

Рейтинговий звіт FOZF 001-005 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	ТОВ «Фоззі-Фуд»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	12.09.2008 р.
Дата оновлення:	22.06.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaA-
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг 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 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 «Фоззі-Фуд» за II півріччя та 2009 рік в цілому, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим підприємством, 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	12.09.2008	23.12.2008	26.06.2009	14.12.2009	22.06.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом **«uaA»** характеризується ВИСОКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності чутливий до впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Знак «-» позначає проміжну категорію рейтингу щодо основних категорій.

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

Рівень кредитного рейтингу ТОВ «Фоззі-Фуд» підтримується:

- провідними ринковими позиціями холдингу «Fozzy Group», до складу якого входить ТОВ «Фоззі-Фуд», на вітчизняному ринку ритейлу;
- позитивними фінансовими результатами діяльності підприємства протягом останніх років;
- розвиненою торговельною мережею «Сільпо», яка станом на 14.06.2010 р. налічувала 164 супермаркети у всіх регіонах України (ТОВ «Фоззі-Фуд» є оператором 74 магазинів «Сільпо»).

Рівень кредитного рейтингу ТОВ «Фоззі-Фуд» обмежується:

- відсутністю консолідованої фінансової звітності групи компанії, підтвердженої аудиторським висновком;
- борговим навантаженням компанії: станом на 31.12.2009 р. співвідношення чистого боргу до ЕВІТДА, розрахованого за останні 12 місяців, склало 3,1 рази;
- посиленням конкуренції в сегменті продуктового ритейлу в умовах скорочення доходів населення у 2009 році.

Основні показники

Основні балансові показники ТОВ «Фоззі-Фуд», тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008	I півр. 2009	2009
Активи	156 680,5	245 536,0	355 832,4	468 289,9	757 039	759 348	2 049 487
Основні засоби	23 070,3	40 097,8	49 607,9	61 683,9	72 619	73 304	116 146
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	10 263,5	32 280,5	32 360,8	28 284,1	22 497	12 977	263 822
Власний капітал	9 869,8	10 011,1	13 138,9	12 858,7	12 351	12 880	14 236
Поточні зобов'язання	59 199,0	106 044,5	186 857,7	214 381,6	364 170	366 180	1 569 624
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	46 907,3	91 975,9	94 194,1	141 175,8	222 738	206 918	1 144 694

За даними фінансової звітності ТОВ «Фоззі-Фуд»

Основні показники операційної діяльності ТОВ «Фоззі-Фуд», тис. грн.

Показник	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	514 603,0	753 582,1	733 143,9	1 904 338	1 303 550	3 853 660
Валовий прибуток	80 011,3	122 810,5	113 034,1	343 614	240 297	505 155
Операційний прибуток/збиток	17 142,1	21 837,8	15 766,8	74 648	43 335	95 912
Чистий прибуток/збиток	141,3	161,6	936,9	1 502	835	1 885

За даними фінансової звітності ТОВ «Фоззі-Фуд»

ТОВ «Фоззі-Фуд» входить до групи компаній «Fozzy Group», яка є одним із найбільших загальнонаціональних операторів ритейлу в Україні. «Fozzy Group» оперує більш ніж 320 торговими точками, працюючи у чотирьох форматах організованої роздрібною торгівлі. Учасниками ТОВ «Фоззі-Фуд» є наступні підприємства: ВАТ «Закритий недиверсифікований венчурний корпоративний інвестиційний фонд «Рітейл Капітал» (99,99% статутного капіталу або 16 498,35 грн.) та ЗАТ «Сільпо Рітейл» (0,01% статутного капіталу або 1,65 грн.).

За підсумками 2009 року загальний показник обсягу обороту роздрібною торгівлі в Україні знизився на 16,6% порівняно з аналогічним показником 2008 року, причинами чого є зниження рівня заробітної платні, а також зростання індексу споживчих цін, що негативно позначилось на купівельній спроможності населення.

Загалом вітчизняний ринок роздрібною торгівлі стає більш концентрованим, в результаті чого збільшується питома вага найбільших роздрібних мереж. На сьогодні на українському ринку організованою роздрібною торгівлі домінують мережі українських операторів, але також присутні зарубіжні оператори. Серед іноземних компаній на ринку працюють: Metro Cash&Carry (Німеччина), Billa (Австрія), Spar (працює місцевий оператор, який купив франшизу у голландської компанії), Auchan, Novus та інші.

Кризова ситуація на фінансовому ринку України значно вплинула на розвиток роздрібною торгівлі. У 2009 році комерційні банки змушені були скорочувати обсяги активних операцій з метою акумулювання коштів, що призвело до значного зростання відсоткових ставок за кредитами та скорочення строків кредитування. Різке подорожчання позикових коштів, а також складнощі з рефінансуванням раніше залучених коштів негативно вплинули на діяльність роздрібних мереж. Основні зусилля гравців ринку роздрібною торгівлі були спрямовані на збереження ринкових позицій, пошук джерел рефінансування зобов'язань, а також оптимізацію формату власних торговельних мереж. Найчутливішими до фінансової кризи є національні мережі, а також оператори, які здійснюють діяльність у непродовольчому сегменті.

Необхідність погашення банківських кредитів у короткі терміни в умовах дефіциту оборотних ресурсів, існуючих орендних ставок, зниження купівельної спроможності, падіння обсягів продажів вже призвело до затримок у поточних розрахунках та платежах з постачальниками. Ця ситуація змушує операторів, постачальників, а також орендодавців переглядати умови співробітництва, у тому числі за рахунок: зменшення термінів розстрочки оплати поставленої товарної продукції, зниження орендних ставок, часткового переходу від фіксованих орендних ставок до сплати відсотку з обороту.

Учасники ринку, що працюють в різних торговельних форматах, у 2010 році зосередяться на утриманні наявних позицій, на оптимізації товарних портфелів, а також оптимізації формату мереж (частковий перехід з формату гіпермаркетів на магазини з меншими торговельними площами). Крім того, Агентство «Кредит-Рейтинг» очікує, що у 2010 році оператори українських мереж роздрібною торгівлі зштовхнуться з аналогічними проблемами, які були характерні для 2009 року, а саме: у зв'язку з тим, що основна частина зобов'язань мереж була реструктуризована на короткостроковий термін, у 2010 році виникне необхідність

проведення подальшої роботи з реструктуризації існуючих зобов'язань; можлива девальвація національної валюти може також призвести до зростання боргового навантаження українських рітейлерів.

Не зважаючи на кризові явища, у 2010 році інтерес з боку іноземних операторів щодо входження на український ринок збережеться, при цьому вихід на ринок може бути здійснений як самостійно, так і використовуючи франчайзинг.

В Україні конкурентами Fozzy Group («Сільпо», «Фора», «Fozzy») є національні мережі «АТБ-Маркет», «Фуршет», «Велика кишеня».

Станом на 14.06.2010 р. мережа супермаркетів «Сільпо» нараховує 164 магазинів загальною площею більше, ніж 380 тис. кв. м. Операторами магазинів виступають компанії групи «Fozzy Group», а саме такі підприємства як «Фоззі Ост» (переважно магазинів, які розташовані на півночі України), «Фоззі-Січ» (переважно «Схід»), «Фоззі-Т», «Фоззі-В», «Фоззі-Фуд» (у м. Києві), «Сільпо-65» («Центр»), «Фоззі-Порт» (АР Крим), ЗАТ «Фоззі Юг» та «Ространс» («Південь»).

ТОВ «Фоззі-Фуд» є оператором 74 супермаркетів «Сільпо» загальною торговельною площею 66,7 тис. кв. м. (станом на кінець I півріччя 2009 року - 34,5 тис. кв. м.). Протягом II півріччя 2009 року кількість магазинів, оператором яких є Емітент, збільшилась на 32 одиниці (торговельна площа – 32,2 тис. кв. м), з яких було відкрито один новий магазин, решту було переведено в управління ТОВ «Фоззі-Фуд» у рамках реструктуризації усередині групи. За підсумками 2009 року виручка від реалізації продукції Емітента становила 3 853 660,0 тис. грн. (без ПДВ), суттєве зростання обсягів виручки пов'язано з переведенням значної кількості магазинів в управління ТОВ «Фоззі-Фуд» у II півріччі 2009 року, а також, частково, зі зростанням цін на продукцію, яка представлена в мережі «Сільпо». При цьому, середньомісячна виручка на 1 кв. м за підсумками 2009 року зменшилась на 10% – до 6,52 тис. грн., порівняно з аналогічним показником 2008 року, компанії.

У структурі реалізації ТОВ «Фоззі-Фуд» за підсумками 2009 року переважають такі основні групи товарів: алкогольні напої (16,6%), кондитерські вироби (13,38%), молочна продукція (11,43%) та інші. Загалом на шість основних груп товарів припадає близько 70% загальної виручки за підсумками аналізованого періоду. За даними компанії, у 2009 році спостерігається збільшення питомої ваги сегменту продукції «Private Label» у загальній структурі реалізації.

Протягом II півріччя 2009 року валюта балансу ТОВ «Фоззі-Фуд» збільшилась на 1 290 139,0 тис. грн. до 2 049 487,0 тис. грн., переважно за рахунок поточної дебіторської заборгованості. Необоротні активи Емітента станом на 31.12.2009 р. дорівнювали 421 914,0 тис. грн. (+51 716,0 тис. грн. протягом II півріччя 2009 року, насамперед, за рахунок введення в експлуатацію основних фондів). Довгострокова дебіторська заборгованість компанії на кінець аналізованого періоду становила 229 372,0 тис. грн. Обсяг незавершеного будівництва становив 4 812,0 тис. грн. (вартість проведених капітальних ремонтів магазинів мережі). Балансова вартість основних засобів товариства дорівнювала 116 146,0 тис. грн. (переважно обладнання, об'єкти нерухомості, транспортні засоби тощо). Необоротні активи також сформовані довгостроковими фінансовими інвестиціями у сумі 71 410,0 тис. грн.

Протягом II півріччя 2009 року оборотні активи підприємства збільшилися на 1 623 697,0 тис. грн. – до 1 236 895,0 тис. грн., переважно за рахунок іншої поточної дебіторської заборгованості – 637 315,0 тис. грн. (+629 594,0 тис. грн. протягом II півріччя 2009 року у зв'язку з зарахуванням на баланс дебіторської заборгованості при переведенні в управління ТОВ «Фоззі-Фуд» магазинів мережі). Іншою вагомою складовою оборотних активів підприємства є товарно-матеріальні запаси – 522 661,0 (+ 197 499,0 тис. грн. протягом аналізованого періоду у зв'язку з сезонним збільшенням та формуванням необхідних залишків товарів).

Дебіторська заборгованість за товари та послуги становила 263 822,0 тис. грн., дебіторська заборгованість досить диверсифікована, що є типовим для торгових підприємств, предметом заборгованості, переважно є товари, послуги тощо. Заборгованість за виданими авансами становить 38 159,0 тис. грн. та є також досить диверсифікованою, заборгованість (заборгованість за товарно-матеріальні цінності, послуги оренди тощо).

Протягом аналізованого півріччя основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Фоззі-Фуд» були поточні зобов'язання (76,6% валюти балансу). Довгострокові зобов'язання ТОВ «Фоззі-Фуд» на кінець аналізованого періоду становили 463 723,0 тис. грн., збільшення протягом II півріччя 2009 року було зумовлено, насамперед, зростанням заборгованості за існуючими банківськими кредитами та залученням нових позик, станом на 31.12.2009 р. – 407 003,0 тис. грн. Довгострокові зобов'язання також сформовані іншими зобов'язаннями у сумі 44 099,0 тис. грн. (переважно відсоткові облігації власного випуску) та іншими довгостроковими зобов'язаннями – 12 621,0 тис. грн. (переважно поворотна фінансова позика, надана пов'язаними підприємствами).

Поточні зобов'язання компанії станом на 31.12.2009 р. дорівнювали 1 569 624,0 тис. грн. та на 73% сформовані кредиторською заборгованістю за товари та послуги – 1 144 694,0 тис. грн., (+ 937 776,0 тис. грн. у зв'язку з зарахуванням на баланс кредиторської заборгованості при переведенні в управління ТОВ «Фоззі-Фуд» магазинів мережі) заборгованість за даною статтею виникла у результаті відвантаження товарної продукції основними кредиторами та постачальниками. Поточні зобов'язання за банківськими кредитами становили 34 754,0 тис. грн., з одержаних авансів – 4 637,0 тис. грн. Інші поточні зобов'язання становили 293 280,0 тис. грн. (переважно податковий кредит з ПДВ, розрахунки за орендними операціями тощо).

Протягом 2009 року обсяги отриманого чистого доходу ТОВ «Фоззі-Фуд» від реалізації продукції збільшилися у рази, до рівня в 3 853 660,0 тис. грн., що пов'язано з переведенням значної кількості супермаркетів у II півріччя 2009 року в управління ТОВ «Фоззі-Фуд». Основні доходи підприємство отримує від реалізації товарів через частину супермаркетів мережі магазинів «Сільпо». Інші операційні доходи становили 96 206,0 тис. грн. (переважно доходи від реалізації іноземної валюти – 31 376,3 тис. грн., від операційної оренди активів – 51 016,6 тис. грн. тощо). Інші доходи становили 54 307,0 тис. грн. та сформовані переважно доходами, сформованими в результаті здійснених операцій з цінними паперами, а також від неопераційної курсової різниці.

Витрати ТОВ «Фоззі-Фуд» переважно сформовані собівартістю реалізованої продукції – 3 348 505,0 тис. грн., адміністративними витратами – 119 137,0 тис. грн., витратами на збут – 285 601,0 тис. грн. Інші операційні витрати дорівнювали 100 711,0 тис. грн. (переважно витрати, пов'язані з нестачею та втратами від псування цінностей – 35 870,4 тис. грн., собівартість реалізованої іноземною валюти – 30 589,2 тис. грн. та інші). Інші витрати становили 57 992,0 тис. грн. (переважно собівартість реалізованих цінних паперів – 30 600,0 тис. грн.). Підприємство у 2009 році понесло фінансові витрати у сумі 86 655,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами та облігаціями). Таким чином, за підсумками 2009 року ТОВ «Фоззі-Фуд» отримало чистий прибуток у сумі 1 885,0 тис. грн.

У 2009 році грошовий потік від операційної діяльності ТОВ «Фоззі-Фуд» мав додатне значення на рівні 505 759,0 тис. грн., що було забезпечено, переважно надходженням виручки від реалізації основних видів продукції, крім того, у аналізованому періоді суттєво збільшився обсяг поточних зобов'язань (зарахування на баланс кредиторської заборгованості при переведенні в управління ТОВ «Фоззі-Фуд» магазинів мережі).

Грошовий потік від інвестиційної діяльності за 2009 рік становив (-) 441 675,0 тис. грн., що пов'язано, насамперед з придбанням компанією необоротних активів (основні фонди, товарно-матеріальні цінності тощо). Від'ємні грошові потоки від інвестиційної діяльності було частково компенсовано за рахунок залучення позикових ресурсів (грошові потоки від фінансової діяльності становили 10 006,0 тис. грн.). Таким чином, за результатами 2009 року чисті грошові потоки ТОВ «Фоззі-Фуд» дорівнювали 74 090,0 тис. грн.

Станом на 31.12.2009 р. заборгованість ТОВ «Фоззі-Фуд» за банківськими кредитами складала 441 757,7 тис. грн. Також слід зазначити, що близько 33% заборгованості за банківськими кредитами компанії номіновано у доларах США. Показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА за підсумками 2009 року становив 3,1, коефіцієнт покриття відсотків за рахунок ЕВІТ – 1,06, що свідчить про значне боргове навантаження для підприємств, які здійснюють діяльність у сфері роздрібної торгівлі України.

Станом на 31.12.2009 р. сукупний борг поручителя за випуском облігацій ТОВ «Фоззі-Фуд» - ЗАТ «Сільпо Рітейл» склав 404 620,0 тис. грн., або 90% валюти балансу. Показники покриття боргу за рахунок ЕВІТДА та власного капіталу перебувають на низькому рівні, що свідчить про недостатність ресурсів підприємства, у разі необхідності, виконання зобов'язань поруки за випуском облігацій.

6 листопада 2008 року постійним свідоцтвом ДКЦПФР № 856/2/08 було зареєстровано випуск облігацій серії В. Станом на 01.01.2010 р. облігації серії В розміщені у сумі 35 000,0 тис. грн. 16.02.2010 р. та 18.05.2010 р. компанією було здійснено виплату відсоткового доходу за п'ятий та шостий купонні періоди на загальну суму 3 141,6 тис. грн. Найближча оферта за випуском облігацій серії В передбачена 16.11.2010 р.

У жовтні 2005 року ТОВ «Фоззі-Фуд» розмістило облігації серії А на суму 50 млн. грн. Метою випуску облігацій є залучення коштів для реалізації проектів відкриття нових магазинів під брендом «Сільпо». Погашення облігацій відбулося 11 вересня 2008 року.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг ТОВ «Фоззі-Фуд» підтверджено на рівні **uaA-**, прогноз «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

О.В. Чорноротов

Додатки

Дані балансу ТОВ «Фоззі-Фуд», тис. грн.

Актив	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009
I. Необоротні активи	133 217,2	234 289,1	370 542	370 198	421 914
Нематеріальні активи	13,7	11,2	1 951	69	174
Незавершене будівництво	10 002,6	2 622,8	6 833	4 699	4 812
Основні засоби	49 607,9	61 683,9	72 619	73 304	116 146
Довгострокові фінансові інвестиції	14 347,0	85 047,0	51 211	101 300	71 410
Довгострокова дебіторська заборгованість	59 246,0	84 924,2	237 928	190 826	229 372
II. Оборотні активи	222 389,0	231 972,7	382 687	386 802	1 623 697
Запаси	124 374,2	148 727,4	257 132	325 162	522 611
Векселі одержані	349,0	349,0	12 719	349	349
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	32 360,8	28 284,1	22 497	12 977	263 822
Дебіторська заборгованість за розрахунками					
- з бюджетом	2,5	0,3	3	1	1
- за виданими авансами	15 912,5	19 186,0	16 992	21 484	38 159
- з нарахованих доходів	66,4	115,1	170	195	276
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 768,8	1 709,8	21 130	7 721	637 315
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	36 636,6	29 415,6	40 796	13 340	114 886
Інші оборотні активи	10 918,2	4 185,4	11 248	5 573	46 228
III. Витрати майбутніх періодів	226,2	2 028,1	3 810	2 348	3 876
Баланс	355 832,4	468 289,9	757 039	759 348	2 049 487
Пасив					
I. Власний капітал	13 138,9	12 858,7	12 351	12 880	14 236
Статутний капітал	16,5	16,5	17	17	17
Інший додатковий капітал	3 117,0	1 899,9	826	520	507
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	10 005,4	10 942,3	11 508	12 343	13 712
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	1 639,5	3 491,9	3 759	2 140	1 819
III. Довгострокові зобов'язання	154 196,3	237 557,7	376 759	378 148	463 723
Довгострокові кредити банків	94 406,1	177 328,1	330 045	340 975	407 003
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	58 440,5	58 858,9	40 000	35 020	44 099
Інші довгострокові зобов'язання	1 349,7	1 370,7	6 714	2 153	12 621
IV. Поточні зобов'язання	186 857,7	214 381,6	364 170	366 180	1 569 624
Короткострокові кредити банків	4 021,2	35 433,1	41 495	53 374	34 754
Векселі видані	68 710,4	5 508,3	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари	94 194,1	141 175,8	222 738	206 918	1 144 694
Поточні зобов'язання за розрахунками:					
- з одержаних авансів	3 732,6	6 920,7	8 110	4 637	81 404
- з бюджетом	1 511,9	3 474,9	2 338	1 822	4 367
- зі страхування	2 917,1	4 147,4	2 709	1 826	2 931
- з оплати праці	6 910,7	9 416,4	6 923	5 154	8 194
Інші поточні зобов'язання	4 859,7	8 305,0	79 857	92 449	293 280
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0	0	0
Баланс	355 832,4	468 289,9	757 039	759 348	2 049 487

За даними фінансової звітності ТОВ «Фоззі-Фуд»

Звіт про фінансові результати ТОВ «Фоззі-Фуд»

Показник	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	514 603,0	753 582,1	733 143,9	1 904 338	1 303 550	3 853 660
Собівартість реалізованої продукції	434 591,7	630 771,6	620 109,8	1 560 724	1 063 253	3 348 505
Валовий прибуток	80 011,3	122 810,5	113 034,1	343 614	240 297	505 155
Інші операційні доходи	37 310,7	22 564,3	84 107,7	117 442	49 504	96 206
Адміністративні витрати	4 480,4	18 916,9	37 849,1	92 165	50 264	119 137
Витрати на збут	64 959,7	101 603,9	115 754,6	226 327	146 485	285 601
Інші операційні витрати	30 739,8	3 016,2	27 771,3	67 916	49 717	100 711
Операційний прибуток / збиток	17 142,1	21 837,8	15 766,8	74 648	43 335	95 912
Інші фінансові доходи	34,0	42,5	57,6	124	80	408
Інші доходи	673,6	510,9	22,9	41 134	22 038	54 307
Фінансові витрати	16 415,6	14 469,3	13 442,4	45 676	41 848	86 655
Інші витрати	608,7	6 273,0	103,0	65 491	21 185	57 992
Фінансові результати до оподаткування	825,4	1 648,9	2 301,9	4 739	2 420	5 980
Податок на прибуток	684,1	1 487,3	1 365,0	3 237	1 585	4 095
Чистий прибуток / збиток	141,3	161,6	936,9	1 502	835	1 885

За даними фінансової звітності ТОВ «Фоззі-Фуд»