

Висновок про визначення рейтингової оцінки №LAGDA-KPI-01-009-ОН

Об'єкт рейтингування:	іменні відсоткові забезпечені облігації серії А
Емітент:	ПрАТ «Кондитерська фабрика «Лагода»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною рейтинговою шкалою
Дата присвоєння:	22 липня 2011 року
Рейтингова дія:	підвищення рівня рейтингу зі зміною прогнозу
Дата останнього оновлення:	30 серпня 2013 року
Категорія кредитного рейтингу:	інвестиційна
Рівень кредитного рейтингу:	aaBBB-
Прогноз рейтингу:	стабільний
Інформація про об'єкт рейтингування:	
Серія:	А
Характеристика облігацій:	іменні відсоткові
Кількість облігацій:	135 000 шт.
Номінальна вартість облігацій:	1 000 грн.
Загальна номінальна вартість облігацій:	135 000 000,00 грн.
Забезпечення:	договір добровільного страхування фінансових ризиків з максимальним загальним розміром страхової суми 135 000 000,00 грн., укладений з ТДВ СК «АВАНГАРД» (код за ЄДРПОУ – 36319252)
Андеррайтер:	розміщення облігацій здійснювалось самостійно
Організатор торгівлі:	ПАТ «ФБ «Перспектива» (код за ЄДРПОУ – 33718227)
Депозитарій:	ПАТ «Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках» (код за ЄДРПОУ – 35917889)
Кількість відсоткових періодів:	109 (сто дев'ять)
Тривалість відсоткового періоду:	1 (один) місяць
Відсоткова ставка:	1–4-ий періоди – 18,00% річних; 5–7-ий періоди – 20,00% річних; 8-ий період – 12,00% річних; 9–10-ий періоди – 25,00% річних; 11-ий – 25,00% річних; 12–18-ий періоди – 16% річних; 19–30-ий періоди – 21% річних 31–109-ий періоди – визначається додатково
Достроковий викуп облігацій (оферта):	в будь-який момент терміну обігу облігацій
Дата початку/закінчення погашення облігацій:	01.03.2020 р. / 31.05.2020 р.
Інформація про Емітента:	
Повне найменування:	Приватне акціонерне товариство «Кондитерська фабрика «Лагода»
Юридична адреса:	09200, Київська область, Кагарлицький район, м. Кагарлик, вул. Фрунзе, 99
Свідоцтво про державну реєстрацію юридичної особи:	А01 №627153 від 07.09.2004 р. видане Кагарлицькою районною державною адміністрацією київської області
Код за ЄДРПОУ:	32967502
Керівник (посада):	Кривов'яз Денис Васильович (Генеральний директор)
Телефон:	(044) 244 95 64; (044) 244 95 66
Електронна поштова адреса:	office@zagora.kiev.ua
Веб-сайт:	http://lagoda.com.ua

Кредитні рейтинги інвестиційної категорії	uaAAA	+				
		-				
	uaAA	+				
		-				
Кредитні рейтинги спекулятивної категорії	uaA	+				
		-				
	uaBBB	+				
		-				
					LAGDA	
	uaBB	+			LAGDA	
		-				
	uaB	+				
		-				
	uaCCC	+				
		-				
	uaCC	+				
	-					
uaC	+					
	-					
			22 липня 2011 р.	4-й кв. 2011 р.– 1-й кв. 2013 р.	27 червня 2013 р.	30 серпня 2013 р.

На засіданні Рейтингового комітету від 30.08.2013 р. Національне рейтингове агентство «Рюрік» підвищило борговому інструменту ПрАТ «Кондитерська фабрика «Лагода» (облігаційному випуску **серії А**) довгостроковий кредитний рейтинг до рівня **uaBBB–** інвестиційної категорії та змінило прогноз на **«стабільний»**.

Кредитний 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 окремих 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 «стабільний» вказує на відсутність передумов для зміни рівня рейтингу в найближчій перспективі.

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.

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 відповідальність за жодними борговими зобов'язаннями об'єкта рейтингування.

Для визначення кредитного рейтингу НРА «Рюрік» використовувало надану ПрАТ «Кондитерська фабрика «Лагода» внутрішню інформацію та квартальну фінансову

звітність за 01.04.2009 р. – 01.07.2013 р. включно, а також публічну інформацію і власні бази даних. Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності ПрАТ «Кондитерська фабрика «Лагода» наведено в табл. 1.

Таблиця 1. Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності Емітента

№	Показник	Станом на 01.04.2013 р.		Станом на 01.07.2013 р.		Темп приросту
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	
I. Балансові показники						
1	Активи усього	125 367	100,0%	114 663	100,0%	-8,54%
2	Необоротні активи	50 490	40,3%	53 586	46,7%	6,13%
2.1	Незавершені капітальні інвестиції	21	0,0%	33	0,0%	57,14%
2.2	Основні засоби	44 621	35,6%	43 561	38,0%	-2,38%
3	Оборотні активи	74 877	59,7%	61 077	53,3%	-18,43%
3.1	Виробничі запаси	8 581	6,8%	9 146	8,0%	6,58%
3.2	Незавершене виробництво	101	0,1%	200	0,2%	98,02%
3.3	Готова продукція	6 426	5,1%	3 664	3,2%	-42,98%
3.4	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	38 572	30,8%	35 538	31,0%	-7,87%
3.5	Грошові кошти та їх еквіваленти	0	0,0%	569	0,5%	-
3.6	Поточні фінансові інвестиції	0	0,0%	0	0,0%	-
4	Власний капітал	62 610	49,9%	65 741	57,3%	5,00%
4.1	Статутний капітал	17 602	14,0%	17 602	15,4%	0,00%
4.2	Нерозподілений прибуток	5 872	4,7%	9 701	8,5%	65,21%
5	Довгострокові зобов'язання	9 567	7,6%	9 567	8,3%	0,00%
6	Поточні зобов'язання	53 160	42,4%	39 328	34,3%	-26,02%
7	Чистий оборотний капітал	21 717		21 749		0,15%
II. Фінансові результати						
		I півр. 2012 р.		I півр. 2013 р.		
8	Чистий дохід (виручка) від реалізації	127 859		112 019		-12,39%
9	Собівартість реалізованої продукції	99 607		89 307		-10,34%
10	Валовий прибуток (збиток)	28 252		22 712		-19,61%
11	EBITDA	16 625		11 095		-33,26%
12	ЕВІТ	14 243		8 828		-38,02%
13	Чистий прибуток (збиток)	2 320		7 375		217,89%
III. Відносні показники						
14	Коефіцієнт миттєвої (абсолютної) ліквідності	0,00		0,01		-
15	Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,96		1,12		17,22%
16	Коефіцієнт загальної ліквідності	1,41		1,55		10,26%
17	Коефіцієнт фінансового ризику	1,00		0,74		-25,76%
18	Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	49,94%		57,33%		14,80%
19	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,19		0,18		-4,49%
20	Коефіцієнт зносу основних засобів, %	60,6%		61,5%		1,51%
21	Фондовіддача, грн.	5,72		5,56		-2,71%
22	Середній термін погашення дебіторської заборгованості, дні	70,2		65,2		-7,13%
23	Середній термін (вік) запасів, дні	43,7		32,5		-25,68%
24	Рентабельність реалізації, % (останні 4 квартали)	21,5%		21,5%		-0,31%
25	Маржа EBITDA, % (останні 4 квартали)	10,9%		10,6%		-2,68%
26	Прибутковість реалізації, % (останні 4 квартали)	1,3%		2,8%		111,01%
27	Рентабельність власного капіталу, % (останні 4 квартали)	5,42%		10,34%		90,87%
28	Рентабельність активів, % (останні 4 квартали)	2,71%		5,93%		119,12%
IV. Емісія облігацій						
29	Обсяг емісії	135 000				-
30	Планові річні відсотки	28 350				-
31	Найліквідніші активи/обсяг емісії	0,00%		0,42%		-
32	Найліквідніші активи/планові річні відсотки	0,00%		2,01%		-
33	Обсяг емісії/власний капітал	215,62%		205,35%		-4,76%
34	Обсяг емісії/чиста виручка (останні 4 квартали)	52,91%		55,71%		5,29%
35	Планові річні відсотки/чиста виручка (останні 4 квартали)	11,11%		11,70%		5,29%
36	Обсяг емісії/EBITDA (останні 4 квартали)	485,18%		524,90%		8,19%
37	Планові річні відсотки/EBITDA (останні 4 квартали)	101,89%		110,23%		8,19%

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

НРА «Рюрік» особисто не проводить аудиту чи інших перевірок інформації і може, в разі потреби, покладатися на неперевірені фінансові дані, що надані замовником. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні Агентства.

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

Позитивні фактори:

- *Прийняття рішення про збільшення статутного капіталу Емітента на 12,8 млн. грн. шляхом додаткового випуску акцій свідчить про високий рівень підтримки Товариства з боку власників.*
- *Суттєве зменшення обсягу позикового капіталу у пасивах Компанії. При цьому частка власного капіталу в пасивах протягом останніх шести кварталів зростає з 23,71% до 57,33%, що вказує на достатню фінансову стійкість Емітента.*
- *Значний обсяг чистого оборотного капіталу (21,75 млн. грн. станом на 01.07.2013 р.) зумовлює високі значення показників швидкої та загальної ліквідності (1,12 та 1,55 відповідно) та свідчить про те, що Товариство не тільки може своєчасно та в повному обсязі виконати свої поточні зобов'язання, але і має кошти для капітальних інвестицій на розширення власної діяльності.*
- *Позитивна кредитна історія, зокрема повне та своєчасне виконання зобов'язань Емітентом в межах відкритих кредитних ліній та за облігаціями.*
- *Високий рівень фінансової прозорості та інформаційної відкритості Підприємства, що знайшло своє відображення у детальному та комплексному розкритті інформації, необхідної для визначення кредитного рейтингу. Це дозволило знизити ступінь невизначеності в оцінці кредитоспроможності та аналізі фінансово-господарської діяльності Підприємства.*

Негативні фактори:

- *Значне перевищення загального обсягу емісії облігацій серії А над розміром власного капіталу. У разі повного розміщення облігацій очікується зростання боргового навантаження та як наслідок – суттєве зниження показників фінансової стійкості Емітента.*
- *Неповне покриття фінансових ризиків договором страхування, при цьому його надійність є сумнівною. Сума договору покриває лише загальний обсяг емісії облігацій (135 млн. грн.) та не враховує планові процентні платежі за облігаціями (21% річних).*
- *Забезпеченість Підприємства основними засобами знаходиться на відносно низькому рівні, що викликано високим рівнем їх зносу (показник зносу основних засобів становить 61,51%) та відсутністю значних капітальних інвестицій.*
- *Недостатня платіжна дисципліна контрагентів Підприємства, що пов'язано з високою залежністю від декількох ключових дебіторів та сталим значним розміром дебіторської заборгованості. Станом на 01.07.2013 р. сукупний розмір дебіторської заборгованості становить 43,3 млн. грн. (37,8% від валюти балансу).*
- *Як і інші компанії без стратегічних іноземних інвестицій, Товариство має підвищену чутливість до впливу загальнополітичних, регіональних та макроекономічних джерел ризику, притаманних Україні.*

Таким чином, здійснивши комплексний рейтинговий аналіз боргового інструменту (облігаційного випуску серії А) ПрАТ «Кондитерська фабрика «Лагода», 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» підвищило облігаційному випуску серії А ПрАТ «Кондитерська фабрика «Лагода» довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту до рівня uaBBB– інвестиційної категорії та змінило прогноз на «стабільний».

Відповідальний аналітик

**Голова Рейтингового комітету,
кандидат економічних наук**



Ковальчук О. С.

Долінський Л. Б.

30 серпня 2013 року