

## **Рейтинговий звіт MAFR 001-002**

### **про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	ТОВ «Мануфактура»
Тип рейтингу:	кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові незабезпечені облигації
Обсяг випуску:	серія А - 10 000 000 грн., серія В – 20 000 000 грн. на загальну суму: 30 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії А, В - 1 000 грн.
Кількість облигацій:	серія А - 10 000 шт., серія В - 20 000 шт. загальною кількістю: 30 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії А,В на 1–4 купонні періоди на рівні 18% річних, на 5-8 купонні періоди буде опубліковано: серії А – 14.08.2009 р., серії В – 05.09.2009 р.
Термін розміщення:	серія А - з 10.11.2008.р. по 09.10.2009 р. серія В - з 08.12.2008.р. по 07.11.2009 р.
Термін обігу:	після реєстрації звіту про розміщення облигацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по: серії А - 06.11.2011 р., серії В – 04.12.2011 р.
Термін погашення:	серія А - 07.11.2011 р., серія В - 05.12.2011 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	23.09.2008 р.
Дата оновлення:	12.05.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaB+
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, 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.

## Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Мануфактура» за II півріччя та 2008 рік в цілому, а також внутрішню інформацію, надану товариством у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим 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	23.09.2008	12.05.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaB+	uaB+
Прогноз	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaB** характеризується **НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Знак «+» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

Прогноз «**стабільний**» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Мануфактура» підтримується:**

- розвиненою збутовою мережею Емітента, яка налічує 11 філій, 3 відділення та 1 представництво у різних регіонах України;
- збільшення отриманого чистого доходу від реалізації продукції компанії, за підсумками 2008 року, на 7,4 млн. грн. – до 117,8 млн. грн. порівняно з аналогічним показником 2007 року.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Мануфактура» обмежується:**

- високою питомою вагою боргових зобов'язань, номінованих в іноземній валюті (станом на 31.12.2008 р. – 86,8%), а також значною часткою короткострокових зобов'язань у загальному обсязі боргу компанії (81,2% короткострокових банківських кредитів ТОВ «Мануфактура» має бути погашено протягом 2009 року);
- високим рівнем конкуренції на ринку текстильної продукції України;
- зниженням купівельної спроможності у 2009 році в умовах скорочення доходів населення.

## Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	I пів. 2008	2008
Активи	45 544,5	89 384,0	91 455,4	91 408
Власний капітал	6 333,6	22 508,3	33 476,4	30 494
Дебіторська заборгованість	22 080,4	13 299,3	18 191,2	17 381
Кредиторська заборгованість	8 425,1	7 323,9	18 638,8	16 983
Запаси	21 347,6	35 561,2	36 250,7	36 878
Основні засоби	951,5	16 119,0	16 686,0	21 531

Основні показники діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	I пів. 2008	2008
Чистий дохід від реалізації продукції	87 433,0	110 417,3	56 821,7	117 845
Собівартість реалізованої продукції	80 217,9	92 523,0	46 538,9	94 575
Валовий прибуток	7 215,1	17 894,3	10 282,8	23 270
Фінансові результати від операційної діяльності	2 087,3	4 186,0	2 530,5	(7 755)
Чистий прибуток	183,6	1 099,0	553,3	(12 836)

Товариство з обмеженою відповідальністю «Мануфактура» було зареєстровано в Московській районній державній адміністрації м. Києва. Місцезнаходження товариства: Київська область, Вишгородський район, м. Вишгород, вул. Шолуденка, 1.

Ринок текстилю (готової продукції) в Україні перебуває у стадії розвитку і ще далекий від насичення. Це зумовлено наступними факторами: скорочення обсягів виробництва державних підприємств і реорганізація основних фабрик України на давальницьку схему ведення бізнесу; незначна кількість фабрик-виробників, що пов'язано з недостатнім фінансуванням з боку держави та власників, орієнтацією на імпорт – виробництва «private label» (переважно продукція середнього і низького цінних діапазонів), відсутністю на ринку фінансово стійких і стабільних підприємств-виробників. За даними Державного комітету статистики України, за підсумками 2008 року підприємствами України було вироблено 107,58 млн. кв. м тканин, тобто спостерігається скорочення обсягів виробництва тканинної продукції в Україні на 5,6% (або 6,42 млн. кв. м) порівняно з аналогічними показниками 2007 року.

На сьогодні Товариство виробляє та реалізовує такі види продукції як махрові та перо-пухові вироби, постільна білизна та тканини. Обсяг українського ринку тканин у рік складає близько 450-500 млн. кв. м, або 550-600 млн. дол. США. У II півріччі 2008 року, у зв'язку з фінансово-економічною кризою в Україні, обсяги ринку тканин зменшились у середньому на 29%. Частка ринку сегмента тканин, на яких спеціалізується Компанія «Мануфактура», складає від повного обсягу близько 70% – 420 млн. дол. США, у II півріччі 2008 року частка зазначеного сегмента зменшилась у середньому на 30%. Офіційна частина ринку і тіньова частина ринку поділяються в приблизній пропорції 55% на 45% відповідно. Переважну частку ринку займають імпортні тканини (70-80%). Провідними постачальниками є такі країни: Росія, Китай, Індія, Пакистан, Італія, Голландія, Німеччина.

Реалізація товару ТОВ «Мануфактура» здійснюється по всій території України через мережу власних представництв (15 збутових підрозділів) у роздрібні точки торгівлі і виробничі підприємства на умовах укладення договорів комісії, а також відстрочки платежу. На кінець II півріччя 2008 року до складу ТОВ «Мануфактура» входило 11 філіалів, 3 відділення (Київ, Ужгород, Кривий Ріг), 1 представництво (Івано-Франківськ).

Загальний обсяг виручки компанії за підсумками 2008 року збільшився на 7%, до 141 528,0 тис. грн. порівняно з аналогічним показником 2007 року, здебільшого, за рахунок таких товарних груп як махрові, перо-пухові вироби (+58% протягом 2008 року), а також комплекти постільної білизни (+46% протягом 2008 року). При цьому обсяги реалізації тканинної продукції компанії за результатами аналізованого періоду зменшились на 16,3%, до 73 704,1 тис. грн. (52% загального обсягу реалізованої продукції за 2008 рік).

Виробництво продукції здійснюється як на власних потужностях, так і на потужностях підрядників, які працюють за давальницькою схемою. За підсумками 2008 року найбільша частка у структурі реалізації продукції власного виробництва

(у кількісному вимірі) припадає на подушки – 67 тис. од. (72,6% від загальної кількості), у вартісному вимірі на ковдри – 1 333,4 тис. грн. (46,2% загальної виручки від реалізації продукції власного виробництва). У структурі реалізації переважають товари, куплені у постачальників, за результатами аналізованого періоду їх обсяг становив 77,8%. Продукція власного виробництва займає невелику частку у структурі реалізації – близько 3%.

На кінець II півріччя 2008 року валюта балансу ТОВ «Мануфактура» дорівнювала 91 408,0 тис. грн. Оборотні активи компанії склали 60,6% валюти балансу, необоротні активи – 36,5%. Оборотні активи ТОВ «Мануфактура» на кінець аналізованого періоду становили 55 448,0 тис. грн., зменшившись протягом II півріччя 2008 року на 3 928,9 тис. грн. за рахунок дебіторської заборгованості за товари та послуги, яка станом на 31.12.2008 р. становила 16 083,0 тис. грн. Обсяг товарно-матеріальних запасів станом на 31.12.2008 р. дорівнював 36 878,0 тис. грн. та представлений переважно товарною продукцією на складах компанії. Витрати майбутніх періодів становили 2 610,0 тис. грн. (переважно витрати на маркетинг – 2 597,5 тис. грн.). На кінець II півріччя 2008 року компанія акумулювала на рахунках грошові кошти обсягом 829,0 тис. грн.

Необоротні активи компанії станом на 31.12.2008 р. становили 33 350,0 тис. грн., збільшившись протягом II півріччя 2008 року на 3 884,6 тис. грн. за рахунок основних засобів, які становили 21 531,0 тис. грн. (+ 4 845,0 тис. грн. протягом II півріччя 2008 року, що пов'язано зі здійсненням капітальних вкладень та дооцінкою власних об'єктів нерухомості у Полтавській області та АР Крим). Основні засоби представлені переважно земельними ділянками, об'єктами нерухомості, транспортними засобами тощо. Необоротні активи компанії також представлені нематеріальними активами у сумі 11 290,0 тис. грн. (права на знаки для товарів і послуг, авторські права, програмне забезпечення тощо).

Основним джерелом фінансування поточної діяльності ТОВ «Мануфактура» у II півріччі 2008 року були поточні зобов'язання (41% валюти балансу), які станом на 31.12.2008 р. становили 37 451,0 тис. грн. (-8 731,1 тис. грн. протягом аналізованого періоду за рахунок погашення векселів у сумі 15 271,6 тис. грн.). Поточні зобов'язання також сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 20 405,0 тис. грн. та заборгованістю за товари та послуги – 16 398,0 тис. грн. Довгострокові зобов'язання ТОВ «Мануфактура» протягом II півріччя 2008 року збільшились на 11 666,1 тис. грн., до 23 463,0 тис. грн. (25,7% валюти балансу) за рахунок, насамперед, заборгованості за довгостроковими кредитами, яка становила 18 389,0 тис. грн. (+ 6 592,1 тис. грн. у зв'язку з девальвацією національної валюти та переоцінкою заборгованості за банківськими кредитами). Довгострокові зобов'язання також представлені заборгованістю за розміщені облігації серії А у сумі 2 685,0 тис. грн., а також відстроченими податковими зобов'язаннями – 2 389,0 тис. грн. За результатами 2008 року ТОВ «Мануфактура» отримало чистий збиток у сумі 12 836,0 тис. грн.

Станом на 31.12.2008 р. заборгованість за кредитами становила 38 794,0 тис. грн. (42,4% валюти балансу). Всі кредити є забезпеченими, заставою виступають: земельні ділянки та нерухомість на суму 22 215,1 тис. грн., товари в обороті –

30 552,1 тис. грн., обладнання – 210,2 тис. грн., автомобілі – 1 502,5 тис. грн., майнові права на дебіторську заборгованість – 4 000,0 тис. грн.

28.10.2008 р. тимчасовими свідоцтвами ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серій А та В за № 827/2/08-Т, 828/2/08-Т відповідно. Станом на 01.01.2009 р. облігації серії А розміщено у кількості 3 000,0 шт. на загальну суму 3 000,0 тис. грн. та 08.05.2009 р. компанією було виплачено відсотковий дохід за перший та другий купонні періоди облігацій серії А на загальну суму 269,0 тис. грн. (п/д № 609, №1224). Оферту за облігаціями серії А передбачено 09.11.2009 р. Станом на 01.01.2009 р. розміщення облігацій серії В не здійснювалось.

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ТОВ «Мануфактура» підтверджено на рівні **uaB+**, прогноз **«стабільний»**.

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу моніторингу рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів**

*О.В. Чорноротов*



## **Додатки**

## Балансові дані ТОВ «Мануфактура», тис. грн.

Стаття балансу	2006	2007	I пів. 2008	2008
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>986,5</b>	<b>29 334,3</b>	<b>29 465,4</b>	<b>33 350</b>
Нематеріальні активи	25,7	12 947,2	12 640,6	11 290
Незавершене будівництво	9,3	34,7	56,5	467
Основні засоби	951,5	16 119,0	16 686,0	21 531
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	227,5	76,4	62
Відстрочені податкові активи	0,0	5,9	5,9	0
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>44 548,4</b>	<b>55 210,3</b>	<b>59 376,9</b>	<b>55 448</b>
Запаси				
виробничі запаси	1 497,9	1 019,5	977,1	475
готова продукція	49,8	81,6	78,7	0
товари	19 799,9	34 460,1	35 194,9	36 403
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	22 080,4	13 299,3	18 191,2	16 083
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
з бюджетом	7,8	0,3	46,2	54
із внутрішніх розрахунків	64,7	50,4	0,0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	312,3	544,5	868,8	1 244
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	289,7	1 041,8	1 095,2	829
Інші оборотні активи	445,9	4 712,8	2 924,8	360
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>9,6</b>	<b>4 839,4</b>	<b>2 613,1</b>	<b>2 610</b>
<b>Актив</b>	<b>45 544,5</b>	<b>89 384,0</b>	<b>91 455,4</b>	<b>91 408</b>
<b>I. Власний капітал</b>	<b>6 333,6</b>	<b>22 508,3</b>	<b>33 476,4</b>	<b>30 494</b>
Статутний капітал	11,8	25 250,1	25 250,1	25 250
Інший додатковий капітал	0,0	5 889,8	6 857,6	10 660
Резервний капітал	3,0	315,5	315,5	315
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	6 318,8	7 105,3	7 658,4	(5 731)
Неоплачений капітал	0,0	16 052,4	6 605,2	0
<b>II. Забезпечення витрат і платежів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>0,0</b>	<b>12 732,0</b>	<b>11 796,9</b>	<b>23 463</b>
Довгострокові кредити банків	0,0	12 732,0	11 796,9	18 389
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	2 685
Відстрочені податкові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	2 389
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>39 210,9</b>	<b>54 143,7</b>	<b>46 182,1</b>	<b>37 451</b>
Короткострокові кредити банків	21 655,1	12 119,3	11 720,4	20 405
Векселі видані	9 025,4	34 367,4	15 271,6	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	8 425,1	7 323,9	18 638,8	16 398
Поточні зобов'язання за розрахунками				
з бюджетом	8,4	18,7	27,9	15
зі страхування	14,8	33,0	97,4	93
з оплати праці	40,9	84,3	211,5	142
з внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,9	335
Інші поточні зобов'язання	41,2	197,1	213,6	63
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>
<b>Пасив</b>	<b>45 544,5</b>	<b>89 384,0</b>	<b>91 455,4</b>	<b>91 408</b>

**Звіт про фінансові результати ТОВ «Мануфактура», тис. грн.**

Стаття	2006	2007	I пів. 2008	2008
Чистий дохід від реалізації продукції	87 433,0	110 417,3	56 821,7	117 845
Собівартість реалізованої продукції	80 217,9	92 523,0	46 538,9	94 575
<b>Валовий прибуток</b>	<b>7 215,1</b>	<b>17 894,3</b>	<b>10 282,8</b>	<b>23 270</b>
Інші операційні доходи	10 843,7	19 038,7	15 389,7	27 655
Адміністративні витрати	5 116,2	4 652,6	3 142,6	6 596
Витрати на збут	0,0	8 254,2	5 635,8	11 055
Інші операційні витрати	10 855,3	19 840,2	14 363,6	41 029
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>2 087,3</b>	<b>4 186,0</b>	<b>2 530,5</b>	<b>(7 755)</b>
Інші фінансові доходи	0,0	0,7	0,4	8
Інші доходи	27,7	67,5	156,2	0
Фінансові витрати	1 885,5	3 001,8	1 921,9	4 217
Інші витрати	0,0	71,6	169,3	0
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування</b>	<b>229,5</b>	<b>1 180,8</b>	<b>595,9</b>	<b>(11 964)</b>
Податок на прибуток	45,9	81,8	42,6	872
<b>Чистий прибуток</b>	<b>183,6</b>	<b>1 099,0</b>	<b>553,3</b>	<b>(12 836)</b>