

Рейтинговий звіт SHUV 002-009 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТзОВ «Шувар»
Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового інструменту:	іменні відсоткові облігації
Загальний обсяг випуску:	серія В – 20 000 000,00 грн. на загальну суму: 20 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія В – 1 000,0 грн.
Кількість облігацій:	серія В – 20 000 штук загальна кількість: 20 000 штук
Відсоткова ставка:	серія В - 0,05% річних
Термін розміщення:	серія В - з 21.06.2007 р. по 20.06.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 20.06.2017 р.
Термін погашення:	серія В - з 21.06.2017 р. по 20.07.2017 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	05.06.2007 р.
Дата оновлення:	30.06.2011 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 ТЗОВ «Шувар» за II півріччя та 2010 рік загалом, 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	05.06.2007	08.04.2008	02.10.2008	25.06.2009	22.06.2010	10.12.2010	30.06.2011
Рівень кредитного рейтингу	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підвищення	підтвердження	підтвердження

Боргові зобов'язання з рейтингом категорії **uaB** характеризуються **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 ТзОВ «Шувар» підтримується:

- зростанням протягом 2010 року отриманого чистого доходу від реалізації продукції та надання послуг на 63%, до 71,8 млн. грн. порівняно з 2009 роком;
- високими показниками рентабельності Емітента, зокрема за підсумками 2010 року операційна рентабельність склала 27%, рентабельність EBITDA – 38%.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТзОВ «Шувар» обмежується:

- невідповідністю параметрів випуску облігацій Емітента ринковим параметрам випуску відсоткових облігацій*;
- посиленням конкуренції на ринку роздрібної торгівлі України.

* Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг» ринковими параметрами випуску відсоткових облігацій вважає такі, за якими відсотковий дохід сплачується періодично (не менше одного разу на рік)

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010	2010
Активи	63 280,3	90 534,0	135 629,0	135 522,0	146 938,0	142 028,0	134 957,0
Власний капітал	47 552,3	48 237,5	50 226,0	52 123,0	55 138,0	60 584,0	68 743,0
Дебіторська заборгованість	903,6	5 013,1	4 728,0	2 603,0	6 652,0	7 559,0	8 830,0
Кредиторська заборгованість	6 420,9	15 436,3	36 585,0	34 665,0	16 771,0	11 237,0	17 036,0
Основні засоби	52 603,7	51 149,6	51 583,0	107 050,0	108 805,0	111 603,0	52 205,0
Незавершене будівництво	6 750,6	32 022,7	62 292,0	9 900,0	10 805,0	7 499,0	456,0

Джерело: фінансова звітність ТзОВ «Шувар»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010	2010
Чистий дохід від реалізації	11 992,8	16 593,6	29 850,0	17 726,0	44 131,0	36 661,0	71 825,0
Валовий прибуток	7 375,5	10 086,9	16 883,0	11 845,0	26 601,0	14 672,0	29 570,0
Операційний прибуток	4 616,0	5 748,1	10 747,0	7 681,0	17 173,0	10 760,0	19 347,0
Чистий прибуток (збиток)	2 556,6	2 506,7	2 439,0	1 964,0	5 362,0	5 309,0	14 055,0

Джерело: фінансова звітність ТзОВ «Шувар»

На сьогодні основними видами діяльності ТзОВ «Шувар» є надання в оренду торговельних площ у торговому комплексі та продуктовому і промтоварному ринках, які знаходяться за адресою: м. Львів, пр. Червоної Калини, 36, а також покращення існуючих і впровадження нових супутніх послуг на цих об'єктах.

За підсумками 2010 року ріст обсягів обороту роздрібною торгівлі в Україні становив 7,6% (у натуральному вимірі товарообіг збільшився до 530,0 млрд. грн.). На формування позитивних показників частково вплинули низька порівняльна база, а також зміни в методиці розрахунків Держкомстатом даного показника. При цьому необхідно відзначити, що збільшенню товарообігу також сприяли: ріст реальної заробітної плати населення (індекс росту реальної заробітної плати за січень-грудень 2010 року склав 110,2% відносно 2009 року), активізація споживчого кредитування, а також поступове відновлення економічної активності галузей, орієнтованих на внутрішній споживчий ринок (легка промисловість, харчова й переробна галузі).

Вітчизняний ринок роздрібною торгівлі протягом 2009-2010 рр. став більш концентрованим, у результаті чого поступово збільшується питома вага операторів найбільших роздрібних мереж. Організована торгівля (у т.ч. мережева торгівля) займає близько 55-60% ринку роздрібною торгівлі України. В 2010 році на ринку роздрібною торгівлі України спостерігалось збереження позицій найбільших ритейлерів (зокрема в сфері торгівлі продовольчими товарами). Основні зусилля операторів були спрямовані на утримання ринкових позицій, оптимізацію структури існуючих торговельних мереж і реалізацію планів по незначному розширенню географічної присутності, причому відкриття нових магазинів здійснювалось переважно на орендованих площах. В 2011 році агентство очікує збільшення темпів росту роздрібного товарообігу, при цьому факторами росту можуть стати, як активізація комерційними банками споживчого кредитування й кредитування бізнесу, так і зростання доходів населення, а також поліпшення споживчих настроїв. При цьому досить гострим залишається питання управління високим борговим навантаженням, а також необхідності обслуговування боргів підприємствами роздрібною торгівлі.

За період 2002-2006 років товариством побудовано та введено в експлуатацію сучасний торговельний комплекс «Шувар» загальною площею 14 100 кв. м за адресою: м. Львів, пр. Червоної Калини, 36. У 2000 році ТзОВ «Шувар» було збудовано та введено в експлуатацію гуртовий продуктовий ринок у м. Львові по вул. Хуторівці, 4б. За період з 2000 по 2004 роки розширення площі ринку становило з 0,5 га до 7,25 га.

За даними ТзОВ «Шувар», за підсумками 2010 року від наданих цих послуг отримано доходи на суму 10 521,0 тис. грн., що на 4% більше, ніж у 2009 році. Загалом доходність підприємства мала тенденцію до зростання, про що свідчать показник середньомісячної виручки, яка у 2010 році склала 877,0 тис. грн. (+4% порівняно з 2009 роком).

У зв'язку з формуванням та запровадженням Державної програми «Регіональний аграрний центр» на базі гуртового продуктового ринку «Шувар» створюється пілотний проект «Львівського регіонального аграрного центру». Основою проекту

є будівництво регіонального аграрного центру, сучасної будівлі загальною площею 33 500 кв. м (у т.ч. торгівельна площа – 24 200 кв. м). Отже, на сьогодні здійснюється процес перетворення гуртового продуктового ринку «Шувар» на РАЦ «Шувар», який за принципом своєї діяльності буде нагадувати Європейські центри гуртової торгівлі плодоовочевої продукції.

У 2010 році аналізованим підприємством продано новоствореному підприємству – ТзОВ «РСП «Шувар», яке отримало статус оптового ринку сільськогосподарської продукції відповідно до ЗУ «Про оптові ринки сільськогосподарської продукції», який набув чинності з 01.01.2010 р., будівлю першого пускового комплексу регіонального аграрно-маркетингового центру та трансформаторну підстанцію, яка знаходиться безпосередньо на території діючого оптового ринку сільськогосподарської продукції (м. Львів, вул. Хуторівка, 4-б) загальною площею 15 000 кв. м. Крім цього, ТзОВ «Шувар» було надано в оренду ТзОВ «РСП «Шувар» всю інфраструктуру (будівлі, споруди, комунікації тощо), яка знаходиться на земельній ділянці, де здійснюватиметься подальша розбудова оптового ринку сільськогосподарської продукції безпосередньо цим підприємством протягом 2011-2014 рр.

Реалізація проекту в цілому потребує залучення протягом 2010-2014 рр. інвестиційних ресурсів у обсязі 746,5 млн. грн. Близько 224,0 млн. грн. необхідних інвестицій заплановано сформувати за рахунок власних коштів, решту (315,0 млн. грн.) планується залучити на довгостроковій основі. Тобто подальшою розбудовою оптового ринку сільськогосподарської продукції «Шувар» займатиметься ТзОВ «РСП «Шувар», яке акредитоване Міністерством аграрної політики України.

Протягом II півріччя 2010 року валюта балансу ТзОВ «Шувар» зменшилась на 7 071,0 тис. грн., до рівня в 134 957,0 тис. грн. за рахунок переважно основних засобів. Необоротні активи підприємства станом на кінець 2010 року становили 117 717,0 тис. грн. (-15 555,0 тис. грн. за рахунок передачі на баланс ТзОВ «РСП «Шувар» об'єктів незавершеного будівництва, а також основних фондів). Оборотні активи підприємства протягом II півріччя 2010 року зросли на 8 551,0 тис. грн. за рахунок залишків грошових коштів на рахунках підприємства (станом на 31.12.2010 р. – 6 401,0 тис. грн. або 37% оборотних активів).

Протягом аналізованого періоду основним джерелом формування валюти балансу ТзОВ «Шувар» виступав власний капітал підприємства – 68 743,0 тис. грн. (51% валюти балансу). Обсяг довгострокових зобов'язань підприємства протягом аналізованого півріччя знизився на 34 241,0 тис. грн. (у зв'язку з частковим переведенням заборгованості за банківськими кредитами на баланс ТзОВ «РСП «Шувар»). Зобов'язання також представлені заборгованістю за облігаціями власного випуску – 24 384,0 тис. грн. Натомість поточні зобов'язання підприємства зросли на 19 011,0 тис. грн., переважно за рахунок заборгованості за розрахунками з бюджетом (станом на 31.12.2010 р. – 8 231,0 тис. грн.).

Основним джерелом доходу ТзОВ «Шувар» залишається надання в оренду торгових місць на продовольчих і непродовольчих ринках, у торговельних комплексах, а також створення та надання супутніх послуг для покупців та продавців. Протягом 2010 року ТзОВ «Шувар» отримало чистий дохід від

реалізації у розмірі 71 825,0 тис. грн., що на 63% перевищує показник 2009 року. Істотне зростання обсягів отриманої виручки позитивно відобразилось на фінансових показниках та кінцевих результатах діяльності підприємства в цілому. Так за підсумками 2010 року ТзОВ «Шувар» отримало чистий прибуток у сумі 14 055,0 тис. грн. (за результатами 2009 року – 5 362,0 тис. грн.). Основною статтею витрат компанії, крім витрат, включених до собівартості, є адміністративні та збутові витрати, інші операційні витрати (собівартість реалізованих матеріалів, комунальні послуги), інші витрати (собівартість реалізованих матеріалів, виконаних будівельних робіт тощо), а також фінансові витрати (на сплату відсотків).

Протягом II півріччя підприємство не залучало нових банківських кредитів. Станом на 31.12.2010 р. заборгованість ТзОВ «Шувар» за банківськими позиками становила 18 775,7 тис. грн.

08.06.2007 р. постійним Свідоцтвом ДКЦПФР №252/2/07 зареєстровано випуск облігації серії В. Станом на поточну дату облігації цієї серії розмішено у повному обсязі. Відсотковий дохід за облігаціями серії В передбачений у розмірі 0,05% річних. Сума виплат відсоткового доходу з розрахунку за одну облігацію становить 5 (п'ять) грн. Виплата відсотків за облігаціями здійснюється одноразово, разом з погашенням облігацій. Дострокового погашення облігацій не передбачено.

Крім того, ТзОВ «Шувар» має зобов'язання ще за одним випуском відсоткових іменних облігацій серії А кількістю 5 000 штук на загальну суму 5 000,0 тис. грн. зі строком погашення 06.05.2011 р. (Свідоцтво ДКЦПФР про реєстрацію випуску №5/2/06 від 18.01.2006 р.). Станом на 31.03.2011 р. заборгованість підприємства за облігаціями дорівнювала 4 384,0 тис. грн. (кредитний рейтинг випуску облігацій було визначено Рейтинговим агентством «Кредит-Рейтинг» на рівні uaССС, прогноз «стабільний», наразі кредитний рейтинг відкликано).

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій ТзОВ «Шувар» підтверджено на рівні **aaB**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

Т.в.о. начальника відділу корпоративних
рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТзОВ «Шувар», тис. грн.

Актив	2006	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010
I. Необоротні активи	60 283,5	84 354,5	129 539,0	134 225,0	133 272,0	117 717,0
Нематеріальні активи	19,9	11,9	8,0	2,0	2,0	58,0
Незавершене будівництво	6 750,6	32 022,7	62 292,0	10 805,0	7 499,0	456,0
Основні засоби	52 603,7	51 149,6	51 583,0	108 314,0	111 603,0	52 205,0
Довгострокові фінансові інвестиції	804,0	950,7	15 259,0	14 707,0	13 771,0	11 674,0
Відстрочені податкові зобов'язання	105,3	219,6	397,0	397,0	397,0	397,0
II. Оборотні активи	2 954,7	6 177,6	6 020,0	12 442,0	8 549,0	17 100,0
Запаси	1 937,3	14,6	32,0	5 615,0	938,0	1 828,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	419,3	696,9	1 308,0	5 181,0	5 994,0	7 598,0
За розрахунками:						
з бюджетом	23,8	1 475,9	2 731,0	692,0	175,0	78,0
за виданими авансами	460,5	370,1	689,0	779,0	1 390,0	722,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	2 470,2	0,0	0,0	0,0	432,0
Грошові кошти та їх еквіваленти	18,7	621,9	69,0	145,0	16,0	6 401,0
Інші оборотні активи	95,1	496,2	1 191,0	30,0	36,0	41,0
III. Витрати майбутніх періодів	42,1	1,9	70,0	271,0	207,0	140,0
Баланс	63 280,3	90 534,0	135 629,0	146 938,0	142 028,0	134 957,0
Пасив						
I. Власний капітал	47 552,3	48 237,5	50 226,0	55 138,0	60 584,0	68 743,0
Статутний капітал	4 600,0	4 600,0	4 600,0	4 600,0	4 600,0	4 600,0
Інший додатковий капітал	37 827,9	36 364,5	36 364,0	36 364,0	36 364,0	36 364,0
Резервний капітал	268,7	394,7	523,0	523,0	523,0	523,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	4 875,6	6 878,3	8 739,0	13 651,0	19 097,0	27 256,0
Неоплачений капітал	19,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Забезпечення наступних витрат та платежів	9,8	9,8	10,0	10,0	10,0	10,0
III. Довгострокові зобов'язання	7 239,3	33 778,8	71 976,0	74 749,0	69 993,0	35 742,0
Довгострокові кредити банків	2 719,5	22 911,0	47 466,0	50 239,0	45 500,0	11 358,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	4 510,0	10 858,0	24 510,0	24 500,0	24 483,0	24 384,0
IV. Поточні зобов'язання	8 488,7	8 517,7	13 417,0	17 051,0	11 451,0	30 462,0
Короткострокові кредити банків	6 577,8	3 939,4	7 724,0	280,0	214,0	7 418,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	956,6	927,3	4 351,0	14 849,0	9 477,0	8 199,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	470,3	2 741,4	16,0	17,0	137,0	129,0
з бюджетом	174,7	143,50	298,0	465,0	212,0	8 231,0
зі страхування	69,7	68,1	180,0	367,0	287,0	165,0
з оплати праці	170,8	154,9	316,0	361,0	327,0	78,0
Інші поточні зобов'язання	68,8	543,1	434,0	550,0	603,0	6 008,0
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	63 280,3	90 534,0	135 629,0	146 938,0	142 028,0	134 957,0

Дані звіту про фінансові результати ТзОВ «Шувар», тис. грн.

Показники	2005	2006	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010
Чистий дохід від реалізації продукції	7 260,9	11 992,8	16 593,6	29 850,0	44 131,0	36 661,0	71 825,0
Собівартість реалізованої продукції	2 959,2	4 617,3	6 506,7	12 967,0	17 530,0	21 989,0	42 255,0
Валовий прибуток (збиток)	4 301,7	7 375,5	10 086,9	16 883,0	26 601,0	14 672,0	29 570,0
Інші операційні доходи	89,6	313,1	273,9	3 474,0	2 017,0	9 612,0	9 654,0
Адміністративні витрати	824,6	2 388,2	3 555,4	6 332,0	7 482,0	3 453,0	8 505,0
Витрати на збут	0,0	0,0	205,3	31,0	250,0	110,0	264,0
Інші операційні витрати	455,0	684,4	852,0	3 247,0	3 714,0	9 961,0	11 108,0
Операційний прибуток (збиток)	3 111,7	4 616,0	5 748,1	10 747,0	17 173,0	10 760,0	19 347,0
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	78,0
Інші доходи	46,2	299,4	202,7	0,0	31,0	0,0	67 644,0
Фінансові витрати	439,4	1 332,0	2 457,0	7 588,0	10 182,0	4 723,0	8 835,0
Інші витрати	21,8	296,5	151,5	0,0	76,0	0,0	62 817,0
Прибуток до оподаткування	2 696,7	3 286,9	3 342,3	3 159,0	6 946,0	6 037,0	15 417,0
Податок на прибуток	812,5	821,7	835,6	792,0	1 585,0	728,0	1 362,0
Чистий прибуток (збиток)	1 884,2	2 533,7	2 506,7	2 439,0	5 362,0	5 309,0	14 055,0