

Рейтинговий звіт ЕКОО 001-010 про оновлення кредитних рейтингів

Об'єкт рейтингування:	ТОВ «ЕКО» та його боргове зобов'язання
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення кредитного рейтингу Позичальника:	08.12.2008 р.
Дата визначення кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	24.04.2008 р.
Дата оновлення	16.05.2013 р.
Рівень кредитного рейтингу Позичальника:	uaBB+
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 кредитних рейтингів агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «ЕКО» за I півріччя 2012 року, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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 Позичальника

Дата	08.12.2008	02.06.2009	20.05.2010	09.11.2010	26.05.2011	19.07.2012	16.05.2013
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу боргового зобов'язання

Дата	24.04.2008	09.10.2008	02.06.2009	20.05.2010	09.11.2010	26.05.2011	19.07.2012	16.05.2013
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих 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 кредитних рейтингів ТОВ «ЕКО» та його боргового зобов'язання підтримується:

- стійкими ринковими позиціями підприємства: ТОВ «ЕКО» є одним з найбільших національних ритейлерів України;
- розвитком торговельної мережі ТОВ «ЕКО», яка станом на 01.07.2012 р. налічувала 92 супермаркети (протягом I півріччя 2012 року було відкрито 8 нових супермаркетів);
- зростанням за підсумками I півріччя 2012 року обсягу отриманого чистого доходу від реалізації основних видів продукції на 34,9%, до 1,5 млрд. грн.

Рівень кредитних рейтингів ТОВ «ЕКО» та його боргового зобов'язання обмежується:

- високим рівнем боргового навантаження підприємства;
- значною питомою вагою заборгованості, номінованої в іноземній валюті, у загальному обсязі зобов'язань за банківськими кредитами;
- посиленням конкуренції у сегменті продовольчого ритейлу, а також нестабільними показниками розвитку економіки, що обмежує купівельну спроможність населення України.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012
Активи	414 411	730 067	766 318	946 652	1 139 262	1 210 416
Основні засоби	78 794	138 582	163 417	163 037	197 532	292 044
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	2 569	6 687	11 351	18 331	38 934	73 424
Власний капітал	29 216	(122 053)	(195 684)	(195 431)	(195 254)	(195 003)
Довгострокові кредити банків	159 343	469 374	484 245	357 008	316 047	518 446
Короткострокові кредити банків	25 250	36 960	25 153	194 193	213 588	5 667
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	183 448	265 770	326 580	471 713	444 144	366 952

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕКО»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	2010	I півр. 2011	2011	I півр. 2012
Чистий дохід від реалізації продукції	744 443	1 311 934	1 635 079	1 927 875	1 109 617	2 400 317	1 496 794
Валовий прибуток	103 310	189 992	164 273	210 410	93 719	208 131	134 833
Фінансові результати від операційної діяльності	21 572	(149 265)	(21 101)	75 124	37 579	71 569	34 842
Чистий прибуток (збиток)	1 171	(151 269)	(73 631)	253	100	177	251

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕКО»

Загальна інформація ТОВ «ЕКО» було створено у 2002 році. Підприємство спеціалізується на роздрібній торгівлі товарами продовольчого асортименту через власну торговельну мережу «ЕКО-маркет».

Статутний капітал підприємства станом на 30.06.2012 р. становив 31 520,0 тис. грн. (сплачений у повному обсязі). Найбільшим власником ТОВ «ЕКО» є «Northwall Investment Limited».

ТОВ «ЕКО» володіє корпоративними правами трьох підприємств: ПрАТ «Магазин 450», ТОВ «Балтика» й ПрАТ «Європорт». Діяльність цих підприємств переважно зосереджена на утриманні та розвитку об'єктів нерухомості, а також здачі їх в оренду. Протягом I півріччя 2012 року суттєвих змін в організаційно-правовій структурі ТОВ «ЕКО» не відбувалось.

Операційна діяльність На сьогодні діяльність ТОВ «ЕКО» спрямована на утримання ринкових позицій та розширення мережі продуктивних супермаркетів на території України. У I півріччі 2012 року було відкрито 8 супермаркетів загальною торговельною площею 5,8 тис. кв. м, переважно на орендованих площах. Географія присутності мережі охоплює більш ніж 15 регіонів України. Всього у Києві станом на 01.07.2012 р. функціонувало 28 супермаркетів. У цілому, на початок липня 2012 року торговельна мережа «ЕКО» налічувала 92 супермаркети.

За підсумками I півріччя 2012 року сукупна виручка мережі становила 1 638 066,0 тис. грн., що на 27,7% більше показника I півріччя 2011 року. Зростання було зумовлено відкриттям нових супермаркетів та, відповідно, збільшенням торговельної площі (+7,6% або 5,8 тис. кв. м) до 81,8 тис. кв. м. Крім того, позитивну динаміку було досягнуто за рахунок підвищення ефективності використання торговельних площ. За даними ТОВ «ЕКО», у II півріччі 2012 року підприємством заплановано відкриття 12 супермаркетів загальною торговельною площею близько 17 тис. кв. м.

Фінансові показники Станом на 30.06.2012 р. валюта балансу ТОВ «ЕКО» становила 1 210 416,0 тис. грн. Збільшення активів на 71 154,0 тис. грн. (+6,3%) протягом I півріччя 2012 року було зумовлено, насамперед, введенням в експлуатацію основних фондів, здійсненням авансових платежів. У пасиві зростання відбулось насамперед за рахунок залучення позикових ресурсів.

У півріччі, що аналізувалось, джерелами формування активів підприємства виступали переважно позикові та залучені ресурси. Власний капітал підприємства станом на 30.06.2012 р. мав від'ємне значення на рівні (-) 195 003,0 тис. грн., що було зумовлено наявністю непокритих збитків, накопичених у минулі періоди.

Таким чином, на кінець I півріччя 2012 року діяльність ТОВ «ЕКО» практично не була забезпечена власним капіталом, відповідно, характеризувалась збереженням високого рівня залежності від зовнішніх джерел фінансування. Проте, у структурі активів значну питому вагу займають такі ліквідні активи як: грошові кошти на рахунках, дебіторська заборгованість за виданими авансами та товарні запаси (сукупна частка вищевказаної групи формує близько 46% активів підприємства).

Діяльність ТОВ «ЕКО» протягом I півріччя 2012 року була прибутковою, операційний прибуток склав 34 842,0 тис. грн., чистий прибуток - 251,0 тис. грн. При цьому чисті надходження від реалізації продукції мережі дорівнювали 1 496 794,0 тис. грн., що на 34,9% перевищує аналогічний показник I півріччя 2011 року, позитивну динаміку було частково забезпечено збільшенням торгівельної площі мережі, а також підвищенням ефективності використання торговищ площ.

За підсумками I півріччя 2012 року, не зважаючи на збільшення обсягів отриманої виручки, основні показники рентабельності підприємства перебували на низькому рівні, що було обумовлено суттєвою питомою вагою собівартості у структурі чистого доходу, зростанням адміністративних, збутових та фінансових витрат.

Суттєве перевищення терміну оборотності кредиторської заборгованості над терміном оборотності дебіторської заборгованості може позитивно впливати на стан та своєчасність розрахунків ТОВ «ЕКО» з основними постачальниками та іншими кредиторами. При цьому, за підсумками півріччя, що аналізувалось, тривалість фінансового циклу збільшилась на 12 днів, що було зумовлено скороченням обсягу торгівельної кредиторської заборгованості перед постачальниками, відповідно, збільшилась частка операційного циклу, профінансованого за рахунок власних коштів підприємства. Термін оборотності операційного циклу підприємства за підсумками I півріччя 2012 року характеризувався несуттєвими коливаннями (-10,5% у порівнянні з I півріччям 2011 року) та становив 77 днів.

Боргові інструменти ТОВ «ЕКО» надає перевагу довгостроковим джерелам зовнішнього фінансування. У I півріччі 2012 року підприємство не залучало нових банківських кредитів. Станом на 30.06.2012 р. заборгованість ТОВ «ЕКО» за кредитами становила 518 446,0 тис. грн. (станом на 31.12.2011 р. – 529 635,0 тис. грн.).

ДКЦПФР 23 травня 2008 року зареєструвала випуск облігацій серій А та В загальним номінальним обсягом 100 000,0 тис. грн. (Свідоцтва № 476/2/08 та 477/2/08-Т відповідно). Станом на 30.06.2012 р., за даними ТОВ «ЕКО», облігації серії А у повному обсязі викуплено, цінні папери перебувають на рахунку Емітента. Випуск облігацій серії В було скасовано, про що свідчить Розпорядження ДКЦПФР від 02.07.2009 р. за №241-СТ-О.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії мають від'ємні значення, що свідчить про високий рівень залежності підприємства від позикових ресурсів. Протягом I півріччя 2012 року чистий борг ТОВ «ЕКО» зріс на 22,4% (за рахунок надходження поворотної фінансової допомоги, а також зниження обсягу залишків грошових коштів на рахунках), показник ЕВІТДА станом на 30.06.2012 р. склав 126 504,0 тис. грн. (+14,5% у порівнянні з результатом, розрахованим станом на 31.12.2011 р.) (Таблиця 1).

Таблиця 1. Основні показники боргового навантаження ТОВ «ЕКО»

Показник	2008	2009	2010	I півр. 2011	2011	I півр. 2012
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	-*	-*	-*	-*	-*	-*
Чистий робочий капітал, тис. грн.	-446 849,0	-562 798,0	-554 060,0	-570 777,0	-615 031,0	-660 945,0
Коефіцієнт фінансової автономії, %	-*	-*	-*	-*	-*	-*
Чистий борг, тис. грн.	529 972,0	532 165,0	599 977,0	604 804,0	765 660,0	937 171,0
Показник ЕВІТДА (за останні 12 міс.), тис. грн.	-90 356,0	27 281,0	110 125,0	115 617,0	110 448,0	126 504,0
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	-	19,5	5,5	5,2	6,9	7,4

**показник має від'ємне значення*

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «ЕКО»

Відповідно, на кінець I півріччя 2012 року показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА зріс до 7,4 (станом на 31.12.2011 р. – 6,9). Крім того, враховуючи те, що показник ЕВІТДА характеризується значною амортизаційною складовою, боргове навантаження ТОВ «ЕКО» залишилось на високому рівні. При цьому, рівень покриття витрат на сплату відсотків (47 647,0 тис. грн.) за рахунок ЕВІТ (47 898,0 тис. грн.) за підсумками I півріччя 2012 року перебував на низькому рівні – 1,01.

Висновок

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

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

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «ЕКО», тис. грн.

Актив	2007	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012
I. Необоротні активи	161 782	324 796	367 114	358 629	419 777	465 942
Нематеріальні активи	726	957	1 005	1 676	1 851	1 450
Незавершені капітальні інвестиції	46 740	88 669	84 948	78 942	169 397	121 451
Основні засоби	78 794	138 582	163 417	163 037	197 532	292 044
Довгострокові фінансові інвестиції:						
інші фінансові інвестиції	35 522	51 017	50 997	50 997	50 997	50 997
Відстрочені податкові активи	0	45 571	66 747	63 977	0	0
II. Оборотні активи	252 398	402 059	396 557	548 652	719 145	744 224
Запаси:	91 371	150 689	162 566	306 965	334 550	304 897
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	2 569	6 687	11 351	18 331	38 934	73 424
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	41	96	207	2 251	2 469	3 713
за виданими авансами	115 011	194 615	176 901	172 397	223 601	239 280
Інша поточна дебіторська заборгованість	160	192	5 468	3 118	29 245	68 899
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	29 391	26 362	27 233	31 224	60 704	33 260
Інші оборотні активи	13 856	23 418	12 831	14 366	29 642	20 751
III. Витрати майбутніх періодів	230	0	2 647	39 371	340	250
Баланс	414 411	730 067	766 318	946 652	1 139 262	1 210 416
Пасив						
I. Власний капітал	29 216	(122 053)	(195 684)	(195 431)	(195 254)	(195 003)
Статутний капітал	31 520	31 520	31 520	31 520	31 520	31 520
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(2 304)	(153 573)	(227 204)	(226 951)	(226 774)	(226 523)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	2 381	4 953	4 128	5 390	6 366	4 138
III. Довгострокові зобов'язання	159 698	519 374	577 985	439 443	615 886	969 059
Довгострокові кредити банків	159 343	469 374	484 245	357 008	316 047	518 446
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0	50 000	50 000	80 000	49 102	53 180
Відстрочені податкові зобов'язання	355	0	0	0	4 295	4 295
Інші довгострокові зобов'язання	0	0	43 740	2 435	246 442	393 138
IV. Поточні зобов'язання	223 116	327 793	379 799	697 250	712 264	432 222
Короткострокові кредити банків	25 250	36 960	25 153	194 193	213 588	5 667
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	183 448	265 770	326 580	471 713	444 144	366 952
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	1 746	2 092	4 735	5 825	5 778	23 369
з бюджетом	1 098	700	577	780	948	1 016
зі страхування	1 103	1 204	1 086	1 755	1 541	3 223
з оплати праці	3 071	3 796	3 692	5 349	4 972	9 141
Інші поточні зобов'язання	7 400	17 271	17 976	17 635	40 108	22 854
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	414 411	730 067	766 318	946 652	1 139 262	1 210 416

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕКО»

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

Показник	2007	2008	2009	2010	I півр. 2011	2011	I півр. 2012
Чистий дохід від реалізації продукції	744 443	1 311 934	1 635 079	1 927 875	1 109 617	2 400 317	1 496 794
Собівартість реалізованої продукції	641 133	1 121 942	1 470 806	1 717 465	1 015 898	2 192 186	1 361 961
Валовий прибуток (збиток)	103 310	189 992	164 273	210 410	93 719	208 131	134 833
Інші операційні доходи	25 530	54 371	79 656	126 104	113 426	185 119	119 864
Адміністративні витрати	11 585	30 265	36 427	28 143	36 989	79 888	41 489
Витрати на збут	93 881	183 623	204 896	230 115	131 668	235 630	178 258
Інші операційні витрати	1 802	179 740	23 707	3 132	909	6 163	108
Операційний прибуток (збиток)	21 572	(149 265)	(21 101)	75 124	37 579	71 569	34 842
Інші доходи	1 321	502	384	2 925	1 699	3 493	21 566
Фінансові витрати	17 707	37 878	70 473	67 976	35 632	70 759	47 647
Інші витрати	3 168	9 660	3 517	6 319	3 546	4 126	8 510
Прибуток (збиток) до оподаткування	2 018	(196 301)	(94 707)	3 754	100	177	251
(Податок на прибуток) доход з податку на прибуток	(847)	45 032	21 076	(3 501)	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	1 171	(151 269)	(73 631)	253	100	177	251

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕКО»

Балансові дані ТОВ «Балтіка», тис. грн.

Актив	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I. Необоротні активи	108 139	115 491	113 818	112 815	109 028	103 757
Незавершені капітальні інвестиції	59 745	15 639	15 417	14 930	14 984	14 604
Основні засоби	48 394	95 383	94 047	92 474	90 714	89 152
Відстрочені податкові активи	0	4 469	4 348	5 408	3 330	0
II. Оборотні активи	15 908	15 884	13 392	7 246	4 963	6 652
Запаси:						
виробничі запаси	214	130	86	95	92	130
товари	7	137	137	130	130	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	140	602	1 715	1 498	981	1 231
Дебіторська заборгованість за розрахунками						
з бюджетом	1	4	1 104	2	0	3
за виданими авансами	930	2 271	2 116	2 527	3 587	5 287
Грошові кошти та їх еквіваленти	18	1	4	1	8	2
Інші оборотні активи	14 598	12 739	8 230	2 993	165	0
III. Витрати майбутніх періодів	21	75	19	39	51	31
Баланс	124 068	131 450	127 229	120 100	114 042	110 440
Пасив						
I. Власний капітал	13 200	(13 614)	(19 319)	(24 299)	(35 509)	(54 369)
Статутний капітал	20	20	20	20	20	20
Додатковий вкладений капітал	18 547	18 547	18 547	18 547	18 547	18 547
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(5 367)	(32 181)	(37 886)	(42 866)	(54 076)	(72 936)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	23	41	25	30	16	18
III. Довгострокові зобов'язання	106 224	140 344	143 169	28 159	107 463	160 395
IV. Поточні зобов'язання	4 621	4 679	3 354	116 210	111 937	4 396
Короткострокові кредити банків	0	0	0	113 238	107 463	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	991	576	563	180	1 918	1 502
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	1 161	1 422	80	61	54	0
з бюджетом	31	61	295	284	134	190
зі страхування	8	6	6	5	0	1
з оплати праці	18	17	15	13	5	6
Інші поточні зобов'язання	2 413	2 597	2 395	2 429	2 363	2 697
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	124 068	131 450	127 229	120 100	114 042	110 440

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Балтіка»

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

Показник	2007	2008	2009	2010	I півр. 2011	2011	2012
Чистий дохід від реалізації продукції	12 396	24 799	25 494	22 208	11 490	19 683	11 011
Собівартість реалізованої продукції	8 218	9 604	5 773	3 193	6 286	11 261	9 284
Валовий прибуток (збиток)	4 178	15 195	19 721	19 015	5 204	8 422	1 727
Інші операційні доходи	0	30	44	0	0	4	455
Адміністративні витрати	2 441	6 649	9 527	10 367	163	445	0
Інші операційні витрати	131	573	4 328	3 420	618	5 650	23 622
Операційний прибуток (збиток)	1 607	8 003	5 910	5 228	4 423	2 331	(21 440)
Інші доходи	0	0	0	293	0	0	0
Фінансові витрати	681	8 126	11 480	11 554	5 839	11 453	0
Інші витрати	80	35 786	14	7	180	0	0
Прибуток (збиток) до оподаткування	(154)	(35 909)	(5 584)	(6 040)	(1 596)	(9 122)	(21 440)
Податок на прибуток	571	9 095	121	(1 060)	0	2 088	(1 595)
Чистий прибуток (збиток)	417	(26 814)	(5 705)	(4 980)	(1 596)	(11 210)	(19 845)

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Балтіка»