

Рейтинговий звіт MKSD 001-012 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТзОВ «Марком-Захід»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облігації
Обсяг випуску:	серія А – 6 000 000 грн. на загальну суму: 6 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія А - 1 000,00 грн.
Кількість облігацій:	серія А - 6 000 шт. загальна кількість: 6 000 шт.
Відсоткова ставка:	відсоткову ставку на дев'ятий-дванадцятий відсоткові періоди встановлено в розмірі 22% річних
Термін розміщення	з 15 січня 2007 року по 13 січня 2008 року
Термін обігу:	з 15 січня 2007 року по 10 січня 2010 року
Термін погашення	з 11 січня 2010 року по 13 січня 2010 року
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	13.07.2006 р.
Дата оновлення:	24.12.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaB
Прогноз:	негативний

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.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТзОВ «Марком-Захід» за I квартал 2009 року загалом, а також внутрішню інформацію, надану компанією 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	13.07.2006	01.04.2008	27.06.2008	30.09.2008	25.12.2008	31.03.2009	24.12.2009
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу

Рейтинг боргового зобов'язання **uaB** характеризується **НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз **«Негативний»** на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТзОВ «Марком-Захід» підтримується:

- відкриттям власного Торговельного центру «МАРК» у м. Львові, від надання в оренду приміщень якого Емітент отримає основну частину доходів.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТзОВ «Марком-Захід» обмежується:

- погіршенням результатів фінансово-господарської діяльності, а також ліквідності компанії в умовах складної ситуації на фінансовому ринку та невизначеності щодо можливості рефінансування зобов'язань;
- значним борговим навантаженням підприємства;
- зниженням попиту на оренду комерційної нерухомості.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	I кв. 2009
Активи	3 498,1	12 967,0	34 977,5	39 244,3	37 804,7
Власний капітал	1 770,6	1 850,9	-2 044,7	432,9	281,5
Дебіторська заборгованість	222,4	1 053,9	9 067,6	337,6	6 127,9
Кредиторська заборгованість	1 727,6	11 116,1	21 522,2	15 804,4	9 046,3
Основні засоби	11,2	1 571,4	14 319,8	22 013,9	21 564,5
Запаси	787,5	3 948,7	6 749,7	8 022,2	2 254,1

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	218,8	1 271,9	7 433,9	27 905,9	9 243,3
Собівартість реалізованої продукції	200,6	653,4	6 142,5	20 326,7	7 110,0
Чистий прибуток/збиток	(43,9)	80,3	(3 895,6)	177,6	(215,4)

Товариство з обмеженою відповідальністю «Марком-Захід» було зареєстроване 13 березня 2003 року в результаті реорганізації ПП «Еліта». Основним видом діяльності ТзОВ «Марком-Захід» на сьогодні є здача в оренду приміщень власного Торгового центру «МАРК».

ТзОВ «Марком-Захід» працює на ринку будівельних матеріалів з кінця 2005 року. На початку 2007 року ТзОВ «Марком-Захід» відкрило власний торговельний центр «Марк» загальною площею 9 203,2 кв. м та автомобільну стоянку на 260 місць. Більше ніж 3 000 кв. м торговельних та офісних площ товариство передало в операційну оренду, а у торговельному залі площею понад 4 000 кв. м розпочало роздрібну торгівлю.

Кризова ситуація на фінансовому ринку України значно вплинула на розвиток роздрібною торгівлі. У I кварталі 2009 року 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. Різне подорожчання позикових коштів, а також труднощі з рефінансуванням раніше залучених коштів негативно вплинуло на діяльність роздрібних мереж. Основні зусилля гравців ринку роздрібною торгівлі буде спрямовано на пошук джерел рефінансування зобов'язань. Обмеженість можливостей залучення капіталу на тлі зниження рентабельності діяльності може призвести до зміни структури власності низки компаній. У зв'язку з дефіцитом коштів підприємства будуть змушені «заморозити» програми екстенсивного розвитку мереж у регіонах. Основним видом діяльності ТзОВ «Марком-Захід» на сьогодні є здача в оренду торговельних площ у власному ТЦ «МАРК». Конкурентом ТзОВ «Марком-Захід» на ринку послуг із оренди нежитлових приміщень є магазини «ВАМ», «Добробут», «Євроремонт», ринки «Шувар» та «Південний». Проте площі, які вони пропонують, не перевищують 200 кв. м, та їх місце розташування не завжди відповідає вимогам орендарів.

Протягом I кварталу 2009 року валюта балансу ТзОВ «Марком-Захід» зменшилась на 1 439,6 тис. грн. до 37 804,7 тис. грн., переважно за рахунок інших оборотних активів. Необоротні активи підприємства станом на 31.03.2009 р. дорівнювали 25 383,0 тис. грн. та сформовані за рахунок, насамперед основних засобів – 21 564,5 тис. грн. (ТЦ «МАРК» у м. Львові, земельні ділянки під будівництво), а також вартістю незавершеного будівництва – 3 818,5 тис. грн. (витрати, пов'язані з проведенням капітальних ремонтів приміщень).

Оборотні активи Емітента на кінець аналізованого періоду становили 10 223,3 тис. грн. Основними складовими оборотних активів підприємства є наступні статті: товарно-матеріальні запаси – 2 254,1 тис. грн. (продукція, будівельні матеріали тощо); дебіторська заборгованість за товари та послуги – 6 119,9 тис. грн. (переважно передплата за товари, послуги, будівельні матеріали та оренду приміщень); інші оборотні активи – 1 832,5 тис. грн. (податковий кредит).

Протягом аналізованого періоду основною складовою формування валюти балансу ТзОВ «Марком-Захід» були довгострокові зобов'язання у сумі 28 155,9 тис. грн., які складаються з заборгованості за банківськими кредитами, а також за розміщені відсоткові облігації серії А. Поточні зобов'язання станом на 31.03.2009 р.

становили 9 367,3 тис. грн. та практично повністю сформовані кредиторською заборгованістю за товари та послуги – 8 679,2 тис. грн.

Чистий дохід від реалізації товарів та послуг товариства за I квартал 2009 року склав 9 243,3 тис. грн., що на 3% менше за аналогічний період 2008 року. Основними статтями доходів компанії протягом аналізованого періоду були: реалізація будівельних матеріалів, надання послуг із оренди торгових приміщень, а також нараховані відсотки за депозитом. Витрати компанії представлені операційними витратами на оплату праці, соціальні заходи, рекламу, комунальні послуги, погашення відсотків за позиками тощо, собівартістю реалізованої продукції, а також іншими витратами (сплата відсотків за облігаціями). Таким чином за підсумками I кварталу 2009 року підприємство отримало збитки у розмірі 215,4 тис. грн.

Довідково: За підсумками 9 місяців 2009 року компанія отримала дохід від реалізації продукції, надання послуг у сумі 15 807,0 тис. грн., що на 39% менше, ніж за аналогічний період 2008 року. Одною з причин падіння обсягів отриманих доходів є кризові явища у будівельній галузі, зниження купівельної спроможності населення. За даними компанії, середньомісячний чистий дохід, за результатами 9 місяців 2009 року, від здійснення торговельної діяльності з 1 м. кв. площі ТЦ «МАРК» склав 109,06 грн. Середній розмір торговельної націнки за підсумками 9 місяців 2009 року склав 32,6%.

У своїй діяльності ТзОВ «Марком-Захід» активно користується довгостроковими банківськими кредитами. Станом на 30.09.2009 р. товариство має заборгованість за кредитами у сумі 22 623,2 тис. грн.

Станом на поточну дату облігації серії А розміщені у повному обсязі. 13 січня 2009 року товариством було виплачено відсотки за восьмим купонним періодом за облігаціями серії А на загальну суму 240,0 тис. грн. Відсоткову ставку на наступні купонні періоди збільшено до 22% річних. Погашення облігацій серії А заплановано на 11.01.2010 року.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ТзОВ «Марком-Захід» підтверджено на рівні **uaB**, прогноз змінено на **«негативний»**.

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

О. В. Чорноротов

Додатки

Дані балансу ТзОВ «Марком-Захід», тис. грн.

Актив	2006	9 міс. 2007	2007	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
I. Необоротні активи	5 264,2	14 113,4	14 319,8	24 953,9	25 518,2	25 383,0
Незавершене будівництво	3 692,8	1 863,9	0,0	2 486,4	3 504,3	3 818,5
Основні засоби	1 571,4	12 249,5	14 319,8	22 467,5	22 013,9	21 564,5
II. Оборотні активи	6 929,9	18 572,8	19 823,2	17 942,0	11 534,9	10 223,3
Запаси:						
виробничі запаси	3 948,7	1 607,8	1 514,5	1 614,2	1 327,1	1 327,9
готова продукція	3 948,7	4 544,9	5 235,2	7 578,7	6 695,1	926,2
Дебіторська заборгованість:						
за товари та послуги	187,8	86,4	156,0	302,7	335,0	6 119,9
за розрахунками з бюджетом	23,7	211,6	6,8	5,1	2,6	3,2
Інша поточна дебіторська заборгованість	842,4	8 427,1	8 904,8	3 912,3	0,0	4,8
Грошові кошти та їх еквіваленти	196,4	86,5	250,0	291,4	78,2	8,8
Інші оборотні активи	1 730,9	3 608,5	3 755,9	4 237,6	3 096,9	1 832,5
III. Витрати майбутніх періодів	772,9	118,2	834,5	3 727,2	2 191,2	2 198,4
Баланс	12 967,0	32 304,4	34 977,5	46 623,1	39 244,3	37 804,7
Пасив						
I. Власний капітал	1 850,9	-1 912,3	-2 044,7	2 360,4	432,9	281,5
Статутний капітал	1 810,0	1 810,0	1 810,0	5 000,0	5 000,0	5 000,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	40,9	(3 722,3)	(3 854,7)	(1 749,6)	(3 677,1)	(3 892,5)
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	890,0	890,0	826,0
II. Забезпечення наступних витрат та платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	8 500,0	21 500,0	21 500,0	29 260,0	29 007,0	28 155,9
IV. Поточні зобов'язання	2 616,1	13 216,7	15 522,2	15 002,7	9 804,4	9 367,3
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	2 417,0	513,5	618,2	12 503,1	9 723,5	8 679,2
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з бюджетом	7,2	20,3	15,3	31,8	29,9	60,4
зі страхування	0,0	44,7	16,9	129,8	0,0	82,4
з оплати праці	0,0	88,0	5,9	189,0	51,0	224,3
Інші поточні зобов'язання	191,9	12 550,2	14 865,9	2 149,0	0,0	321,0
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	12 967,0	32 804,4	34 977,5	46 623,1	39 244,3	37 804,7

Додаток до рейтингового звіту №2

Дані звіту про фін. результати ТзОВ «Марком-Захід», тис. грн.

Показник	2005	2006	9 міс. 2007	2007	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	218,8	1 271,9	3 324,4	7 433,9	20 640,9	27 905,9	9 243,3
Інші операційні доходи	0,0	0,3	1 246,6	1 844,6	2 598,5	3 478,7	833,7
Інші звичайні доходи	6,4	0,9	1,5	220,6	9,7	9,7	0,2
Разом чисті доходи	225,2	1 273,1	4 572,5	9 499,1	23 249,1	31 394,3	10 077,2
Матеріальні затрати	1,9	29,9	106,3	0,0	135,0	328,1	23,1
Витрати на оплату праці	13,6	107,7	960,2	1 522,0	2 121,0	2 766,2	608,7
Відрахування на соціальні заходи	5,5	42,9	354,8	561,9	777,7	1 013,4	221,5
Амортизація	0,0	42,5	409,4	730,6	751,3	1 164,6	406,2
Інші операційні витрати	46,4	274,0	3 522,4	4 093,9	1 417,1	5 295,3	607,5
у тому числі собівартість товарів	200,6	653,4	2 907,6	6 142,5	15 628,8	20 326,7	7 110,0
Інші звичайні витрати	1,1	24,0	32,0	271,3	239,2	239,2	1 315,6
Податок на прибуток	0,0	18,4	43,0	72,5	73,9	83,2	0,0
Разом витрати	269,1	1 192,8	8 335,7	13 394,7	21 144,0	31 216,7	10 292,6
Чистий прибуток (збиток)	(43,9)	80,3	(3 763,2)	(3 895,6)	2 105,1	177,6	(215,4)