

Рейтинговий звіт ORHI – 01 – і

Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового інструменту

Емітент:	ТОВ ТВК «Орхідея»
Тип боргового інструмента:	процентні іменні облігації
Серія:	А та В
Обсяг емісії:	5 000 000,00 грн., з них: серія А - 3 000 000,00 грн. серія В - 2 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	серія А – 1 000,00 грн. серія В – 1 000,00 грн.
Кількість:	серія А - 3 000 штук серія В – 2 000 штук
Термін обігу:	серія А: 1826 днів серія В: 1826 днів
Процентний дохід:	серія А: 1-4 процентні періоди - 16% річних, на 5-20 періоди встановлюється емітентом додатково серія В: 1-4 процентні періоди – 16,5% річних, на 5-20 періоди встановлюється емітентом додатково
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	uaBB
Дата визначення:	26.04.2005 р.

Наданий в результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового інструменту визначено за Національною шкалою кредитних рейтингів, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів 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 рейтингування компанія «Кредит-Рейтинг» використовувала повну фінансову звітність ТОВ ТВК «Орхідея» за 2001-2004 роки, а також внутрішню інформацію, надану ТОВ ТВК «Орхідея» у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Кредитний рейтинг базується на інформації, наданій самим об'єктом рейтингової оцінки, 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*

uaBBB					
uaBB					
uaB					
uaCCC					
	3 кв. 2004	4 кв. 2004	1 кв. 2005	2 кв. 2005	3 кв. 2005

————— Довгостроковий кредитний рейтинг

Боргові зобов'язання з рейтингом **uaBB** НАЙМЕНШОЮ МІРОЮ ПІДПАДАЮТЬ ПІД ВПЛИВ РИЗИКУ НЕПЛАТЕЖУ по основній сумі боргу чи відсотках серед боргових зобов'язань спекулятивного рівня. Проте, у позичальника можуть виникнути труднощі із своєчасним і повним виконанням в умовах українського фінансового ринку даного боргового зобов'язання у випадку несприятливих змін у комерційних, фінансових та економічних умовах, хоча найближчим часом імовірність невиконання даного боргового зобов'язання низька.

Фактори, що сприяють підвищенню кредитного рейтингу

- Значні обсяги приросту активів і власного капіталу за останні 4 роки, розміри яких на кінець 2004 року становлять відповідно 16 420,8 тис. грн. і 6 924,9 тис. грн. За одночасного збільшення чистого обсягу продажу продукції, який протягом чотирьох років зріс в 2,5 разів та на кінець 2004 року становив 30 448,6 тис. грн.
- Високі показники ліквідності, які протягом останніх трьох років мають тенденцію до зростання.
- Обсяг емісії становить 1/6 частину чистого обсягу продажу в 2004 році та 2/3 власного капіталу.

Фактори, що перешкоджають підвищенню кредитного рейтингу

- Порівняно невеликий обсяг чистого прибутку при значних обсягах продажу.
- Висока конкуренція, що пов'язано з насиченістю ринку.
- Нерівномірність надходження коштів обумовлена сезонністю діяльності емітента в АПК.

*Основні
балансові
показники,
тис. грн.*

	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік
Актив	2 714,20	3 693,10	5 604,50	16 420,80
Власний капітал	86,60	172,10	325,90	6 924,90
Дебіторська заборгованість	1 583,70	1 363,70	2 382,50	4 043,40
Кредиторська заборгованість	1627,60	1322,00	2175,40	2032,80
Незавершені інвестиції	0,00	0,00	0,00	4 176,30
Запаси	753,80	1 676,90	2 464,40	4 872,60

*Основні
показники
операційної
діяльності
тис. грн.*

	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік
Чистий обсяг продажу	11 835,90	19 527,30	18 087,70	30 448,60
Собівартість	11 423,80	16 506,50	16 862,50	28 396,10
Чистий прибуток	58,90	85,50	148,20	152,40
Доходність активів (ROA)	2,17%	2,32%	2,64%	0,93%
Доходність капіталу (ROE)	68,01%	49,68%	45,47%	2,20%

Історія діяльності

Компанія «Орхідея» створена 10 вересня 1992 року у формі малого приватного підприємства, власником якого був пан Двоєглазов М.М. Діяльність компанії на цьому етапі була зосереджена на наданні послуг громадського харчування. Компанією було відкрито декілька ресторанів у таких містах АРК Крим, як Сімферополь, Саки, Гурзуф. В 1993 році компанія відкриває ряд магазинів, що спеціалізуються на продажу продуктів харчування та різних непродовольчих товарів.

В 1995 році у зв'язку з низькою прибутковістю бізнесу по експлуатації підприємств громадського харчування і несприятливою ситуацією щодо розвитку даного бізнесу в регіоні, керівництвом компанії було ухвалене рішення про його припинення. З цього року компанія переорієнтовується на оптово-роздрібну торгівлю напоями та продуктами харчування українського виробництва.

В 1997 році компанія продає свій останній ресторан і відкриває філію по оптовій торгівлі вино-горілочних виробів у м. Алушті для обслуговування клієнтів на південному березі Криму.

В 1998-1999 роках компанія розширює асортименти торгової продукції, залучає короткострокові та середньострокові кредитні ресурси для розвитку бізнесу в «Неапольбанк» та в Західно-Українському Комерційному Банку.

В 2000 році компанія змінює свою назву та організаційно-правову на товариство з обмеженою відповідальністю торгово-виробничу компанії «Орхідея» (далі – ТОВ «ТБК «Орхідея»). У цьому ж році компанія придбала земельну ділянку в м. Сімферополі з об'єктом незавершеного будівництва по вул. Кубанської 23а в «СПМК-49» і одержала державний акт на право постійного користування земельною ділянкою, площею 1,057 га. На місці об'єкту незавершеного виробництва компанія почала будівництво цеху по виробництву напоїв, які планується реалізовувати разом з іншими видами продуктивних товарів.

В 2003 році компанія придбала складські приміщення в м. Сімферополь, площею 549 м², по вул. Кубанській 22а.

Для організації доставок товарів клієнтам було придбано 7 вантажних автомобілів. Компанія формує дистриб'юторську мережу, яка на сьогоднішній день вже є в 90% населених пунктів Криму.

Також, має налагоджені канали збуту (дистриб'юторська мережа).

ТОВ ТБК «Орхідея» крім оптової торгівлі планує здійснювати виробництво двох груп продовольчих товарів - хлібобулочні вироби й натуральні соки.

**Основні
відомості**

Місцезнаходження: м. Сімферополь, вул. Кубанська, 23А.

Статутний фонд ТОВ ТВК «Орхідея» становить 4 000 000,00 грн., який повністю сплачений.

Учасниками товариства являються:

учасник	частка в статутному фонді, грн.	частка в статутному фонді, %
Швалюк Марія Василівна	1 800 000,00 грн.	45%
Агаєв Олексій Анатолійович	400 000,00 грн.	10%
Двоєглазов Микола Миколайович	1 800 000,00 грн.	45%
Всього	4 000 000,00 грн.	100%

За даними ТОВ ТВК «Орхідея» товариство не бере участі в холдингових компаніях, концернах, асоціаціях. Значні штрафи або інші санкції до товариства протягом останніх трьох років не застосовувались та претензій до товариства, які знаходяться на розгляді в судах, немає. Товариство не має позабалансових зобов'язань.

**Органи
управління**

Структура та повноваження органів управління ТОВ ТВК «Орхідея» є типовими для товариств з обмеженою відповідальністю.

Управління товариством та контроль за його діяльністю здійснюють:

- вищий орган товариства – Збори учасників товариства;
- виконавчий орган – Директор;
- контролюючий орган - Ревізійна комісія.

Вищим органом управління товариства є **збори учасників товариства**.

Кількість голосів кожного з учасників на зборах визначається пропорційно до розміру частки учасника в статутному фонді в процентному співвідношенні.

Збори учасників обирають голову товариства терміном до трьох років.

Збори учасників можуть приймати рішення з будь-якого питання діяльності товариства.

До виключної компетенції Зборів Учасників відноситься:

- визначення основних напрямів діяльності товариства, затвердження його планів і звітів про їх виконання;
- внесення змін і доповнень до установчих документів;
- створення, реорганізація і ліквідація дочірніх підприємств, філій та представництв, затвердження їх статутів і положень про них;
- затвердження правил процедури та інших внутрішніх документів товариства, визначення його структури;
- затвердження угод на суму більш ніж 100 тис. грн.;
- прийняття рішень про припинення діяльності товариства, призначення

- ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу;
- вирішення питання щодо придбання товариством частки учасника;
- обрання та відкликання директора та членів ревізійної комісії;
- затвердження річних результатів діяльності товариства і його дочірніх підприємств, затвердження звітів ревізійної комісії, порядку розподілу прибутку, визначення порядку покриття збитків;
- винесення рішень та притягнення до майнової відповідальності посадових осіб товариства;
- визначення порядку внесення додаткових внесків;
- визначення умов оплати праці посадових осіб товариства і його дочірніх підприємств, філій та представництв;
- прийом в товариство нового учасника та виключення з нього.

Виконавчим органом Товариства, який керує поточною діяльністю є генеральний директор Товариства. Генеральний директор Товариства призначається Зборами Учасників.

Генеральний директор Товариства вирішує усі питання діяльності Товариства, за винятком тих, що належать до виключної компетентності Зборів Учасників. Збори Учасників можуть винести рішення про передачу частини повноважень, що належать їм, до компетенції Генерального директора.

Генеральний директор товариства:

- розробляє поточні плани діяльності Товариства і заходи, що є необхідними для вирішення його завдань;
- затверджує щорічний кошторис, штатний розклад і посадові оклади співробітників, установлює показники, строк та розмір їх преміювання;
- приймає на роботу та звільняє з роботи співробітників Товариства і застосовує до них заходи заохочення і накладає стягнення;
- затверджує ціни на продукцію та тарифи на послуги;
- видає накази, затверджує нормативні акти, що визначають відносини між підрозділами і філіями Товариства;
- подає на затвердження Зборів Учасників річний звіт та баланс Товариства;
- забезпечує виконання рішень Зборів Учасників;
- представляє інтереси Товариства у взаємовідносинах з іншими підприємствами, установами, організаціями, державними органами, громадянами, іноземними контрагентами без довіреності;
- розпоряджається майном та коштами Товариства в межах, що визначені Зборами Учасників Товариства;
- укладає будь-які угоди, у т.ч. кредитні та застави, та інші юридичні акти, видає довіреності, відкриває в банках розрахунковий та інші рахунки;
- користується правом підпису фінансових документів Товариства;
- обґрунтовує порядок розподілу прибутку, дивідендів, засобів покриття збитків;
- здійснює інші дії, спрямовані на досягнення мети Товариства в межах його компетенції.

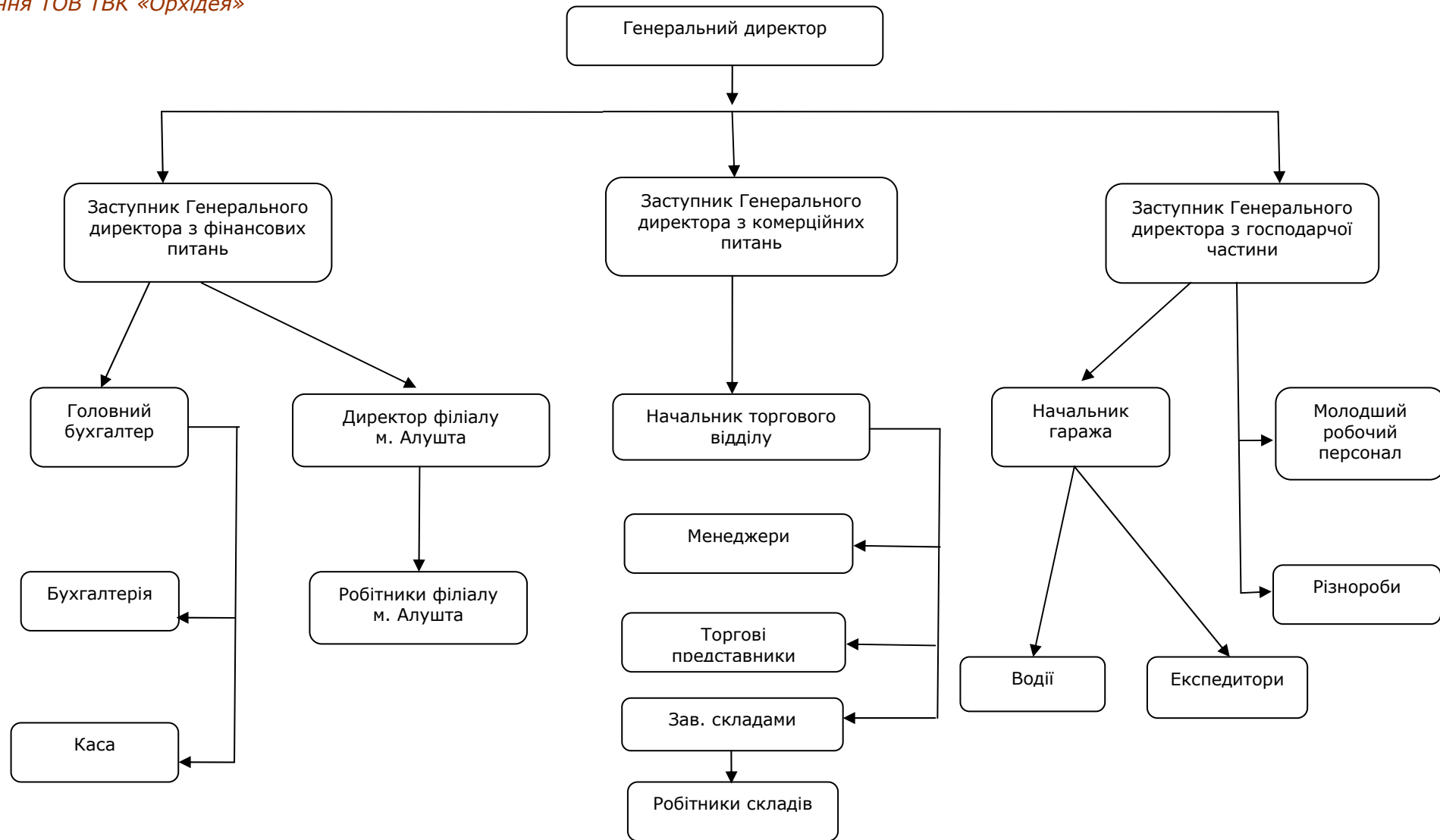
Статутом товариства передбачений контроль за діяльністю директора товариства, який здійснює **Ревізійна комісія**, що утворюється Зборами Учасників товариства з їх числа, в кількості, передбаченій законодавством, але не менше 3 осіб.

Інформація про керівний склад товариства

П.І.Б.	Посада	Рік народження	Кваліфікація	Робочий стаж/ в компанії
Швалюк М.В.	Генеральний директор	1954	Вища, Фінанси та кредит	31 роки 11 міс.
Агаєв О.А.	Заступник Генерального директора з фінансових питань	1976	Вища	12 років 3 міс.
Двоєглазов М.М.	Заступник Генерального директора з комерційної діяльності	1952	Вища, правознавство	34 роки 10 міс
Моченкова О. Б.	Головний бухгалтер	1968	Вища, бухгалтерський облік	19 років 8 міс.

Чисельність працівників станом на 31.03.2005 року – 92 людини.

Організаційна структура
управління ТОВ ТВК «Орхідея»



Позиція на ринку

Цільовим сегментом ринку збуту продукції ТОВ ТВК «Орхідея» є Автономна Республіка Крим та частково Україна.

На сьогоднішній день, за даними компанії, на ринку існують близько 30 відносно великих і середніх компаній, що займаються оптово-роздрібною торгівлею продовольчими товарами. Продукція цих компаній не має такої присутності на всьому Кримському півострові, як продукція компанії «Орхідея». Всі компанії, представлені на ринку на сьогоднішній день, працюють менше 13 років і представлені, в основному, в окремих містах Криму. Торговельна діяльність компанії на південному березі Криму здійснюється через філію в м. Алушта. Єдиним населеним пунктом Кримського півострова, у якому не присутні продукти компанії «Орхідея» є м. Севастополь.

Також компанія уже третій рік займається закупівлею, переробкою та продажем зерна та борошна на ринку України.

За даними компанії, на сьогоднішній день, частка ринку компанії «Орхідея» в оптово-роздрібній торгівлі продуктами харчування та вино - горілочними виробами становить близько 40% ринку Криму.

Основними конкурентами ТОВ ТВК «Орхідея» у сфері оптово-роздрібної торгівлі продуктами харчування та вино - горілочними виробами є наступні компанії, які розташовані у м. Сімферополі:

- НП «Бережну»;
- ТОВ «Баядера»;
- ТОВ «Мегаполіс»;
- ТОВ «Еллада».

Більшість компаній - операторів ринку підтримують приблизно однаковий рівень цін на свою продукцію, підтримуючи, відповідно, приблизно однаковий рівень торговельної націнки. Середня торговельна націнка компанії «Орхідея» становить 13,02% від закупівельної ціни товару. У багатьох випадках, компанії-конкуренти є партнерами, купуючи та продаючи продукцію один одному для підтримки товарних асортиментів.

Конкурентними перевагами компанії «Орхідея» є наступні фактори:

- гнучкі умови розрахунків з покупцями - надається відстрочка платежу за договорами. Торговельними представниками компанії вивчається купівельний попит на різні види продуктів, аналізуються ціни на продукцію конкурентів;
- швидке виконання замовлень клієнта - доставка товару клієнтові здійснюється впродовж 24 годин з моменту одержання заявки;
- висока якість товарів - відвантажена продукція підтверджується супровідними документами, сертифікатами якості;
- можливість безкоштовної заміни товару - обмін товарів здійснюється у випадку, якщо при транспортуванні є механічні ушкодження або якщо протягом 1 місяця у вмісті якого-небудь виду вино - горілочних виробів з'являється осад;
- налагоджені ділові контакти з виробниками продукції та велико-оптовими компаніями України;
- сформована дистриб'юторська мережа та клієнтська база.

АРК Крим відрізняється від інших регіонів України специфікою переміщення великої кількості людей у літній період. З метою насичення АРК Крим різним асортиментом напоїв ТОВ ТВК «Орхідея» в 2005 році уклало ексклюзивні договори на торгівлю двома торгівельними марками - горілкою «Ходарев» і коньяком Жовтневого вино-коньячного заводу. Завдяки цьому компанія значно розширила свою дистриб'юторську мережу в Криму та увійшла у деякі регіони України.

*Особливості
збуту
продукції*

Для просування своєї продукції ТОВ ТВК «Орхідея» використовує різні маркетингові заходи, включаючи періодичний показ 10-ти хвилинного відео ролика про компанію по місцевому телебаченню, інтерв'ю керівників компанії, участь представників компанії в телевізійній програмі «Гроші республіки» і інших програмах соціального характеру. Щотижня реклама компанії виходить у місцевих газетах «Друга половина», «Усе для всіх», журналі «Маркет» і інших виданнях. Випускається власна газета «Вісник Орхідеї», у якій висвітлюються останні події в житті компанії, політичні, економічні новини, новини культури Криму. На «Російському радіо» проводяться розіграші призів від компанії «Орхідея» - переможцям надаються талончики на покупку товарів у магазині «Орхідея». У газеті відзначаються кращі клієнти компанії.

Проводяться розіграші призів на циркових виставах, виступах відомих естрадних артистів. Компанія «Орхідея» виступає спонсором багатьох заходів соціального характеру.

Ліцензії та дозволи на провадження діяльності

Для здійснення певних видів діяльності ТОВ ТВК «Орхідея» відповідно до Закону України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності» має наступні ліцензії, дозволи та патенти:

№ п/п	Види діяльності	Статистичний код	Спеціальний дозвіл на право здійснення Підприємницької діяльності
1	2	3	4
1	Роздрібна торгівля недержавних організацій, окрім потреб кооперації	71250	<ul style="list-style-type: none"> – Ліцензія №860241 від 13.08.2004р., на право здійснення роздрібною торгівлі алкогольними напоями в магазині по вул. Кубанська, 15, дійсна до 13.08.2005р., видана Регіональним Управлінням Департаменту в АР Крим – Ліцензія №860902 від 10.10.2004р. на право здійснення роздрібною торгівлі алкогольними напоями з складу в м. Алушта по вул. Виноградна, 32, і дійсна до 10.10.2005р., видана Алуштинським міськвиконкомом.
2	Оптова торгівля недержавних організацій, окрім потреб кооперації	71130	<ul style="list-style-type: none"> – Ліцензія №672898 від 26.01.2004р. на право здійснення оптової торгівлі алкогольними напоями, видана Департаментом з питань адміністрування акцизного збору і контролю за виробництвом і оборотом підакцизних товарів, дійсна до 26.01.2009 р. – Дозвіл №3012 на право розміщення об'єкту торгівлі в магазин по вул. Кубанська, 15, видане 05.01.04р., дійсне до 05.01.05р., продовжено до 05.01.2006р. виконкомом Сімферопольської міської Ради народних депутатів. – Дозвіл №1/83 на право розміщення об'єкту торгівлі з складу на вул. Виноградна, 32, видане 09.04.2004р. по 09.04.2005р. оптової торгівлі алкогольними напоями, видана Алуштинським міськвиконкомом. – Дозвіл №1/40 на право розміщення об'єкту торгівлі з складу на вул. Виноградна, 32, видане 29.03.2005р. по 01.12.2005р. оптової торгівлі алкогольними напоями, видана Алуштинським міськвиконкомом. – Патент на право здійснення торгівлі №458288 від 01.06.2004р. на магазин-склад по вул. Виноградна 32, дійсний до 31.05.2005р., виданий Алуштинською ДПІ – Патент на право здійснення торгівлі №271994 від 01.04.2004р. на магазин-склад по вул. Кубанская,15, дійсний до 31.03.2005р., виданий ДПІ в м. Сімферополі.

Балансові показники

Фінансовий аналіз ТОВ ТВК «Орхідея» проводився за даними фінансової звітності 2001-2004 років.

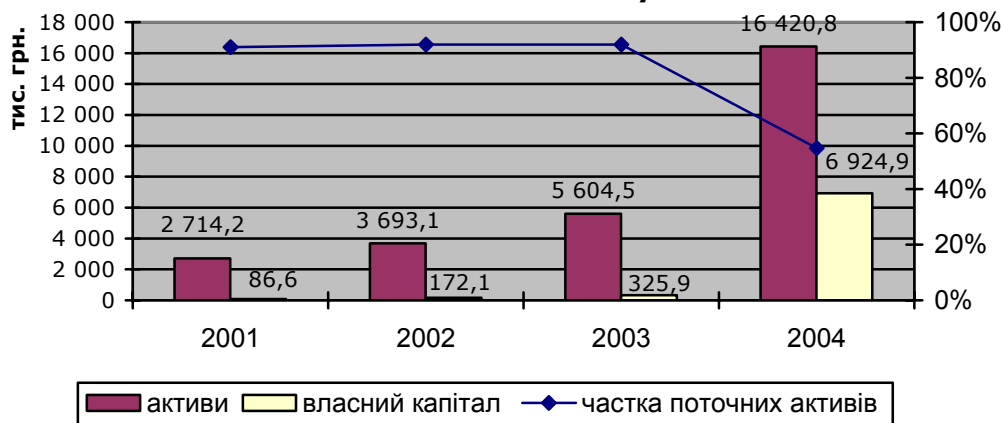
Розмір активів ТОВ «Орхідея» протягом 2001-2004 років зріс в 6 разів: з 2 714,2 тис. грн. до 16 420,8 тис. грн. Зростання активів відбувалось як за рахунок поточних, так і довгострокових активів.

Зростання поточних активів відбувалось поступово та розмір на кінець 2004 року яких становив 8 982,7 тис. грн. Основною складовою поточних активів є короткострокова дебіторська заборгованість (45% поточних активів) та товарно-матеріальні запаси (54%).

Довгострокові активи протягом 2001-2003 років майже не змінювались та протягом 2004 року зросли в 16 разів від розміру 2003 року та становили 7 438,1 тис. грн., що стало наслідком переоцінки основних фондів та здійснення капітальних вкладень в будівництво цеху по виробництву напоїв. Основними складовими довгострокових активів є основні фонди (43%) та незавершені інвестиції (56%).

Частка поточних активів в структурі активів протягом 2001-2003 років майже не змінювалась та в 2004 році стрімко знизилась та становила 54% активів.

Динаміка розміру активів, поточних активів та власного капіталу



Збільшення пасивів ТОВ «Орхідея» протягом 2001-2003 років відбувалося через збільшення поточних зобов'язань та в 2004 році через появу довгострокових зобов'язань, які виникли в наслідок отримання банківського кредиту.

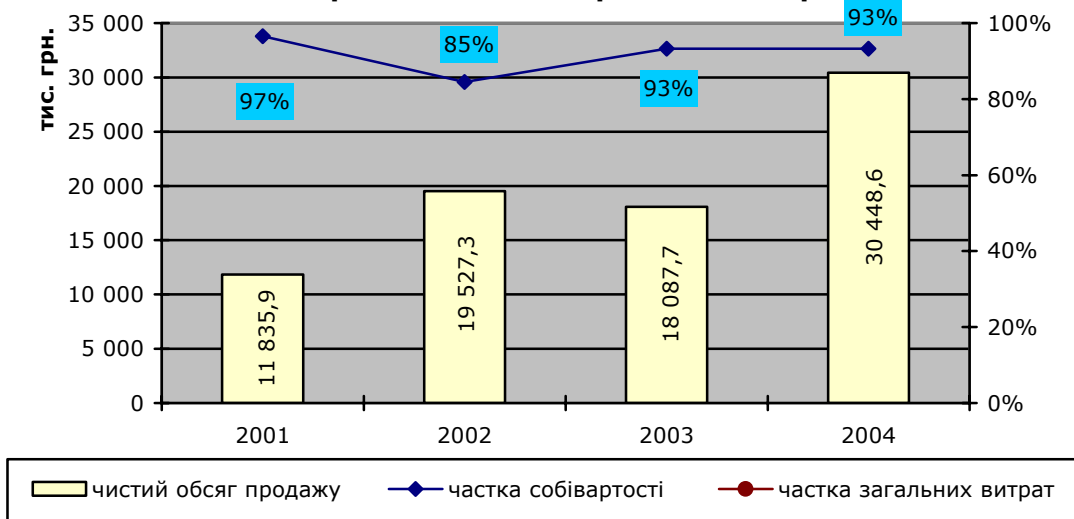
Частка поточних зобов'язань на кінець 2004 року становила 27% пасиву або 4 432,5 тис. грн., довгострокових зобов'язань – 30% або 5 063,4 тис. грн.

Поряд з зростанням сумарних зобов'язань товариства, в 2004 році стрімко збільшився власний капітал, який в 2001-2003 роках майже не змінювався. В 2004 році частка власного капіталу становила 42% або 6 924,9 тис. грн. пасиву. Зростання власного капіталу відбулось в наслідок внесення учасниками товариства додаткових вкладів до статутного фонду у розмірі 3 981,5 тис. грн., які на кінець 2004 року ще юридично були не оформлені. Також, в 2004 році власний капітал було збільшено через переоцінку основних фондів на 2 765,2 тис. грн.

**Показники
операційної
діяльності**

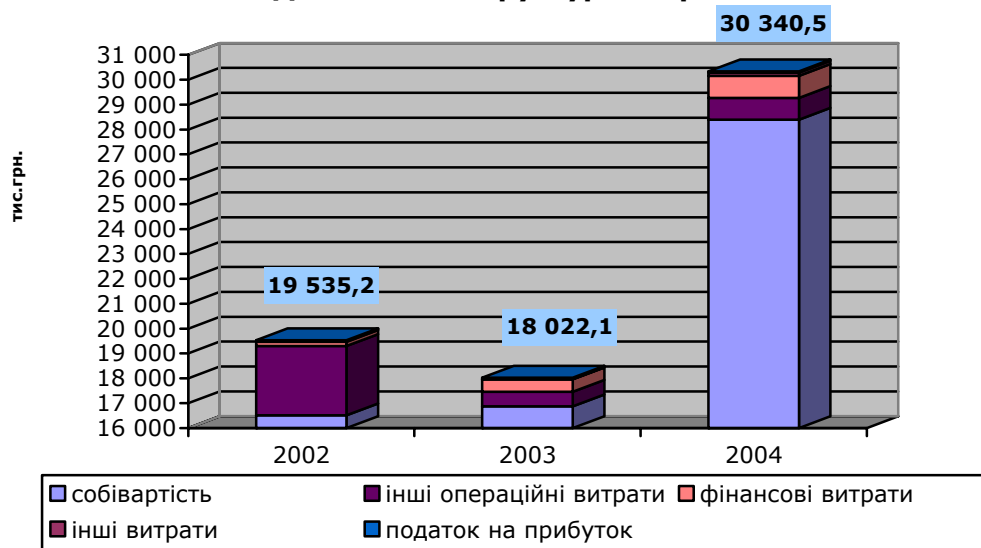
Чистий обсяг продажу продукції ТОВ «Орхідея» протягом 2001-2004 років зріс з 11 835,9 тис. грн. до 30 448,6 тис. грн. Зростання чистого обсягу продажу відбувалось не рівномірно, що ускладнює визначення якості такої динаміки. Доходи від реалізації продукції є основними джерелом доходів товариства.

**Динаміка чистого обсягу продажу продукції,
собівартості та адміністративних витрат**



Поряд з зростанням чистого обсягу продажу продукції майже не змінюється частка собівартості, яка є доволі високою.

Динаміка та структура витрат

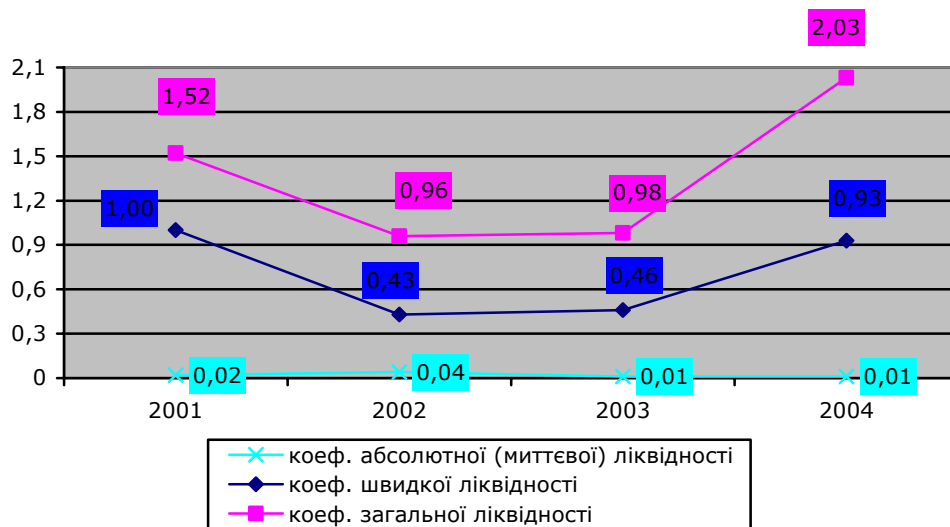


В 2003-2004 роках збільшились фінансові витрати через збільшення обсягів користування банківськими кредитами. Також, протягом цього періоду поступово знижується частка операційних витрат.

За результатами діяльності ТОВ «Орхідея» в 2001-2004 роках діяльність товариства виявилась прибутковою. Найбільший обсяг чистого прибутку товариство отримало в 2004 році: 152,4 тис. грн., найменший в 2001 році – 58,90 тис. грн. Обсяги чистого прибутку в 2001-2004 роках є малими відносно чистого обсягу продажу, що спричинено високими витратами які несе компанія при купівлі та продажу продукції.

Показники
ліквідності
та
чистого
оборотного
капіталу

Динаміка показників ліквідності



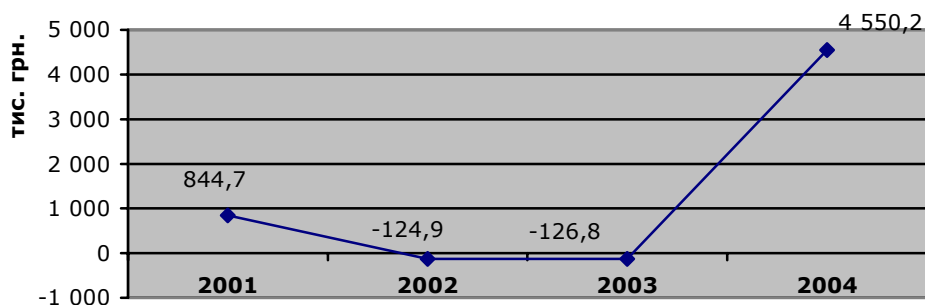
Показники ліквідності ТОВ «Орхідея» протягом 2001-2003 років мали середнє значення, але в 2004 році зросли в наслідок зменшення поточних зобов'язань та збільшення деяких статей поточних активів.

Показник миттєвої ліквідності характеризує спроможність товариства миттєво погасити свої поточні зобов'язання за рахунок короткострокових інвестицій та грошових коштів. Показник миттєвої ліквідності протягом 2001-2004 років майже не змінювався та на кінець 2004 року становив значення 0,01, яке є меншим за рекомендоване НБУ - не менше 0,2.

Показник швидкої ліквідності характеризує спроможність товариства погасити поточні зобов'язання за рахунок короткострокових інвестицій, грошових коштів та короткострокової дебіторської заборгованості. Цей показник протягом 2001-2003 років поступово зменшувався та на кінець 2004 року зріс до значення 0,93, що є більшим за рекомендоване НБУ значення не менше 0,5.

Показник загальної ліквідності вказує на спроможність товариства забезпечити свої зобов'язання за рахунок поточних активів. Динаміка цього показника схожа на динаміку швидкої ліквідності. В 2004 році показник становив значення 2,03, що є більшим за рекомендоване значення НБУ - не менше 2.

Динаміка чистого оборотного капіталу



Чистий оборотний капітал визначається різницею між поточними активами та поточними зобов'язаннями товариства і показує величину поточних активів, які сформовані за рахунок власного капіталу. Показник чистого оборотного

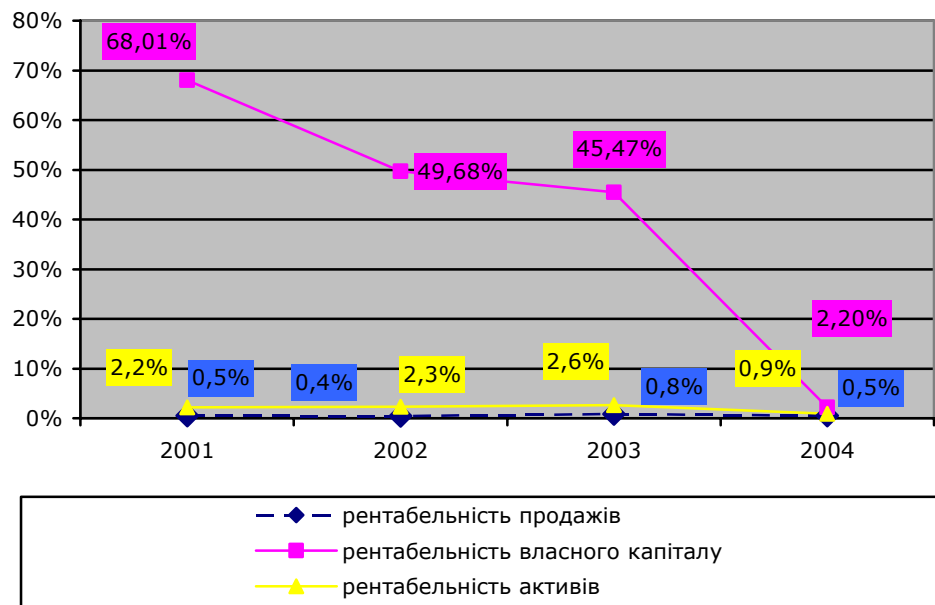
капіталу мав від'ємне значення протягом 2002-2003 років, що є перевищення поточних зобов'язань над поточними активами.

В 2004 році показник чистого робочого капіталу значно зріс, що у разі продовження такої динаміки сприятиме зміцненню фінансової стійкості товариства.

ТОВ «Орхідея» протягом 2001-2004 років мало малий обсяг чистого прибутку відносно зростаючого обсягу продажу та балансових показників тому показники рентабельності знаходяться на низькому рівні.

Динаміка показників рентабельності

Показники рентабельності



Низькі показники рентабельності свідчить про те, що товариство не досить ефективно розпоряджається своїми ресурсами.

**Показники
структури
капіталу**

Кредитний ризик, пов'язаний з вкладанням коштів у зобов'язання товариства, також характеризується показниками фінансової стійкості та структури капіталу.

Динаміка показників структури капіталу та фінансової стійкості

	2001	2002	2003	2004
Коефіцієнт фінансової незалежності (власні кошти / активи)	0,032	0,047	0,058	0,422
Співвідношення сумарних зобов'язань та активів	96,81%	95,34%	94,19%	57,83%
Співвідношення сумарних зобов'язань та власного капіталу	3 034,18%	2 045,90%	1 619,70%	137,13%
Співвідношення довгострокових зобов'язань та активів	36,84%	0,00%	0,00%	30,84%
Співвідношення довгострокових зобов'язань та необоротних активів	413,39%	0,00%	0,00%	68,07%
Маневрованість власних коштів	-1,793	-0,726	-0,389	-0,074

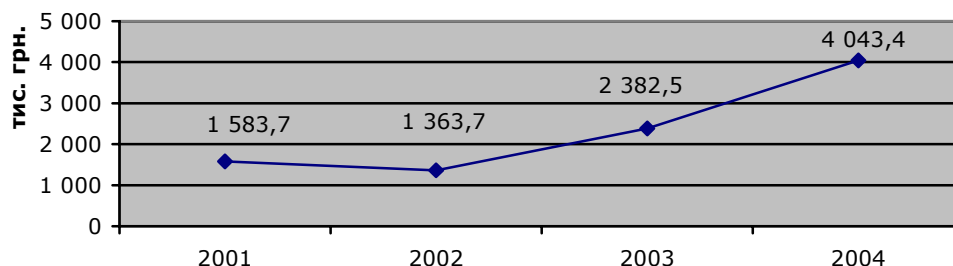
Показники фінансової незалежності, співвідношення сумарних зобов'язань до балансових показників протягом 2001-2004 років свідчать про високу залежність товариства від позикових коштів. Але протягом 2004 року із збільшенням власного капіталу така залежність значно зменшилась, що у разі продовження такої тенденції сприятиме зміцненню фінансової стійкості товариства.

Показники співвідношення довгострокових зобов'язань до активу та власного показника в 2002-2003 роках мало нульове значення та в 2004 році зросла до 30,84% внаслідок отримання банківського кредиту.

Коефіцієнт маневреності власних коштів дозволяє вирахувати частку власних коштів, яка може бути використана для поповнення необоротних активів або оборотних активів та приносити доход. Даний показник протягом 2001-2004 років мав від'ємне значення через перевищення довгострокових активів над власним капіталом.

Дебіторська заборгованість

Динаміка дебіторської заборгованості

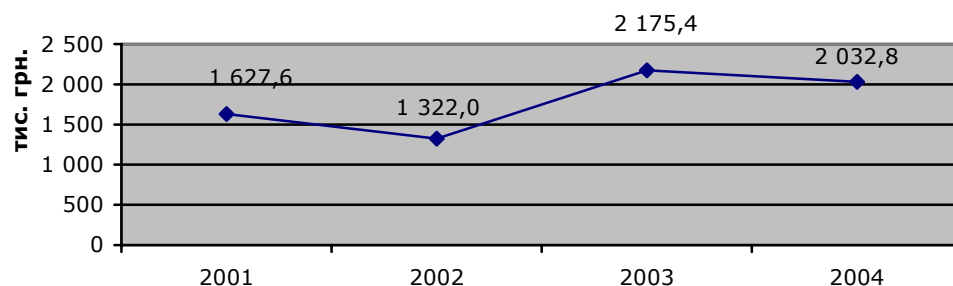


Дебіторська заборгованість ТОВ «Орхідея» протягом 2001-2004 років зростає в 2,5 разів з 1 583,7 тис. грн. до 4 043,4 тис. грн. Дебіторська заборгованість сформована виключно за рахунок короткострокової дебіторської заборгованості, а саме міжфірмової дебіторської заборгованості.

Середній період погашення дебіторської заборгованості протягом 2001-2004 років майже не змінювався (за виключенням 2002 році – 25 днів) та в 2004 році становив 48 днів.

Кредиторська заборгованість

Динаміка кредиторської заборгованості



Кредиторська заборгованість товариства протягом 2001-2003 років мала значну динаміку та на кінець 2003 року становила 2 175,4 тис. грн. В 2004 році така заборгованість дещо знизилась до 2 032,8 тис. грн.

Кредиторська заборгованість зростала виключно за рахунок короткострокової кредиторської заборгованості, 97% якої становила між фірмова кредиторська заборгованість.

Середній період погашення кредиторської заборгованості протягом 2002-2004 років поступово збільшувався та на кінець 2004 року становив 85 днів, в 2001 році такий показник становив 81 день.

В зв'язку з збільшенням середнього періоду погашення кредиторської заборгованості та відносною стабільністю періоду погашення дебіторської заборгованості зменшується показник співвідношення періодів погашення дебіторської та кредиторської заборгованостей який зменшився в 2004 році з 1,09 до 0,57, що є прийнятним для товариства.

**Інформація
про
випуск
облігацій**

Рішення про випуск облігацій ТОВ ТВК «Орхідея» було прийнято загальними зборами засновників, протокольне рішення від 22.04.2005 року №34.

Кошти, залучені від продажу облігацій ТОВ ТВК «Орхідея», будуть спрямовані:

- 60% - на розвиток філій компанії в містах мільйонниках України;
- 40% - на підготовку до закупівлі врожаю 2005 року.

Параметри випуску облігацій:

Вид облігацій:	іменні процентні облігації
Серії:	серія А №№0001-3000, серія В №№0001-2000
Номінальна вартість:	серія А – 1 000,00 грн. серія В – 1 000,00 грн.
Кількість облігацій:	серія А - 3 000 штук серія В - 2 000 штук
Загальний обсяг випуску:	5 000 000,00 грн., з них: – серія А: 3 000 000,00 грн. – серія В: 2 000 000,00 грн.
Термін обігу:	серія А: 1826 днів серія В: 1826 днів
Термін розміщення:	серія А: з 30.06.2005 р. по 29.06.2010 р. включно серія В: з 30.07.2005 р. по 29.07.2010 р. включно
Кількість процентних періодів:	серія А: 20 періодів серія В: 20 періодів
Процентний дохід:	серія А: 16% на 1-4 процентні періоди, на 5-20 періоди дохід встановлюється емітентом додатково серія В: 16,5% на 1-4 процентні періоди, на 5-20 періоди дохід встановлюється емітентом додатково
Форма випуску:	бездокументарна

За бажанням власник облігацій має право надати облігації емітенту, а Емітент зобов'язується їх прийняти, для дострокового викупу. Достроковий викуп здійснюється після закінчення четвертого, восьмого, дванадцятого та шістнадцятого процентних періодів протягом 5 (п'яти) днів. При цьому ціна викупу облігацій дорівнює їх номінальній вартості.

Продаж облігацій проводиться Уповноваженим Торгівцем - АТ «Кредит Банк (Україна)», що знаходиться за адресою м. Львів, вул. Сахарова, 78 (Ліцензія на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів: діяльність по випуску та обігу цінних паперів серія АБ № 113131, рішення ДКЦПФР № 1031 від 05.10.2004 року).

Висновок

Проведений аналіз фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ТОВ ТВК «Орхідея» в рамках процедури визначення кредитного рейтингу дозволяє визначити кредитний рейтинг випуску облігацій, емітентом яких виступає вищезазначене товариство на рівні категорії **uaBB**.

тис. грн.

	2001	2002	2003	2004
Актив	2 714,20	3 693,10	5 604,50	16 420,80
Поточні активи:	2 472,30	3 396,10	5 151,80	8 982,70
Грошові кошти	38,20	153,40	38,40	60,00
Короткострокові інвестиції	0,00	0,00	0,00	0,00
Короткострокова дебіторська заборгованість	1 583,70	1 363,70	2 382,50	4 043,40
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,00	0,00	0,00	0,00
Товарно-матеріальні запаси	753,80	1 676,90	2 464,40	4 872,60
Видатки майбутніх періодів	96,60	202,10	266,50	6,70
Інші поточні активи	0,00	0,00	0,00	0,00
Довгострокові активи:	241,90	297,00	452,70	7 438,10
Земля, будинки та обладнання	236,20	291,20	446,90	3 227,70
Нематеріальні активи	5,70	5,80	5,80	34,10
Довгострокові інвестиції	0,00	0,00	0,00	0,00
Незавершені інвестиції	0,00	0,00	0,00	4 176,30
Інші довгострокові активи	0,00	0,00	0,00	0,00
Пасив	2 714,20	3 693,10	5 604,50	16 420,80
Поточні зобов'язання:	1 627,60	3 521,00	5 278,60	4 432,50
Короткострокові позики	0,00	2 199,00	3 103,20	2 399,70
Короткострокова кредиторська заборгованість	1 627,60	1 322,00	2 175,40	2 032,80
Доходи майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0,00
Резерви майбутніх видатків і платежів	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші поточні зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00
Довгострокові зобов'язання	1 000,00	0,00	0,00	5 063,40
Власний капітал:	86,60	172,10	325,90	6 924,90
Акціонерний капітал	27,70	86,60	185,0	18,50
Резерви і фонди	0,00	0,00	0,00	0,00
Додатковий капітал	0,00	0,00	-7,30	2 772,50
Нерозподілений прибуток	58,90	85,50	148,20	152,40
Інший власний капітал	0,00	0,00	0,00	3 981,50

	2001	2002	2003	2004
Чистий обсяг продажу	11 835,90	19 527,30	18 087,70	30 448,60
Собівартість	11 423,80	16 506,50	16 862,50	28 396,10
Валовий прибуток	412,10	3 020,80	1 225,20	2 052,50
Інші операційні доходи	600,60	93,40	82,60	18,30
Загальні витрати	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші операційні витрати	574,60	2 789,50	599,30	869,90
Операційний прибуток	438,10	324,70	708,50	1 200,90
Інші неопераційні доходи	0,00	0,00	0,00	26,00
Інші неопераційні витрати	12,20	42,50	11,90	127,70
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	74,90	110,50	192,70	203,20
Податок на прибуток	16,00	25,00	44,50	50,80
Чистий прибуток	58,90	85,50	148,20	152,40