

Рейтинговий звіт ЕКОО 001 - 003 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «ЕКО»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові, забезпечені облігації
Обсяг випуску:	серії А – 50 000 000 грн. серії В – 50 000 000 грн. на загальну суму: 100 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії А, В – 1 000 грн.
Кількість облігацій:	серії А – 50 000 шт. серії В – 50 000 шт. на загальну кількість: 100 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії А – на 5-8 відсоткові періоди – 18% річних; серії В – на 1-4 відсоткові періоди – 14% річних
Термін розміщення:	серії А – 05.06.2008 р. - 10.05.2009 р. серії В – 16.06.2008 р. - 10.06.2009 р.
Термін обігу:	серії А – після реєстрації звіту про розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій – по 12.05.2013 р. включно; серії В – після реєстрації звіту про розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій – по 09.06.2013 р. включно
Термін погашення:	серії А – 13.05.2013 р. серії В – 10.06.2013 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	24.04.2008 р.
Дата оновлення	02.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB+
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 ТОВ «ЕКО» за II півріччя та 2008 рік загалом, а також внутрішню інформацію, надану підприємством 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	24.04.2008	09.10.2008	02.06.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBB+	uaBB+	uaBB+
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBB** характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НІЖ ДОСТАТНЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

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

Знак «+» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ЕКО» підтримується:

- зростанням обсягу отриманого чистого доходу від реалізації продукції у 2008 році на 76% – до 1,3 млрд. грн., порівняно з аналогічним показником 2007 року;
- розвитком торговельної мережі Емітента, яка станом на 01.01.2009 р. налічувала 65 супермаркетів (у II півріччі 2008 року було відкрито 11 магазинів).

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ЕКО» обмежується:

- збільшенням боргового навантаження, що зумовлено значною часткою зобов'язань, які номіновані у доларах США, у загальному обсязі боргу за банківськими кредитами ТОВ «ЕКО» (станом на 01.01.2009 р. – 93,3%);
- агресивною стратегією розвитку та очікуваними значними капіталовкладеннями у майбутньому;
- посиленням конкуренції у сегменті продуктового ритейлу в умовах скорочення доходів населення.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
Активи	94 684,5	188 394,2	414 410,9	543 389,2	730 067	696 508
Основні засоби	16 992,9	29 022,5	78 794,3	100 409,2	138 582	139 432
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 154,6	5 293,0	2 568,7	3 824,5	6 687	7 983
Власний капітал	(5 274,6)	(3 385,6)	29 215,9	32 394,7	(122 053)	(130 686)
Довгострокові кредити банків	49 054,0	85 609,6	159 342,9	245 952,4	469 374	447 665
Короткострокові кредити банків	3 718,5	0,0	25 250,0	40 270,1	36 960	52 124
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	44 422,6	97 386,6	183 447,7	181 483,1	265 770	233 213

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	416 066,8	744 443,0	288 888	598 785,7	1 311 934	394 349
Валовий прибуток	49 573,7	103 310,2	44 219	75 252,7	189 992	52 438
Фінансові результати від операційної діяльності	6 868,3	21 572,4	9 939	17 846,5	(149 265)	7 931
Чистий прибуток/збиток	15,0	1 170,7	1 533	3 178,8	(151 269)	(8 633)

ТОВ «ЕКО» створене у 2002 році і спеціалізується на роздрібній торгівлі товарами продовольчого асортименту через торговельну мережу. У II півріччі 2008 року було відкрито 11 супермаркетів (м. Константинівка, (1), м. Бориспіль (1), м. Вінниця (1), м. Кременчук (1), м. Херсон (7)). Також ТОВ «ЕКО» володіє 9 торговельними центрами. Географія присутності охоплює 15 регіонів України. Всього у Києві станом на 01.01.2009 р. підприємство має 16 супермаркетів. Загальна торговельна площа дорівнює 58,8 тис. кв. м. Таким чином, станом на 01.01.2009 р. торговельна мережа «ЕКО» налічувала 65 супермаркетів. Найбільшим власником підприємства є «Northwall Investment Limited» з часткою 99,93% у статутному капіталі. ТОВ «ДВС» володіє 0,06% та фізична особа Нечитайло С. І. – 0,01%.

За підсумками 2008 року середньомісячна виручка від реалізації продукції ТОВ «ЕКО» на 1 кв. м збільшилась на 21,4%, до 2 243,9 грн., порівняно з аналогічним показником 2007 року. Таке зростання зумовлено як збільшенням торговельної площі, станом на 01.01.2009 р. загальна торговельна площа мережі «Еко-маркет» складала 58,8 тис. кв. м (на кінець 2007 р. – 41,3 тис. кв. м), так і збільшенням обсягів отриманої виручки від реалізації продукції, у 2008 році – 1 583 747,8 тис. грн. (у 2007 році – 916 399,3 тис. грн.). Найбільшу питому вагу у структурі продажів продукції компанії займає молочні продукти та сир – 11,65%, далі – товари власного виробництва – 10,07%, алкогольні напої – 9,96% та інші, на 8 основних найменувань продукції припадає 68,29% загального обсягу продажів, інші види продукції кожен окремо не перевищує 3% у структурі продажів продукції ТОВ «ЕКО».

За результатами 2008 року темпи обсягів обороту роздрібною торгівлі в Україні на 18,6% перевищують аналогічний показник 2007 року, але при цьому, починаючи з червня 2008 року, спостерігається негативна тенденція до зниження цього показника. У 2008 році темпи зростання роздрібного товарообігу впали вперше за останні вісім років. З урахуванням того, що споживча інфляція становила 22,3%, реальний обсяг торгівлі в Україні скоротився на 10,7 млрд. грн. Причиною уповільнення темпів є різке скорочення споживчого кредитування і падіння попиту на імпортні товари, які подорожчали внаслідок девальвації національної валюти. Як зазначають аналітики, у 2009 році більшість українців економитимуть на всьому, особливо на товарах не першої необхідності. Загалом на сучасному етапі розвитку українського роздрібного ринку супермаркети є найпоширенішими каналами збуту з точки зору формування категорії прихильних споживачів.

Протягом останніх років ринок роздрібною торгівлі активно розвивався – мережі розросталися, виходячи в нові міста й регіони, збільшувався формат їх нових магазинів. Кризова ситуація на фінансовому ринку України значно вплинула на розвиток роздрібною торгівлі. Проблеми з фінансуванням змусили багатьох ритейлерів переглянути плани розвитку, зараз багато мереж відмовляються від нових проектів, закривають відділи розвитку і будівництва. Необхідність погашення банківських кредитів у короткі терміни на тлі дефіциту оборотних ресурсів вже призвело до затримок у поточних розрахунках та платежах з постачальниками. Аналітики зазначають, що у зв'язку зі складною фінансовою та економічною ситуацією, власники ряду мереж виставлять на продаж частину свого майна. У багатьох ритейлерів є власні земельні ділянки, на яких передбачалося побудувати торгові центри або супермаркети, зараз вони продаються, причому ціни

на деяких з них, за оцінками експертів, впали у 2–10 разів. Останнім часом зростає продаж товарів низького й середнього цінового сегмента, а також продукції українського виробництва. Попит на продукцію «преміум-сегмента» (переважно імпорт) протягом останніх трьох місяців скорочується, ввезені в Україну товари з грудня 2008 року подорожчали у роздробі у 2–3 рази. У 2009 році більшість імпортованих товарів, швидше всього, будуть замінені вітчизняними аналогами. Варто зазначити, що при правильному підході до асортиментної політики мережі орієнтуватимуться на товарні позиції, які користуються найбільшим попитом, а також з більш тривалішою відстрочкою платежів постачальникам.

Незважаючи на фінансово-економічну кризу, ТОВ «ЕКО» продовжуватиме розвиток мережі продуктових супермаркетів. Пріоритетним регіоном розвитку для компанії є центральний, далі східний, південний. Західна Україна також залишається у колі інтересів компанії. У 2009 році Компанія «ЕКО» планує відкрити сім нових магазинів мережі.

Протягом II півріччя 2008 року валюта балансу ТОВ «ЕКО» збільшилась на 186 677,8 тис. грн., до 730 067,0 тис. грн. за рахунок переважно основних засобів та товарно-матеріальних запасів. Необоротні активи компанії станом на 31.12.2008 р. становили 324 796,0 тис. грн., збільшившись протягом II півріччя 2008 року на 69 296,8 тис. грн. за рахунок основних засобів, балансова вартість яких на кінець аналізованого періоду дорівнювала 138 582,0 тис. грн. (+ 38 172,8 тис. грн. протягом II півріччя 2008 року), зростання у вартісному вимірі основних засобів зумовлено, насамперед, відкриттям нових магазинів торговельної мережі «Еко-маркет», а також придбанням обладнання для магазинів. Оборотні активи компанії збільшились протягом II півріччя 2008 року на 114 983,2 тис. грн., до 402 059,0 тис. грн. за рахунок зростання обсягу товарно-матеріальних запасів на 70 714,5 тис. грн., до 150 689,0 тис. грн., що пов'язано з відкриттям нових магазинів мережі та сезонним збільшенням необхідних залишків товарної продукції. Товарно-матеріальні запаси ТОВ «ЕКО» станом на 31.12.2008 р. представлені, насамперед, товарною продукцією (137 477,0 тис. грн.). Дебіторська заборгованість переважно представлена заборгованістю за виданими авансами, яка станом на 31.12.2008 р. складала 194 615,0 тис. грн. (48,4% оборотних активів) (заборгованість за оренду приміщень, (передплата за товарну продукцію тощо).

Протягом II півріччя 2008 року основним джерелом фінансування поточної діяльності ТОВ «ЕКО» були довгострокові зобов'язання, обсяг яких станом на 31.12.2008 р. становив 519 374,0 тис. грн. (+ 258 242,5 тис. грн. протягом аналізованого періоду за рахунок залучення нових банківських кредитів та розміщення облігацій серії А), довгострокові зобов'язання на 90,4% сформовані довгостроковими банківськими кредитами у сумі 469 374,0 тис. грн. та зобов'язаннями за розміщені облігації серії А у сумі 50 000,0 тис. грн. Поточні зобов'язання ТОВ «ЕКО» протягом II півріччя 2008 року збільшились на 79 429,7 тис. грн., до 327 7930 тис. грн. за рахунок переважно кредиторської заборгованості за товари та послуги, яка станом на 31.12.2008 р. становила 265 770,0 тис. грн. (81,1% поточних зобов'язань) заборгованість за оренду приміщень, заборгованість за поставлену продукцію тощо). Структура заборгованості є досить диверсифікованою, що є типовим для підприємств, які

функціонують на ринку роздрібної торгівлі. За підсумками 2008 року ТОВ «ЕКО» отримало чистий збиток у розмірі (-) 151 269,0 тис. грн.

23 травня 2008 року свідоцтвом ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серії А за № 476/2/08. Облігації забезпечені порукою – ТОВ «Балтика». Станом на 01.01.2009 р. облігації серії А розміщені у обсязі 50 000,0 тис. грн., тобто у повному обсязі. 17.11.2008 р., 16.02.2009 р. та 18.05.2009 р. було здійснено виплату відсоткового доходу за облігаціями серії А за другий, третій та четвертий купонні періоди на загальну суму 5 228,5 тис. грн. Згідно з умовами випуску, з 18.05.2009 р. по 20.05.2009 р. було передбачено оферту за облігаціями серії А, у зазначений період облігації до дострокового викупу не пред'являлись, наступну оферту передбачено 17.05.2010 р. Станом на поточну дату розміщення облігацій серії В не здійснювалось.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ТОВ «ЕКО» підтверджено на рівні **uaBB+**, прогноз «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «ЕКО», тис. грн.

Актив	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
I. Необоротні активи	72 305,9	161 782,1	255 499,2	324 796	322 452
Нематеріальні активи	296,6	726,0	693,7	957	808
Незавершене будівництво	38 943,7	46 739,6	103 379,3	88 669	85 624
Основні засоби	29 022,5	78 794,3	100 409,2	138 582	139 432
Довгострокові фінансові інвестиції:					
інші фінансові інвестиції	4 043,1	35 522,2	51 017,0	51 017	51 017
Відстрочені податкові активи	0,0	0,0	0,0	45 571	45 571
II. Оборотні активи	115 958,1	252 398,4	287 075,8	402 059	371 100
Запаси:	35 206,9	91 371,1	79 974,5	150 689	150 607
виробничі запаси	2 389,7	8 006,0	9 098,4	13 212	13 708
товари	32 817,2	83 365,1	70 876,1	137 477	136 899
Дебіторська заборгованість за товари	5 293,0	2 568,7	3 824,5	6 687	7 983
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
з бюджетом	27,7	41,0	51,7	96	135
за виданими авансами	54 524,7	115 011,2	163 004,4	194 615	183 418
Інша поточна дебіторська заборгованість	323,5	159,5	927,3	192	1 453
Грошові кошти та їх еквіваленти:					
в національній валюті	14 781,8	29 390,9	19 734,0	26 362	10 001
Інші оборотні активи	5 800,5	13 856,0	19 559,4	23 418	17 503
III. Витрати майбутніх періодів	130,2	230,4	814,2	0	0
Баланс	188 394,2	414 410,9	543 389,2	730 067	696 508
Пасив					
I. Власний капітал	(3 385,6)	29 215,9	32 394,7	(122 053)	(130 686)
Статутний капітал	20,0	31 520,0	31 520,0	31 520	31 520
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(3 405,6)	(2 304,1)	874,7	(153 573)	(162 206)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	1 465,6	2 380,8	1 499,7	4 953	4 470
III. Довгострокові зобов'язання	85 864,8	159 698,0	261 131,5	519 374	512 144
Довгострокові кредити банків	85 609,6	159 342,9	245 952,4	469 374	447 665
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	14 824,0	50 000	50 000
Відстрочені податкові зобов'язання	255,2	355,1	355,1	0	14 479
IV. Поточні зобов'язання	104 449,4	223 116,1	248 363,3	327 793	310 580
Короткострокові кредити банків	0,0	25 250,0	40 270,1	36 960	52 124
Кредиторська заборгованість за товари	97 386,6	183 447,7	181 483,1	265 770	233 213
Поточні зобов'язання за розрахунками:					
з одержаних авансів	1 863,9	1 746,2	3 272,2	2 092	2 153
з бюджетом	375,9	1 098,3	1 047,8	700	500
зі страхування	513,6	1 103,2	1 249,5	1 204	1 074
з оплати праці	1 544,7	3 071,0	3 733,8	3 796	0
Інші поточні зобов'язання	2 764,7	7 399,7	17 306,8	17 271	17 945
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0	0
Баланс	188 394,2	414 410,8	543 389,2	730 067	696 508

Звіт про фінансові результати ТОВ «ЕКО», тис. грн.

Показник	2006	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	416 066,8	744 443,0	288 888	598 785,7	1 311 934	394 349
Собівартість реалізованої продукції	366 493,1	641 132,8	244 669	523 533,0	1 121 942	341 911
Валовий прибуток	49 573,7	103 310,2	44 219	75 252,7	189 992	52 438
Інші операційні доходи	13 184,5	25 529,8	10 998	35 973,6	54 371	14 590
Адміністративні витрати	7 497,6	11 584,5	3 786	11 659,9	30 265	6 408
Витрати на збут	47 983,6	93 880,8	40 967	81 045,4	183 623	51 419
Інші операційні витрати	408,7	1 802,3	525	674,5	179 740	1 270
Прибуток від операційної діяльності/Збиток	6 868,3	21 572,4	9 939	17 846,5	(149 265)	7 931
Інші доходи	2 564,5	1 320,6	138	191,8	502	1 793
Фінансові витрати	6 632,1	17 707,3	5 454	12 832,9	37 878	17 806
Інші витрати	2 214,0	3 167,6	2 790	1 376,6	9 660	546
Прибуток до оподаткування/ Збиток	586,7	2 018,1	1 833	3 828,8	(196 301)	(8 628)
Податок на прибуток/дохід з податку на прибуток	571,7	847,4	300	650,0	45 032	5
Чистий прибуток	15,0	1 170,7	1 533	3 178,8	(151 269)	(8 633)

Балансові дані ТОВ «Балтика», тис. грн.

Показник	2006	2007	I пів. 2008	2008
I. Необоротні активи	54 667,0	108 138,7	111 453,6	115 491
Незавершене будівництво	5 694,7	59 744,6	16 231,2	15 639
Основні засоби:	48 972,3	48 394,1	95 222,4	95 383
Відстрочені податкові активи	0,0	0,0	0,0	4 469
II. Оборотні активи	6 669,1	15 908,2	19 007,1	15 884
Запаси:				
виробничі запаси	166,9	214,2	214,2	130
товари	6,6	6,6	6,6	137
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	164,2	139,8	1 113,5	602
Дебіторська заборгованість за розрахунками				
з бюджетом	17,0	0,8	4,1	4
за виданими авансами	846,8	930,4	3 345,0	2 271
Інша поточна дебіторська заборгованість	4,3	0,0	0,0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	165,2	18,3	5,2	1
Інші оборотні активи	5 298,1	14 598,1	14 318,5	12 739
III. Витрати майбутніх періодів	1,9	21,0	106,7	75
Всього активів	61 338,0	124 067,9	130 567,4	131 450
I. Власний капітал	12 214,4	13 199,9	15 881,7	(13 614)
Статутний капітал	20,0	20,0	20,0	20
Додатковий вкладений капітал	18 546,9	18 546,9	18 546,9	18 547
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(6 352,5)	(5 367,0)	(2 685,2)	(32 181)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	12,2	22,9	16,1	41
III. Довгострокові зобов'язання	40 152,8	106 224,2	108 427,4	140 344
Довгострокові кредити банків	0,0	67 922,5	65 217,7	103 565
Відстрочені податкові зобов'язання	5 259,3	4 663,6	4 663,6	0
Інші довгострокові зобов'язання	34 893,5	33 638,0	38 546,1	36 779
IV. Поточні зобов'язання	8 958,6	4 621,0	6 242,2	4 679
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	504,5	990,8	1 689,5	576
Поточні зобов'язання за розрахунками:				
з одержаних авансів	8 164,3	1 160,9	2 199,7	1 422
з бюджетом	21,3	31,3	95,5	61
зі страхування	6,2	7,5	7,8	6
з оплати праці	15,1	18,0	24,8	17
Інші поточні зобов'язання	247,2	2 412,5	2 224,9	2 597
Всього пасивів	61 338,0	124 067,9	130 567,4	131 450

Звіт про фінансові результати ТОВ «Балтика», тис. грн.

Показник	2006	2007	I пів. 2008	2008
Чистий дохід від реалізації продукції	8 491,7	12 396,3	11 946,7	24 799
Собівартість реалізованої продукції	7 248,0	8 218,4	5 622,4	9 604
Валовий прибуток/ Збиток	1 243,7	4 177,9	6 324,3	15 195
Інші операційні доходи	1 770,3	0,2	12,8	30
Адміністративні витрати	1 601,7	2 440,8	2 302,4	6 649
Інші операційні витрати	1 958,3	130,6	360,3	573
Прибуток від операційної діяльності/Збиток	(546,0)	1 606,7	3 674,4	8 003
Інші доходи	14,5	0,0	0	0
Фінансові витрати	0,0	681,1	3 646,7	8 126
Інші витрати	39,0	79,8	51,2	35 786
Прибуток до оподаткування/ Збиток	(570,5)	(154,2)	2 719,3	(35 909)
Податок на прибуток/дохід з податку на прибуток	772,8	571,4	37,5	9 095
Чистий прибуток/ Збиток	(1 343,3)	417,2	2 681,8	(26 814)