
20	Коефіцієнт зносу основних засобів, %	25,0%		22,6%		-9,51%
21	Фондовіддача, *грн.*	0,52		0,57		9,21%
22	Середній термін погашення дебіторської заборгованості, дні	1194,6		1027,5		-13,99%
23	Середній термін (вік) запасів, дні	253,3		217,2		-14,26%
24	Рентабельність реалізації, % (останні 4 квартали)	27,2%		27,0%		-0,85%
25	Маржа EBITDA, % (останні 4 квартали)	-62,1%		-61,4%		-
26	Прибутковість реалізації, % (останні 4 квартали)	-95,5%		-99,8%		-
27	Рентабельність власного капіталу, % (останні 4 квартали)	-39,39%		-49,89%		-
28	Рентабельність активів, % (останні 4 квартали)	-15,72%		-18,47%		-
	IV. Емісія облігацій					
29	Обсяг емісії	23 000				-
30	Планові річні відсотки	4 600				-
31	Найліквідніші активи/обсяг емісії	13,33%		13,41%		0,65%
32	Найліквідніші активи/планові річні відсотки	66,63%		67,07%		0,65%
33	Обсяг емісії/власний капітал	111,21%		124,63%		12,07%
34	Обсяг емісії/чиста виручка (останні 4 квартали)	269,73%		249,19%		-7,62%
35	Планові річні відсотки/чиста виручка (останні 4 квартали)	53,95%		49,84%		-7,62%

Під час визначення рейтингової оцінки було узагальнено найбільш суттєві фактори, які впливають на рівень кредитного рейтингу боргового інструменту.

Позитивні фактори:

- *Високий рівень підтримки з боку власників. Так, Корпоративний недержавний пенсійний фонд Національного банку України володіє істотною часткою Підприємства та є основним держателем облігацій серії А ПАТ Компанія «Ельба».*

- *Достатні значення показників фінансової стійкості Емітента. Так, частка власного капіталу в структурі пасивів станом на 01.10.2014 р. складає 37,01%.*

- *Збереження достатніх обсягів первісної вартості основних засобів протягом останніх звітних періодів та помірного рівня їх зносу (22,59% станом на 01.10.2014 р.). Здійснення капітальних інвестицій є передумовою подальшого нарощення масштабів діяльності Підприємства.*

- *Значний обсяг чистого оборотного капіталу (22,23 млн. грн. станом на 01.10.2014 р.) зумовлює високі значення показників абсолютної, швидкої та загальної ліквідності (0,27, 2,62 та 2,98 відповідно).*

Негативні фактори:

- *Невчасне виконання зобов'язань за облігаціями серії А. Відсотки за облігаціями не були виплачені в строк, встановлений умовами Проспекту емісії облігацій (до 30.10.2014 р.). Разом з тим, існує договір щодо реструктуризації порядку та розміру виплати відсоткового доходу.*

- *Низькі значення показників ефективності діяльності. Розмір непокритого збитку за результатами 9 міс. 2014 року склав -36,05 млн. грн. (-27,78 млн. грн. за підсумками 2013 року).*

- *Обумовлені специфікою діяльності Емітента невисокий рівень фондовіддачі та значна тривалість операційного циклу. Так, фондовіддача за результатами останніх чотирьох звітних кварталів становила всього 0,57 грн. на 1 грн. основних засобів.*

- *Як і інші вітчизняні підприємства без стратегічних іноземних інвестицій, Емітент має підвищену чутливість до впливу загальнополітичних, регіональних та макроекономічних джерел ризику, притаманних Україні.*

Таким чином, здійснивши комплексний рейтинговий аналіз облігацій серії А ПАТ Компанія «Ельба»,

зважаючи на всі суттєві фактори впливу на рейтингову оцінку,

керуючись принципами об'єктивності, незалежності та неупередженості,

дотримуючись встановлених українським законодавством норм щодо процедури рейтингування,

уповноважене Національне рейтингове агентство «Рюрік» поновило облігаційному випуску серії А ПАТ Компанія «Ельба» довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні uaBBB– інвестиційної категорії та змінило прогноз на «в розвитку».

Відповідальний аналітик **Ярош С. С.**

Голова Рейтингового комітету,
кандидат економічних наук **Долінський Л. Б.**

20 січня 2015 року