

Рейтинговий звіт SHUV 002-012 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 облигації
Загальний обсяг випуску:	серія В – 20 000 000,00 грн. на загальну суму: 20 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серія В – 1 000,0 грн.
Кількість облигацій:	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 облигацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій 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:	10.12.2013 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 ТзОВ «Шувар» за I півріччя 2013 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

Дата	05.06.2007	08.04.2008	02.10.2008	25.06.2009	22.06.2010	10.12.2010	30.06.2011	28.12.2011	23.04.2013
Рівень кредитного рейтингу	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підвищення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження
Дата	10.12.2013								
Рівень кредитного рейтингу	uaB								
Прогноз	стабільний								
Рейтингова дія	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:

- стійкими ринковими позиціями підприємства: ТзОВ «Шувар» є одним з найбільших операторів ринків сільськогосподарської продукції у Західному регіоні.

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

- невідповідністю параметрів випуску облігацій підприємства ринковим параметрам випуску відсоткових облігацій*;
- посиленням конкуренції на ринку роздрібної торгівлі, а також нестабільними показниками розвитку економіки, що обмежує купівельну спроможність населення 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	2008	2009	2010	2011	2012	I півр. 2013
Активи	135 629	146 938	134 957	122 839	124 376	121 265
Власний капітал	50 226	55 138	68 743	56 635	52 758	53 248
Дебіторська заборгованість	4 728	6 652	8 830	12 617	13 663	14 510
Кредиторська заборгованість	36 585	16 771	17 036	7 217	14 488	11 892
Основні засоби	51 583	108 805	52 205	4 237	3 861	3 658
Незавершені капітальні інвестиції	62 292	10 805	456	416	326	330

Джерело: фінансова звітність ТзОВ «Шувар»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012	2012	I півр. 2013
Чистий дохід від реалізації	29 850	44 131	71 825	33 692	11 326	22 869	12 647
Валовий прибуток	16 883	26 601	29 570	11 902	6 688	6 805	3 704
Операційний прибуток (збиток)	10 747	17 173	19 347	1 009	(765)	(2 539)	499
Чистий прибуток (збиток)	2 439	5 362	14 055	(374)	141	(3 417)	490

Джерело: фінансова звітність ТзОВ «Шувар»

Загальна інформація На сьогодні основними видами діяльності ТзОВ «Шувар» є надання в оренду торговельних площ у торговому комплексі загальною площею 14 100 кв. м та продуктово-промислового міні-ринку загальною площею 2 108,8 кв. м у м. Львові на пр. Червоної Калини, 36, а також покращення існуючих і впровадження нових супутніх послуг на цих об'єктах.

Операційна діяльність У 2000-2006 рр. ТзОВ «Шувар» було збудовано та введено в експлуатацію гуртовий продуктовий ринок у м. Львові по вул. Хуторівка, 4б, що розташований поблизу кільцевої дороги та основних транспортних розв'язок, неподалік від центральної частини міста. За період з 2000 по 2004 рр. площу ринку було розширено з 0,5 га до 7,25 га. При цьому було створено понад 600 робочих місць. Підприємством також було побудовано та введено в експлуатацію сучасний торговельний комплекс «Шувар» загальною площею 14 100 кв. м за адресою: м. Львів, пр. Червоної Калини, 36, який призначений для продажу товарів, переважно промислової групи, а також для надання різноманітних послуг: готельних, юридичних, побутового обслуговування, стоматологічних тощо.

У зв'язку з формуванням та запровадженням Державної програми «Регіональний аграрний центр» у межах проекту «Добробут через аграрний розвиток» 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 відбувається процес перетворення гуртового продуктового ринку «Шувар» на РАЦ «Шувар», який за принципом своєї діяльності буде схожий на європейські центри гуртової торгівлі плодоовочевої продукції. ТзОВ «Шувар» здійснило випуск іменних відсоткових облігацій загальною номінальною вартістю 20 000,0 тис. грн. з метою залучення коштів для фінансування будівництва регіонального аграрного центру по вул. Хуторівка, 4б у м. Львові.

У 2005 році було створено Товариство з обмеженою відповідальністю «Ринок сільськогосподарської продукції «Шувар», яке у 2010 році, у межах Державної програми «Регіональний аграрний центр», отримало статус оптового ринку сільськогосподарської продукції відповідно до ЗУ «Про оптові ринки сільськогосподарської продукції» (закон набув чинності з 01.01.2010 р.).

У 2010 році ТзОВ «Шувар» було продано ТзОВ «Ринок сільськогосподарської продукції «Шувар» 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. Також 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 протягом 2011-2014 рр. На сьогодні розпочато роботу з розробки концепції будівництва IV черги торгового комплексу за адресою: м. Львів, пр. Червоної Калини, 36.

Фінансові показники Станом на 30.06.2013 р. валюта балансу ТзОВ «Шувар» становила 121 265,0 тис. грн. Несуттєве скорочення активів на 3 111,0 тис. грн. (-2,5%) протягом I півріччя 2013 року було зумовлено, насамперед, списанням запасів, а також проведенням взаєморозрахунків з контрагентами та, відповідно, зменшенням дебіторської та кредиторської заборгованості.

За підсумками I півріччя 2013 року джерелами формування активів підприємства виступали: власний капітал (на 43,9%), а також позикові та залучені ресурси – 56,1%. Власний капітал ТзОВ «Шувар» на кінець півріччя, що аналізувалось, становив 53 248,0 тис. грн. (+490,0 тис. грн. за рахунок прибуткової діяльності у I півріччі 2013 року) та був сформований, насамперед, зареєстрованим капіталом та капіталом у дооцінках.

Позикові та залучені ресурси підприємства станом на кінець I півріччя 2013 року було переважно представлено: коштами, які надійшли у вигляді фінансової допомоги: 29 778,0 тис. грн. (24,6% валюти балансу); коштами, які надійшли від розміщення відсоткових облігацій власного випуску: 20 000,0 тис. грн. (16,5% валюти балансу).

Вищевказані джерела формували активи, які переважно було представлено: основними засобами – 50 234,0 тис. грн. або 41,4% активів (об'єкти нерухомості, транспортні засоби, у т.ч. балансова вартість інвестиційної нерухомості); довгостроковою дебіторською заборгованістю – 47 066,0 тис. грн. (надана фінансова допомога пов'язаним підприємствам). Більш ліквідні активи мали наступну структуру: грошові кошти на рахунках: 6,0 тис. грн. або 0,01% активів; поточна дебіторська заборгованість: 14 307,0 тис. грн. або 11,8% активів (переважно товарна дебіторська заборгованість та видані аванси, структура заборгованості є досить диверсифікованою); товарно-матеріальні запаси: 1 451,0 тис. грн. або 1,2% активів (переважно незавершене виробництво); фінансові інвестиції: 6 091,0 тис. грн. або 5,0% активів підприємства (частки у статутних капіталах інших підприємств, облігації тощо).

Таким чином, станом на кінець I півріччя 2013 року поточна фінансово-господарська діяльність ТзОВ «Шувар» була частково забезпечена власним капіталом. В умовах наявності фінансових зобов'язань, які є довгостроковими, рівень залежності діяльності підприємства від зовнішніх джерел фінансування залишається на помірному рівні. При цьому, слід зазначити, що у структурі активів значну питому вагу займають менш ліквідні активи, а саме: основні засоби та інвестиційна нерухомість (більше 40% активів підприємства).

Основним джерелом доходів ТзОВ «Шувар» залишаються надходження від надання послуг оренди торгових місць на продовольчих і непродовольчих ринках, у торговельному комплексі, а також надання супутніх послуг для покупців та продавців. За результатами перших шести місяців 2013 року ТзОВ «Шувар» отримало чисті надходження у обсязі 12 647,0 тис. грн., що на 11,7% більше, ніж за I півріччя 2012 року це також позитивно позначилось на показнику рентабельності діяльності. Зростання обсягів отриманої виручки було пов'язано, насамперед з наданням послуг оренди торговельних площ, а також наданням у суборенду ТзОВ «РСП «Шувар» земельної ділянки.

Основними статтями витрат підприємства за період, що аналізувався, були складові собівартості надання послуг оренди (у т.ч. комунальні витрати, витрати на оплату праці тощо). Таким чином, за підсумками перших шести місяців 2013 року ТзОВ «Шувар» отримало чистий прибуток у сумі 490,0 тис. грн.

Боргові інструменти Станом на кінець періоду, що аналізувався, підприємство не мало заборгованості за банківськими кредитами.

Рішення про відкрите (публічне) розміщення облігацій серії В було прийнято Зборами учасників ТзОВ «Шувар» (Протокол №1 від 30.03.2007 р.). Фінансові ресурси, залучені від продажу облігацій серії В, використовувались для фінансування будівництва регіонального аграрного центру за адресою: м. Львів, вул. Хуторівка, 4б.

Джерелами погашення та виплати доходу за облігаціями є власні кошти Емітента, отримані від його діяльності, що залишаються після розрахунків з бюджетом та сплати інших обов'язкових платежів.

Відсотковий дохід за облігаціями 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.

ДКЦПФР 08.06.2007 р. зареєструвала випуск відсоткових облігацій серії В, про що свідчить отримане постійне свідоцтво №252/2/07. Станом на 30.06.2013 р. у обігу перебувало облігації у кількості 20 000 шт. на загальну суму 20 000,0 тис. грн. У 2005 році ТзОВ «Шувар» здійснило ще один випуск відсоткових облігацій серії А у кількості 5 000 шт. на загальну суму 5 000,0 тис. грн. зі строком погашення 06.05.2011 р. (Свідоцтво ДКЦПФР про реєстрацію №5/2/06 від 18.01.2006 р.). Облігації було погашено своєчасно та у повному обсязі.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ТзОВ «Шувар» протягом періоду, що аналізувався, продемонстрували неістотне зростання, що було обумовлено прибутковою діяльністю у I півріччі 2013 року (Таблиця 1).

В умовах поетапної передачі ТзОВ «РСП «Шувар» всієї інфраструктури (у т.ч. освоєних засобів) для подальшого розвитку аграрного центру у м. Львові та, відповідно, поступовим перенесенням грошових потоків на вищевказане підприємство, показник ЕВІТДА ТзОВ «Шувар», розрахований за останні 12 місяців, перебував на низькому рівні.

Таблиця 1. Основні показники боргового навантаження ТзОВ «Шувар»

Показник	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012	2012	I півр. 2013	Динаміка (+/-)
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	37,0	38,0	51,0	46,2	43,6	42,4	43,9	↑ 0,3 в. п.
Чистий робочий капітал, тис. грн.	(79 313,0)	(79 087,0)	(48 974,0)	(37 284,0)	(56 432)	(50 499,0)	(47 338,0)	↑ 9 094
Коефіцієнт фінансової автономії, %	59,0	60,0	103,8	85,6	77,2	74,1	78,3	↑ 1,1 в. п.
Співвідношення чистого боргу та EBITDA	6,6	3,4	1,4	13,7	35,9	-*	40,7	-

*показник має від'ємне значення

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТзОВ «Шувар»

Станом на 30.06.2013 р. чистий борг ТзОВ «Шувар» становив 49 772,0 тис. грн. (-1,6% у порівнянні з аналогічним показником, розрахованим станом на 31.12.2012 р.). Як результат, на кінець I півріччя 2013 року обсяг чистого боргу суттєво перевищував показник EBITDA, але, враховуючи, те що більша частина зобов'язань є довгостроковими, рівень боргового навантаження ТзОВ «Шувар» оцінюється як помірний.

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТзОВ «Шувар», тис. грн.

Актив	2008	2009	2010	2011	2012	I півр. 2013
I. Необоротні активи	129 539	134 225	117 717	93 919	103 257	100 586
Нематеріальні активи	8	2	58	44	18	7
Незавершені капітальні інвестиції	62 292	10 805	456	416	326	330
Основні засоби	51 583	108 314	52 205	4 237	3 861	3 658
Довгострокові фінансові інвестиції	15 259	14 707	11 674	1 911	1 225	1 226
Залишкова вартість інвестиційної нерухомості	0	0	0	47 444	47 041	46 576
Відстрочені податкові зобов'язання	397	397	397	1 317	1 722	1 723
II. Оборотні активи	6 020	12 442	17 100	28 773	21 082	20 679
Запаси	32	5 615	1 828	2 546	2 428	1 451
Дебіторська заборгованість: за товари та послуги	1 308	5 181	7 598	2 499	2 545	8 578
за розрахунками з бюджетом	2 731	692	78	204	93	272
за виданими авансами	689	779	722	5 295	5 569	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	0	0	432	4 619	4 970	4 971
Поточні фінансові інвестиції	0	0	0	328	4 865	4 865
Грошові кошти та їх еквіваленти	69	145	6 401	13 213	126	6
Інші оборотні активи	1 191	30	41	69	0	34
Витрати майбутніх періодів	70	271	140	147	37	16
Баланс	135 629	146 938	134 957	122 839	124 376	121 265
Пасив						
I. Власний капітал	50 226	55 138	68 743	56 635	36 364	53 248
Зареєстрований капітал	4 600	4 600	4 600	4 600	4 600	4 600
Капітал у дооцінках	36 364	36 364	36 364	36 364	36 364	36 364
Резервний капітал	523	523	523	922	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	8 739	13 651	27 256	14 749	11 794	12 284
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	71 976	74 749	35 742	41 956	50 707	50 068
Довгострокові кредити банків	47 466	50 239	11 358	2 727	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	24 510	24 500	24 384	39 229	50 707	49 778
Довгострокові забезпечення	10	10	10	10	415	290
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	13 417	17 051	30 462	24 238	20 496	17 949
Короткострокові кредити банків	7 724	280	7 418	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	4 351	14 849	8 199	5 189	13 643	11 360
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	16	17	129	860	158	0
з бюджетом	298	465	8 231	914	520	253
зі страхування	180	367	165	113	72	87
з оплати праці	316	361	78	139	93	190
із внутрішніх розрахунків	0	0	0	2	0	0
Інші поточні зобов'язання	434	550	6 008	8 356	6 008	5 932
Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	135 629	146 938	134 957	122 839	124 376	121 265

Джерело: фінансова звітність ТзОВ «Шувар»

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

Показники	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012	2012	I півр. 2013
Чистий дохід від реалізації продукції	29 850	44 131	71 825	33 692	11 326	22 869	12 647
Собівартість реалізованої продукції	12 967	17 530	42 255	21 790	4 638	16 064	8 943
Валовий прибуток (збиток)	16 883	26 601	29 570	11 902	6 688	6 805	3 704
Інші операційні доходи	3 474	2 017	9 654	18 504	1 376	7 621	291
Адміністративні витрати	6 332	7 482	8 505	8 111	5 089	11 492	2 729
Витрати на збут	31	250	264	113	2 355	3 163	25
Інші операційні витрати	3 247	3 714	11 108	21 173	1 385	2 310	742
Операційний прибуток (збиток)	10 747	17 173	19 347	1 009	(765)	(2 539)	499
Інші фінансові доходи	0	0	78	1 307	290	301	7
Інші доходи	0	31	67 644	5 491	1 000	870	0
Фінансові витрати	7 588	10 182	8 835	2 697	384	630	0
Інші витрати	0	76	62 817	5 484	0	1 419	16
Прибуток (збиток) до оподаткування	3 159	6 946	15 417	(374)	141	(3 417)	490
Податок на прибуток	792	1 585	1 362	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	2 439	5 362	14 055	(374)	141	(3 417)	490

Джерело: фінансова звітність ТзОВ «Шувар»