

Рейтинговий звіт SHUV 002-015 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:	18.06.2015 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 II півріччя та 2014 рік у цілому, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, що надана 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	19.06.2014	29.10.2014	18.06.2015					
Рівень кредитного рейтингу	uaB	uaB	uaB	uaB					
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний					
Рейтингова дія	підтвердження	підтвердження	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:

- 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 погіршенням основних макроекономічних показників країни, що суттєво обмежує купівельну спроможність населення.

* 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	2009	2010	2011	2012	2013	I півр. 2014	2014
Активи	146 938	134 957	122 839	124 376	116 193	113 176	110 184
Незавершені капітальні інвестиції	10 805	456	416	326	78	210	64
Основні засоби	108 805	52 205	4 237	3 861	3 743	3 299	3 323
Поточна дебіторська заборгованість	6 652	8 830	12 617	13 663	7 187	7 400	6 529
Власний капітал	55 138	68 743	56 635	52 758	52 891	52 702	44 210
Поточна кредиторська заборгованість	16 771	17 036	7 217	14 488	8 234	6 107	3 674

Джерело: фінансова звітність ТзОВ «Шувар»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2009	2010	2011	2012	2013	I півр. 2014	2014
Чистий дохід від реалізації	44 131	71 825	33 692	22 869	25 270	12 087	24 379
Валовий прибуток	26 601	29 570	11 902	6 805	6 139	2 547	4 862
Операційний прибуток (збиток)	17 173	19 347	1 009	(2 539)	520	248	(2 678)
Чистий прибуток (збиток)	5 362	14 055	(374)	(3 417)	583	58	(8 690)

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. На сьогодні тривають роботи з розробки концепції будівництва IV черги торгового комплексу за адресою: м. Львів, пр. Червоної Калини, 36.

Фінансові показники Станом на 31.12.2014 р. валюта балансу підприємства становила 110 184,0 тис. грн. Неістотне скорочення на 2,6% протягом II півріччя

2014 року було зумовлено, насамперед, проведенням взаєморозрахунків з контрагентами та, відповідно, зменшенням дебіторської та кредиторської заборгованості, а також отриманням збитків.

Станом на кінець грудня 2014 року джерелами формування активів підприємства виступали: власний капітал на 40%, а також позикові та залучені ресурси – 60%. Власний капітал ТзОВ «Шувар» становив 44 210,0 тис. грн. та був сформований, насамперед, зареєстрованим капіталом, капіталом у дооцінках, а також нерозподіленим прибутком.

Позикові та залучені ресурси підприємства станом на 31.12.2014 р. було переважно представлено: коштами, які надійшли у рамках діючих кредитних договорів – 2 299,0 тис. грн. (2,1% валюти балансу); коштами, які надійшли у вигляді фінансової допомоги 29 516,0 тис. грн. (26,8% валюти балансу); коштами, які надійшли від розміщення відсоткових облігацій власного випуску у розмірі 20 000,0 тис. грн. (18,2% валюти балансу).

Вищевказані джерела формували активи, які було представлено: основними засобами – 50 145,0 тис. грн. або 45,1% активів (об'єкти нерухомості, транспортні засоби, у т.ч. балансова вартість інвестиційної нерухомості); довгостроковою дебіторською заборгованістю – 43 581,0 тис. грн. або 39,6% активів.

Більш ліквідні активи мали наступну структуру: поточна дебіторська заборгованість – 6 529,0 тис. грн. або 5,9% активів (переважно товарна дебіторська заборгованість структура заборгованості є досить диверсифікованою); поточні фінансові інвестиції – 1 072,0 тис. грн. (частки у статутних капіталах інших підприємств, облігації тощо).

Таким чином, станом на кінець 2014 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 (близько 45% активів підприємства).

Основним джерелом доходів ТзОВ «Шувар» залишались надходження від надання в оренди торгових місць на продовольчих і непродовольчих ринках, у торговельному комплексі, від надання супутніх послуг для покупців та продавців, а також кошти від ТОВ «РСП «Шувар» за надання у суборенду земельної ділянки та частини інфраструктури оптового ринку сільськогосподарської продукції та інших послуг (маркетингових, бухгалтерських, юридичних, тощо). За результатами 2014 року ТзОВ «Шувар» отримало чисті надходження у обсязі 24 379,0 тис. грн., що становило 96,5% від результатів 2013 року. Несуттєве зниження обсягів отриманої виручки пов'язано з деяким зниженням ділової активності бізнесу та, відповідно, скороченням надходжень від оренди. Відповідно, основні показники рентабельності продемонстрували негативну динаміку.

Основними статтями витрат були складові собівартості надання послуг оренди (у т.ч. комунальні витрати, витрати на оплату праці тощо), а також адміністративні та фінансові витрати. Таким чином, за підсумками 2014 року ТзОВ «Шувар» отримало чистий збиток у обсязі (-) 8 690,0 тис. грн.

За підсумками 2014 року чисті грошові потоки від операційної діяльності, на відміну від попереднього року, мали від'ємне значення на рівні (-) 2 499,0 тис. грн., (у т.ч. за рахунок інших витрачень), що було частково профінансовано залученням позикових ресурсів. Крім того, слід зазначити закріплення негативної динаміки зниження обсягу вільних грошових потоків, що також пов'язано з поступовою передачею активів ТзОВ «РСП «Шувар».

Боргові інструменти У II півріччі 2014 року підприємство залучало новий банківський кредит. Станом на 31.12.2014 р. заборгованість за кредитом становила 3 833,0 тис. грн.

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 31.12.2014 р. у обігу перебували 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 зниження, що було обумовлено залученням позикових ресурсів на фоні збиткової діяльності підприємства (Таблиця 1).

В умовах поетапної передачі ТзОВ «РСП «Шувар» активів, а саме 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» також характеризується поступовим скороченням у порівнянні з попередніми періодами.

Таблиця 1. Основні показники боргового навантаження ТзОВ «Шувар»

Показник	2009	2010	2011	2012	2013	I півр. 2014	2014	Динаміка (+/-)
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	38,0	51,0	46,2	42,4	45,5	46,6	40,0	↓ 5,5 в. п.
Чистий робочий капітал, тис. грн.	(79 087,0)	(48 974,0)	(37 284,0)	(50 499,0)	(54 711,0)	(51 801,0)	(58 130,0)	↓ 3 419,0
Коефіцієнт фінансової автономії, %	60,0	103,8	85,6	74,1	83,6	87,1	67,0	↓ 16,6 в. п.
Співвідношення чистого боргу та EBITDA	3,4	1,4	13,7	-*	20,45	55,43	-*	-

*показник має від'ємне значення

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

Станом на 31.12.2014 р. чистий борг ТзОВ «Шувар» становив 53 336,0 тис. грн. (+9% у порівнянні з аналогічним показником, розрахованим станом на 30.06.2014 р. за рахунок залучення банківських кредитів). Як результат, на кінець 2014 року обсяг чистого боргу суттєво перевищував показник EBITDA, що свідчить про високий рівень боргового навантаження ТзОВ «Шувар».

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТЗОВ «Шувар», тис. грн.

Актив	2009	2010	2011	2012	2013	I півр. 2014	2014
I. Необоротні активи	134 225	117 717	93 919	103 257	107 602	104 503	102 340
Нематеріальні активи	2	58	44	18	1	1	1
Незавершені капітальні інвестиції	10 805	456	416	326	78	210	64
Основні засоби	108 314	52 205	4 237	3 861	3 743	3 299	3 323
Довгострокові фінансові інвестиції	14 707	11 674	1 911	1 225	7 104	7 104	7 104
Довгострокова дебіторська заборгованість	0	0	38 550	49 064	47 317	45 144	43 581
Залишкова вартість інвестиційної нерухомості	0	0	47 444	47 041	47 460	46 846	46 368
Відстрочені податкові зобов'язання	397	397	1 317	1 722	1 899	1 899	1 899
II. Оборотні активи	12 442	17 100	28 773	21 082	8 591	8 673	7 844
Запаси	5 615	1 828	2 546	2 428	321	279	185
Дебіторська заборгованість: за товари та послуги	5 181	7 598	2 499	2 545	1 838	2 045	1 032
за розрахунками з бюджетом	692	78	204	93	262	227	138
за виданими авансами	779	722	5 295	5 569	0	0	3 459
Інша поточна дебіторська заборгованість	0	432	4 619	4 970	4 710	4 794	1 605
Поточні фінансові інвестиції	0	0	328	4 865	971	971	1 072
Грошові кошти та їх еквіваленти	145	6 401	13 213	126	51	2	13
Інші оборотні активи	30	41	69	0	6	4	4
Витрати майбутніх періодів	271	140	147	37	55	17	41
Баланс	146 938	134 957	122 839	124 376	116 193	113 176	110 184
Пасив							
I. Власний капітал	55 138	68 743	56 635	36 364	52 891	52 702	44 210
Зареєстрований капітал	4 600	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	36 364
Резервний капітал	523	523	922	0	29	29	29
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	13 651	27 256	14 749	11 794	11 898	11 709	3 401
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	74 749	35 742	41 956	50 707	49 576	49 233	52 106
Довгострокові кредити банків	50 239	11 358	2 727	0	0	0	2 299
Інші довгострокові зобов'язання	24 500	24 384	39 229	50 707	49 284	48 941	49 516
Довгострокові забезпечення	10	10	10	415	292	292	291
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	17 051	30 462	24 238	20 496	13 726	11 241	13 868
Короткострокові кредити банків	280	7 418	0	0	0	2	1 534
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	14 849	8 199	5 189	13 643	7 659	5 687	3 188
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів	17	129	860	158	0	0	0
з бюджетом	465	8 231	914	520	185	212	239
зі страхування	367	165	113	72	87	65	101
з оплати праці	361	78	139	93	103	143	146
із внутрішніх розрахунків	0	0	2	0	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	550	6 008	8 356	6 008	4 935	4 575	8 026
Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	146 938	134 957	122 839	124 376	116 193	113 176	110 184

Джерело: фінансова звітність ТЗОВ «Шувар»

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

Показники	2009	2010	2011	2012	2013	I півр. 2014	2014
Чистий дохід від реалізації продукції	44 131	71 825	33 692	22 869	25 270	12 087	24 379
Собівартість реалізованої продукції	17 530	42 255	21 790	16 064	19 131	9 540	19 517
Валовий прибуток (збиток)	26 601	29 570	11 902	6 805	6 139	2 547	4 862
Інші операційні доходи	2 017	9 654	18 504	7 621	543	398	1 225
Адміністративні витрати	7 482	8 505	8 111	11 492	4 285	2 291	7 082
Витрати на збут	250	264	113	3 163	138	107	251
Інші операційні витрати	3 714	11 108	21 173	2 310	1 739	299	1 432
Операційний прибуток (збиток)	17 173	19 347	1 009	(2 539)	520	248	(2 678)
Інші фінансові доходи	0	78	1 307	301	4	0	1
Інші доходи	31	67 644	5 491	870	3 030	0	0
Фінансові витрати	10 182	8 835	2 697	630	10	0	514
Інші витрати	76	62 817	5 484	1 419	2 824	190	5 256
Прибуток (збиток) до оподаткування	6 946	15 417	(374)	(3 417)	720	58	(8 447)
Податок на прибуток	1 585	1 362	0	0	137	0	243
Чистий прибуток (збиток)	5 362	14 055	(374)	(3 417)	583	58	(8 690)

Джерело: фінансова звітність ТзОВ «Шувар»