

Рейтинговий звіт TRII 001-021 про оновлення кредитного рейтингу

| | |
|--|---|
| Об'єкт рейтингування: | боргове зобов'язання ТОВ «ЗІ» |
| Тип кредитного рейтингу: | довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою |
| Тип боргового зобов'язання: | звичайні відсоткові облігації з вільним обігом |
| Обсяг випуску: | серія А - 5 000 000 грн. на загальну суму: 5 000 000 грн. |
| Номінальна вартість: | серія А - 1 000,0 грн. |
| Кількість облігацій: | серія А - 5 000 шт. загальна кількість: 5 000 шт. |
| Відсоткова ставка: | серія А – на 11-12 купонні періоди - 20% |
| Термін розміщення: | серія А - 25 вересня 2006 року - 25 березня 2007 року |
| Термін обігу: | серія А - 25 вересня 2006 року - 20 вересня 2009 року |
| Термін погашення: | серія А - 06 вересня 2009 року - 23 вересня 2009 року |
| Рейтингова дія: | оновлення |
| Дата визначення: | 04.07.2006 р. |
| Дата оновлення: | 16.06.2011 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.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «ЗІ» за I квартал 2011 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією 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 | 04.07.2006 | 22.09.2009 | 02.09.2010 | 24.12.2010 | 11.03.2011 | 16.06.2011 |
|---|------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Рівень довгострокового кредитного рейтингу: | uaB | uaB | - | uaB | uaB | uaB |
| Прогноз: | стабільний | стабільний | - | стабільний | стабільний | стабільний |
| Рейтингова дія: | визначення | підтвердження | призупинення | підтвердження | підтвердження | підтвердження |

Рейтинг боргового зобов'язання **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.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ЗІ» підтримується:

- позиціями Емітента на ринку дистрибуції фармацевтичних препаратів та медичного обладнання у Львівській області.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ЗІ» обмежується:

- низьким рівнем фінансової незалежності Емітента та наявністю непокритого збитку у розмірі 1,3 млн. грн. станом на 31.03.2011 р.;
- залежністю ринку фармацевтичної продукції від державного регулювання та високим рівнем конкуренції на ньому.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

| Показник | 2008 | 2009 | I кв. 2010 | 2010 | I кв. 2011 |
|-----------------------------|----------|---------|------------|---------|------------|
| Активи | 13 737,0 | 8 664,0 | 8 296,0 | 7 226,0 | 6 563,0 |
| Власний капітал | 1 735,0 | 1 200,0 | 1 205,0 | 1 249,0 | 1 269,0 |
| Дебіторська заборгованість | 5 906,0 | 2 431 | 2 358,0 | 2 382,0 | 2 242,0 |
| Кредиторська заборгованість | 8 780,0 | 4 882,0 | 5 144,0 | 5 552,0 | 4 962,0 |
| Основні засоби | 4 397,0 | 2 450,0 | 2 319,0 | 1 878,0 | 1 739,0 |
| Запаси | 2 462,0 | 2 718,0 | 2 808,0 | 2 163,0 | 2 127,0 |

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЗІ»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

| Показник | 2008 | 2009 | I кв. 2010 | 2010 | I кв. 2011 |
|---------------------------------------|----------|----------|------------|----------|------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції | 48 795,0 | 40 951,0 | 6 018,0 | 23 604,0 | 5 687,0 |
| Собівартість реалізованої продукції | 43 222,0 | 37 117,0 | 5 381,0 | 20 583,0 | 5 087,0 |
| Валовий прибуток | 5 573,0 | 3 834,0 | 637,0 | 3 021,0 | 600,0 |
| Чистий прибуток | 310,0 | 29,0 | 5,0 | 49,0 | 20,0 |

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЗІ»

ТОВ «ЗІ» здійснює господарську діяльність у сфері оптової та роздрібною торгівлі лікарськими засобами. Загалом на сьогодні компанія «ЗІ» працює на фармацевтичному ринку України у 5 напрямках: роздрібний продаж медикаментів, оптовий продаж, реалізація інсуліну, стоматологічного обладнання, медичного обладнання і реактивів.

У I кварталі 2011 року, відповідно до аналогічного періоду попереднього року, ринок роздрібних продаж фармацевтичної продукції збільшився на 19,2% (до 6,7 млрд. грн.) у грошовому вимірі та на 3,8% у натуральному (до 466,6 млн. упаковок). Як і в попередніх періодах, у I кварталі 2011 року найбільші обсяги продажів фармацевтичної продукції припадало на сегмент лікарських засобів, їх частка в загальному обсязі склала 85,1%. Доля аптечних продажів виробів аптечного призначення у звітному періоді склала 7,8%, косметики й біологічно активних добавок – 4,2% та 2,9% відповідно. За підсумками I кварталу 2011 року приріст обсягів продаж лікарських засобів вітчизняного виробництва був більшим ніж зростання продажів іноземних препаратів (26,5% та 20,1% відповідно). У натуральному вимірі приріст аптечних продажів зарубіжних лікарських засобів були більшими і на кінець березня 2011 року становив 10,7% (зростання обсягів продаж упаковок вітчизняних виробників склало 4,2%), причому така тенденція спостерігалась у всіх регіонах. Треба зазначити, що протягом січня-березня 2011 року зростання цін на вітчизняну продукцію було більшим за продукцію іноземних виробників, що пояснює більший приріст продажів вітчизняної продукції в аналізованому періоді. У I кварталі 2011 року середньозважена вартість 1 упаковки лікарських засобів в цілому по Україні становила 18,7 грн., збільшившись, в порівнянні з січнем-березнем попереднього року на 14,4%. У більшості регіонів України за підсумками I кварталу 2011 року максимальні обсяги виручки аптечним установам забезпечили такі препарати як: Актювегін, Ессенціале та інші препарати. При цьому, склад препаратів ТОП-5 за обсягами аптечних продажів у грошовому вимірі по регіонах відрізняється. Серед фірм-виробників за обсягами аптечних продажів у грошовому вимірі у аналізованому кварталі лідируючі позиції у 17 регіонах України займала компанія «Фармак». У інших 9 регіонах (переважно Західних областях) перше місце займала компанія «Berlin-Chemie/Menarini Group» Основними конкурентами ТОВ «ЗІ» є: ПП «Біосет», ПТП МП «Едельвейс», ТзОВ «Ваша аптека», ТзОВ «Доната» та інші.

ТОВ «ЗІ» діє на ринку Західного регіону України. Роздрібний продаж фармацевтичних препаратів відбувається через аптечну мережу у місті Львові та Львівській області. Станом на 31.03.2011 р. мережа нараховувала 14 роздрібних точок (2 аптеки, 12 аптечних пунктів).

Протягом I кварталу 2011 року ТОВ «ЗІ» реалізувало продукції на загальну суму 5 767,0 тис. грн., що на 5,3% менше ніж за відповідний період 2010 року. У звітному періоді ТОВ «ЗІ» повністю зосередилось на роздрібних продажах, частка яких склала 89,9% в загальному обсязі продажів компанії, інші 10,1% доходів були сформовані за рахунок здачі майна в оренду.

Протягом I кварталу 2011 року валюта балансу підприємства зменшилась на 9,2% або на 663,0 тис. грн., переважно за рахунок дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги та інших оборотних активів, і станом на 31.03.2011 р. становила 6 563,0 тис. грн. Необоротні активи Емітента на кінець березня 2011 року дорівнювали 1 936,0 тис. грн., та практично повністю сформовані балансовою вартістю основних засобів – 1 739,0 тис. грн.

Оборотні активи ТОВ «ЗІ» на кінець аналізованого кварталу становили 4 617,0 тис. грн. (70% валюти балансу). Зменшення оборотних активів протягом I кварталу 2011 року на 522,0 тис. грн. пов'язано, переважно, з реалізацією товарної продукції. Дебіторська заборгованість за товари станом на 31.03.2011 р. становила 1 603,0 тис. грн. Крім того, оборотні активи підприємства сформовані товарно - матеріальними запасами у сумі 2 127,0 тис. грн.

Протягом аналізованого кварталу основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «ЗІ» залишались поточні зобов'язання – 5 294,0 тис. грн. або 80,7% валюти балансу, скорочення відбулось за рахунок погашення кредиторської заборгованості за товари перед постачальниками. Кредиторська заборгованість за товари та послуги станом на 31.03.2011 р. дорівнювала 4 916,0 тис. грн.

Протягом I кварталу 2011 року діяльність ТОВ «ЗІ» була прибутковою, чистий прибуток склав 20,0 тис. грн. Основним джерелом формування доходів підприємства в аналізованому періоді була роздрібна торгівля фармацевтичними препаратами та здача в оренду майна. У структурі витрат підприємства основними складовими є: собівартість реалізованої продукції – 5 087,0 тис. грн.; адміністративні витрати – 282,0 тис. грн. (утримання адміністративного апарату); витрати на збут – 279,0 тис. грн. (витрати, пов'язані з діяльністю торгової мережі); інші операційні витрати – 3,0 тис. грн. (курсова різниця при оплаті за імпортований товар).

Станом на 31.03.2011 р. ТОВ «ЗІ» не має заборгованості за банківськими кредитами. Показники фінансової незалежності та автономії підприємства несуттєво збільшились у зв'язку, із незначним зниженням зобов'язань компанії перед кредиторами за поставлену продукцію. Станом на кінець аналізованого періоду діяльність підприємства характеризувалась низьким борговим навантаженням.

6 вересня 2006 року ТОВ «ЗІ» свідоцтвом №573/2/06 Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку було зареєстровано випуск облігацій серії А на загальну суму 5 млн. грн. У I кварталі 2009 року ТОВ «ЗІ» здійснило викуп облігацій серії А на суму 1 000,0 тис. грн. (1 000 штук за номінальною вартістю 1 000,0 грн.). Крім того, у червні 2009 року товариство здійснило погашення ще 1 000 штук облігацій серії А. За період з 22.09.2009 р. по 30.09.2009 р. ТОВ «ЗІ» здійснило повне погашення облігацій та виплатило відсотки за останній, дванадцятий купонний період у сумі 49,9 тис. грн. Станом на 31.03.2011 р. підприємством подано документи до ДКЦПФР щодо скасування реєстрації випуску облігацій серії А.

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

Т.в.о. начальника відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

Ю. В. Просолєнко

Додатки

Дані балансу ТОВ «ЗІ», тис. грн.

| Показник | 2008 | 2009 | I кв. 2010 | 2010 | I кв. 2011 |
|---|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Актив | | | | | |
| I. Необоротні активи | 4 624,0 | 2 661,0 | 2 527,0 | 2 078,0 | 1 936,0 |
| Нематеріальні активи | 65,0 | 49,0 | 46,0 | 38,0 | 35,0 |
| Незавершене будівництво | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Основні засоби | 4 297,0 | 2 450,0 | 2 319,0 | 1 878,0 | 1 739,0 |
| Довгострокова дебіторська заборгованість | 162,1 | 162,0 | 162,0 | 162,0 | 162,0 |
| II. Оборотні активи | 9 098,0 | 5 993,0 | 5 761,0 | 5 139,0 | 4 617 |
| Запаси: | 2 462,0 | 2 718,0 | 2 808,0 | 2 163,0 | 2 127,0 |
| виробничі запаси | 51,0 | 14,0 | 14,0 | 16,0 | 20,0 |
| товари | 2 411,0 | 2 704,0 | 2 794,0 | 2 147,0 | 2 107,0 |
| Дебіторська заборгованість: | 5 744,0 | 2 431,0 | 2 358,0 | 2 382,0 | 2 242,0 |
| За товари та послуги | 3 619,0 | 1 341,0 | 1 635,0 | 1 761,0 | 1 603,0 |
| За розрахунками | 199,0 | 272,0 | 41,0 | 49,0 | 70,0 |
| Інша поточна дебіторська заборгованість | 1 926,0 | 818,0 | 682,0 | 572,0 | 569,0 |
| Грошові кошти та їх еквіваленти | 209,0 | 334,0 | 237,0 | 156,0 | 136,0 |
| Інші оборотні активи | 683,0 | 510,0 | 358,0 | 438,0 | 112,0 |
| III. Витрати майбутніх періодів | 15,0 | 10,0 | 8,0 | 9,0 | 10,0 |
| Баланс | 13 737,0 | 8 664,0 | 8 296,0 | 7 226,0 | 6 563,0 |
| Пасив | | | | | |
| I. Власний капітал | 1 735,0 | 1 200,0 | 1 250,0 | 1 249,0 | 1 269,0 |
| Інший додатковий капітал | 3 118,0 | 2 554,0 | 2 554,0 | 2 554,0 | 2 554,0 |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | (1 383,0) | (1 354,0) | (1 349,0) | (1 305,0) | (1 285,0) |
| II. Забезпечення наступних витрат і платежів | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| III. Довгострокові зобов'язання | 4 114,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Довгострокові кредити банків | 1 286,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Інші довгострокові фінансові зобов'язання | 2 828,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| IV. Поточні зобов'язання | 7 888,0 | 7 464,0 | 7 091,0 | 5 977,0 | 5 294,0 |
| Короткострокові кредити банків | 1 936,0 | 1 929,0 | 755,0 | 0,0 | 0,0 |
| Кредиторська заборгованість за товари та послуги | 5 830,0 | 4 882,0 | 5 060,0 | 5 552,0 | 4 916,0 |
| Поточні зобов'язання за розрахунками | 0,0 | 0,0 | 84,0 | 0,0 | 46,0 |
| Інші поточні зобов'язання | 122,0 | 653,0 | 1 192,0 | 425,0 | 332,0 |
| V. Доходи майбутніх періодів | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Баланс | 13 737,0 | 8 664,0 | 8 296,0 | 7 226,0 | 6 563,0 |

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «ЗІ», тис. грн.

| Показник | 2008 | 2009 | I кв. 2010 | 2010 | I кв. 2011 |
|--|----------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції | 48 795,0 | 40 951,0 | 6 018,0 | 23 604,0 | 5 767,0 |
| Собівартість реалізованої продукції | 43 222,0 | 37 117,0 | 5 381,0 | 20 583,0 | 5 087,0 |
| Валовий прибуток (збиток) | 5 573,0 | 3 834,0 | 637,0 | 3 021,0 | 600,0 |
| Адміністративні витрати | 1 178,0 | 1 232,0 | 291,0 | 1 211,0 | 282,0 |
| Витрати на збут | 2 627,0 | 1 956,0 | 308,0 | 1 494,0 | 279,0 |
| Інші операційні доходи | 322,0 | 171,0 | 26,0 | 171,0 | 12,0 |
| Інші операційні витрати | 683,0 | 577,0 | 17,0 | 52,0 | 3,0 |
| Фінансові результати від операційної діяльності | 1 407,0 | 240,0 | 47,0 | 435,0 | 48,0 |
| Фінансові витрати | 1 472,0 | 694,0 | 19,0 | 308,0 | 0,0 |
| Інші доходи | 692,0 | 804,0 | 1,0 | 198,0 | 0,0 |
| Інші витрати | 32,0 | 232,0 | 0,0 | 106,0 | 0,0 |
| Фінансові результати до оподаткування | 595,0 | 119,0 | 29,0 | 219,0 | 48,0 |
| Податок на прибуток | 285,0 | 96,0 | 24,0 | 170,0 | 28,0 |
| Чистий прибуток (збиток) | 310,0 | 29,0 | 5,0 | 49,0 | 20,0 |