

## **Рейтинговий звіт SZDK 001-001 про визначення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «Соковий завод Кодимський»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облігації незабезпечені (звичайні)
Обсяг випуску:	серія А – 1 000 000 євро серія В – 1 000 000 євро серія С – 1 000 000 євро на загальну суму: 3 000 000 євро
Номинальна вартість однієї облігації:	серій А-С – 1 000,0 євро
Кількість облігацій:	серія А – 1 000 шт. серія В – 1 000 шт. серія С – 1 000 шт. на загальну кількість: 3 000 шт.
Відсоткова ставка:	серій А - С – 4% річних у євро на 1-4 купонні періоди
Термін розміщення:	серія А – з 06.08.2020 р. по 01.10.2020 р. серія В – з 13.08.2020 р. по 07.10.2020 р. серія С – з 20.08.2020 р. по 14.10.2020 р.
Термін обігу:	після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по: серії А - 30.07.2025 р., серії В – 06.08.2025 р., серії С – 13.08.2025 р.
Термін погашення:	серія А – з 31.07.2025 р. по 31.08.2025 р. серія В – з 07.08.2025 р. по 07.09.2025 р. серія С – з 14.08.2025 р. по 14.09.2025 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення:	30.07.2020 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 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 визначення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «Соковий завод Кодимський» за 2017-2019 рр., I квартал 2020 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, наданій клієнтом, 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.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

## Історія кредитного рейтингу випуску облігацій

Дата	30.07.2020
Рівень кредитного рейтингу:	uaA
Прогноз:	стабільний
Рейтингова дія:	визначення

Позичальник або окремий 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.

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

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» підтримується:**

- стійкими ринковими позиціями: ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» є одним з найбільших та сучасніших підприємств України з виробництва концентрованих фруктових соків та пюре;
- високим рівнем диверсифікації структури покупців та географії збуту;
- перспективністю світового ринку концентрованих соків;
- наявністю широкої сировинної бази всередині України, що дозволяє виробляти продукцію, яка користується сталим попитом на іноземних ринках.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» обмежується:**

- валютними ризиками ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ»;
- перебуванням у заставі за банківськими кредитами значної частини майна підприємства, а також високим рівнем боргового навантаження;
- нестабільною соціально-економічною ситуацією в країні, яка істотно обмежує купівельну спроможність населення України.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2017	2018	2019	3М2020
Активи	168 816	232 257	258 317	267 396
Основні засоби	23 548	86 831	101 937	100 186
Запаси	110 888	89 317	123 435	118 384
Поточна дебіторська заборгованість	15 350	38 914	31 051	48 417
Грошові кошти	8	55	1 497	122
Власний капітал	60 223	60 382	61 433	47 519
Кредити банків	79 850	124 726	105 688	123 847
Інші довгострокові зобов'язання	-	-	-	56 350
Поточна кредиторська заборгованість	16 558	9 021	15 036	18 743
Інші поточні зобов'язання	12 016	38 452	75 914	20 230

Джерело: фінансова звітність ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ»

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2017	2018	2019	3М2020
Чистий дохід від реалізації продукції	83 180	153 417	188 441	32 764
Собівартість реалізованої продукції	79 209	125 515	181 729	26 501
Валовий прибуток	3 971	27 902	6 712	6 263
Операційний прибуток	(815)	5 701	8 999	(10 242)
Фінансові витрати	5 569	10 821	11 659	2 419
Чистий прибуток (збиток)	(4 435)	167	2 304	(13 906)
Операційна рентабельність, %	-	3,7	4,8	-

Джерело: фінансова звітність ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ»

**Загальна інформація** Товариство з обмеженою відповідальністю «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» (далі ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» або підприємство) було засновано у 2011 році.

На сучасному етапі свого розвитку ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» займає сталі ринкові позиції як один із лідерів українських виробників концентрованих соків, фруктового пюре, ароми з концентрату, соків-напівфабрикатів прямого віджиму (міжнародне позначення NFC). Компанія постачає свою продукцію як українським споживачам, так і здійснює експортні поставки на ринки Європи, США, СНД, Азії.

Статутний капітал ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ», згідно з останньою редакцією Статуту, станом на 31.03.2020 р. складав 35 905,0 тис. грн. (сплачений у повному обсязі). Учасником підприємства є одна фізична та одна юридична особа.

Чисельність штатних працівників ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» станом на дату проведення рейтингової процедури становила **106 осіб**. За даними ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» станом на 31.03.2020 р. підприємство не володіє пакетами акцій, а також частками статутних капіталів інших компаній. Підприємство не входить до будь-яких фінансово-промислових груп, не має ліцензій для здійснення певних видів діяльності.

ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» **не має непрофільних напрямів діяльності**, які б суттєво впливали на його операційну діяльність. Позови до підприємства, які знаходяться на розгляді у суді, на дату проведення рейтингової процедури **відсутні**.

### **Операційна діяльність**

На сьогодні ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» здійснює високотехнологічне виробництво натуральної сировини та забезпечує кінцевих споживачів на українському і європейському ринках якісною та безпечною продукцією, що виготовляється відповідно до новітніх технологій переробки овочів і фруктів.

У структурі виробництва найбільшу питому вагу займає концентрований сік, основною перевагою виробництва якого є те, що його легше транспортувати та зберігати, він менш чутливий до мікробного псування. Концентрований сік використовується для виготовлення відновлених соків, нектарів та соковмісних напоїв.

Основними постачальниками сировини є українські компанії. У 2019 році рівень диверсифікації структури постачальників оцінювався як високий, що **безумовно є позитивним фактором та знижує ризики залежності підприємства від фінансового стану окремих контрагентів**.

У період з **2011 по 2018 рр.** підприємство здійснювало постійну модернізацію обладнання та виробництва, було реалізовано цілий комплекс заходів.

На сьогоднішній день у світі є два найбільших виробника обладнання для сегменту промисловості, яка здійснює переробку фруктів та овочів для виробництва соків: V&P Engineering Sp. z o.o. Spółka komandytowa (Польща); Bucher Unipektin AG (Швейцарія). Поряд з ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ», саме таке обладнання використовують у виробництві світові лідери галузі: Dohler, Rauch, AUSTRIA JUICE GmbH тощо.

Завдяки активному розширенню географії та каналів збуту продукції ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ», підтриманню стійких зав'язків із постійними замовниками та споживачами, протягом 2017-2019 рр., незважаючи на нестабільність основних макроекономічних показників розвитку країни, а також інших зовнішніх ризиків, **спостерігалась позитивна динаміка зростання обсягів отриманої виручки** від реалізації основних видів продукції підприємства.

Вигідне географічне розташування забезпечує можливість виробництва продукції в екологічно чистому регіоні України – Одеській області – і відвантаження продукції автомобільним, залізничним та морським транспортом.

ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» реалізує власну продукцію як на внутрішньому ринку, так і на зовнішніх. Підприємство орієнтується переважно на сегмент B2B. Географія збуту також має високий рівень диверсифікації. Закордонні ринки збуту представлені такими країнами, як: Білорусь, Молдова, Німеччина, США, Польща, Австрія, Індія, Данія, Болгарія та інші країни. У 2019 році рівень диверсифікації структури покупців **оцінюється як достатній** та представлений широким спектром українських та іноземних компаній.

**Фінансові показники** Станом на 31.03.2020 р. валюта балансу підприємства становила **267 396,0 тис. грн.** Суттєве зростання валюти балансу за 2017-3М2020 рр., а саме на **58%**, було забезпечено введенням в експлуатацію основних фондів, збільшенням обсягу поточної товарної дебіторської заборгованості, а також виданих авансів, пов'язаних з операційною діяльністю. У структурі пасиву зростання відбулось переважно за рахунок залучення позикових ресурсів.

Основними джерелами формування активів підприємства виступали власний капітал – на **18%**, позикові та залучені ресурси – на **82%**. Власний капітал дорівнював 47 519,0 тис. грн. та був сформований, переважно, зареєстрованим капіталом та капіталом у дооцінках. Позикові та залучені ресурси станом на кінець періоду, що аналізувався, було насамперед представлено коштами, які надійшли у рамках діючих кредитних договорів, укладених з комерційними банками та іншими кредиторами.

Станом на 31.03.2020 р. поточна фінансово-господарська діяльність була частково забезпечена власним капіталом. При цьому, в умовах наявності суттєвого обсягу фінансових зобов'язань, рівень залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування оцінюється як **високий**. Крім того, слід зазначити, що у структурі активів значну питому вагу займають ліквідні активи, а саме: товарна дебіторська заборгованість, готова продукція (близько 50% активів). У цілому рівень **адекватності капіталу** підприємства перебуває на **достатньому рівні**.

Фінансові результати діяльності ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» протягом періоду з 2017 року по I квартал 2020 року характеризувались істотними коливаннями. Динаміка чистої виручки від реалізації основних видів продукції демонструвала здебільшого позитивну динаміку. При цьому слід зазначити, що суттєвий вплив на формування кінцевих результатів діяльності чинили інші операційні витрати (в першу чергу втрати від операційних курсових різниць), що обумовлено істотними обсягами експортно-імпортних операцій (Таблиця 1).

**Таблиця 1. Динаміка основних показників рентабельності та оборотності ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ»**

Показник	2017	2018	2019	3М2020
Рентабельність діяльності, %	-5,3	0,1	1,2	<b>-42,4</b>
Валова рентабельність, %	4,8	18,2	3,6	<b>19,2</b>
Операційна рентабельність, %	-0,9	3,7	4,8	<b>-31,2</b>
Рентабельність EBITDA	13,4	13,8	12,7	<b>-29,3</b>
Термін оборотності активів, днів	-	477	475	<b>722</b>
Термін оборотності дебіторської заборгованості, днів	-	18	21	<b>50</b>
Термін оборотності кредиторської заборгованості, днів	-	10	16	<b>42</b>
Термін оборотності запасів, днів	-	291	214	<b>411</b>
Тривалість фінансового циклу, днів	-	300	218	<b>419</b>
Тривалість операційного циклу, днів	-	309	235	<b>461</b>

*Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ»*

За результатами 2019 року чисті грошові потоки від операційної діяльності ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ», на відміну від попередніх періодів, мали додатне значення на рівні 639,0 тис. грн., що було забезпечено, насамперед, надходженням виручки від здійснення основної діяльності, авансів та інших надходжень. Рух коштів від фінансової діяльності також був додатним за рахунок залучення позикових ресурсів (у т.ч. банківських кредитів). При цьому слід також зазначити позитивну динаміку збільшення вільних грошових потоків підприємства.

**Боргові інструменти** Станом на 01.06.2020 р. заборгованість підприємства за банківським кредитом дорівнювала **107 384,8 тис. грн.** За даними ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ», підприємство не має простроченої заборгованості.

Рішення про випуск відсоткових облігацій серій А, В, С було прийнято Загальними зборами учасників ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» (Протокол №30/04 від 30.04.2020 р.). Джерелами погашення та виплати відсоткового доходу є кошти емітента, отримані від фінансово-господарської діяльності, що залишаються після розрахунків з бюджетом та сплати інших обов'язкових платежів. За умовами випуску облігацій, розміщення цінних паперів розпочнеться 06.08.2020 р.

**Боргове навантаження** Показники фінансової незалежності та автономії ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» протягом 2017-3М2020 рр. перебували на прийнятному рівні, що було обумовлено частковим забезпеченням діяльності власними ресурсами. Станом на 31.03.2020 р. чистий борг ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» складав **180 075,0 тис. грн.** (+72,8% у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2019 р. за рахунок залучення позикових



ресурсів). Показник EBITDA станом на 31.03.2020 р., розрахований за останні 12 місяців, становив **26 153,8 тис. грн.** (+9% у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2019 р., що є позитивним фактором, збільшення за рахунок операційних надходжень) (Таблиця 2).

**Таблиця 2. Основні показники боргового навантаження ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ»**

Показник	2017	2018	2019	3М2020
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	35,7	26,0	23,8	17,8
Чистий робочий капітал, тис. грн.	36 675,0	-26 642,0	-40 565,0	-52 715,0
Коефіцієнт фінансової автономії, %	55,5	35,1	31,2	21,6
EBITDA, тис. грн. (за останні 12 міс.)	11 171,0	21 190,0	23 962,0	26 153,8*
Чистий борг, тис. грн.	79 842,0	124 671,0	104 191,0	180 075,0
Співвідношення чистого боргу та EBITDA	7,2	5,9	4,4	6,9

\*Показник розраховано без урахування втрат від операційних курсових різниць

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ»

Таким чином, показник співвідношення чистого боргу та EBITDA мав тенденцію до деякого зростання – з **4,4** до **6,9**, що свідчить про достатньо високий рівень боргового навантаження підприємства. Рівень покриття фінансових витрат (обслуговування боргу) за рахунок операційних надходжень станом на 31.12.2019 р. становив **0,8** – **низький рівень**.

За оцінками агентства, існує імовірність підвищення рівня боргового навантаження підприємства у короткостроковому періоді, у разі розміщення відсоткових облігацій власного випуску (серії А, В, С), а також на тлі нестабільного рівня ділової активності компаній – основних споживачів продукції ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ».

## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових звичайних облігацій серій А, В, С ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» визначено на рівні **uaA**, прогноз «стабільний»

Голова рейтингового комітету

*М. Б. Проценко*

Начальник відділу корпоративних рейтингів

*О. В. Чорноротов*

## **Додатки**

**Балансові дані ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ», тис. грн.**

Актив	2017	2018	2019	3М2020
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>23 548</b>	<b>87 024</b>	<b>101 998</b>	<b>100 234</b>
Нематеріальні активи	-	5	5	5
Незавершені капітальні інвестиції	-	188	56	43
Основні засоби	23 548	86 831	101 937	100 186
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>145 268</b>	<b>145 233</b>	<b>156 319</b>	<b>167 162</b>
Запаси	110 888	89 471	123 435	118 384
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	6 363	9 185	12 061	24 149
Дебіторська заборгованість за виданими авансами за розрахунками з бюджетом	4 447	25 080	13 255	16 697
Інша поточна дебіторська заборгованість	4 483	4 179	5 360	7 154
Інша поточна дебіторська заборгованість	57	470	375	417
Грошові кошти та їх еквіваленти	8	55	1 497	122
Інші оборотні активи	548	374	201	155
Витрати майбутніх періодів	18 474	16 573	135	84
<b>III. Необоротні активи та групи вибуття</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Баланс</b>	<b>168 816</b>	<b>232 257</b>	<b>258 317</b>	<b>267 396</b>
<b>Пасив</b>				
<b>I. Власний капітал</b>	<b>60 223</b>	<b>60 382</b>	<b>61 433</b>	<b>47 519</b>
Зареєстрований капітал	35 905	35 905	35 905	35 905
Капітал у дооцінках	18 657	17 111	16 138	16 118
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	5 661	7 366	9 390	(4 504)
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>	<b>-</b>	<b>53 880</b>	<b>-</b>	<b>56 350</b>
Інші довгострокові зобов'язання	-	-	-	56 350
Довгострокові кредити банків	-	53 880	-	-
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>	<b>108 593</b>	<b>38 452</b>	<b>196 884</b>	<b>163 527</b>
Короткострокові кредити банків	79 850	70 846	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	-	-	105 688	123 847
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	5 054	3 337	13 033	17 301
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	73	445	471	81
з одержаних авансів	11 419	4 260	1 120	1094
зі страхування	-	136	-	46
з оплати праці	1	519	-	166
із внутрішніх розрахунків	-	-	-	-
Поточні забезпечення	180	-	658	762
Інші поточні зобов'язання	12 016	38 452	75 914	20 230
<b>Баланс</b>	<b>168 816</b>	<b>232 257</b>	<b>258 317</b>	<b>267 396</b>

*Джерело: фінансова звітність ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ»*

**Дані звіту про фінансові результати ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ» , тис. грн.**

Показник	2017	2018	2019	3М2020
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>83 180</b>	<b>153 417</b>	<b>188 441</b>	<b>32 764</b>
Собівартість реалізованої продукції	79 209	125 515	181 729	26 501
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>3 971</b>	<b>27 902</b>	<b>6 712</b>	<b>6 263</b>
Інші операційні доходи	2 851	8 123	33 322	7 246
Адміністративні витрати	2 133	7 000	5 135	932
Витрати на збут	2 548	4 249	7 577	1 161
Інші операційні витрати	2 956	19 075	18 323	21 658
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>(815)</b>	<b>5 701</b>	<b>8 999</b>	<b>(10 242)</b>
Інші фінансові доходи	-	243	28	23
Інші доходи	1 972	15 364	6 896	-
Фінансові витрати	5 569	10 821	11 659	2 419
Інші витрати	-	9 911	1 256	1 268
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>(4 412)</b>	<b>576</b>	<b>3 008</b>	<b>(13 906)</b>
Податок на прибуток	23	409	704	-
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(4 435)</b>	<b>167</b>	<b>2 304</b>	<b>(13 906)</b>

*Джерело: фінансова звітність ТОВ «СОКОВИЙ ЗАВОД КОДИМСЬКИЙ»*