

## **Рейтинговий звіт SHUV 002-011 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:	23.04.2013 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, II півріччя та 2012 рік у цілому, 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

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	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Активи	90 534	135 629	146 938	134 957	122 839	124 376
Власний капітал	48 238	50 226	55 138	68 743	56 635	52 758
Дебіторська заборгованість	5 013	4 728	6 652	8 830	12 617	13 663
Кредиторська заборгованість	15 436	36 585	16 771	17 036	7 217	14 488
Основні засоби	51 150	51 583	108 805	52 205	4 237	3 861
Незавершені капітальні інвестиції	32 023	62 292	10 805	456	416	326

Джерело: фінансова звітність ТзОВ «Шувар»

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Чистий дохід від реалізації	16 594	29 850	44 131	71 825	33 692	22 869
Валовий прибуток	10 087	16 883	26 601	29 570	11 902	6 805
Операційний прибуток (збиток)	5 748	10 747	17 173	19 347	1 009	(2 539)
Чистий прибуток (збиток)	2 507	2 439	5 362	14 055	(374)	(3 417)

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 «РСРП «Шувар» всю інфраструктуру (будівлі, споруди, комунікації тощо), яка знаходиться на земельній ділянці, де здійснюватиметься подальша розбудова оптового ринку сільськогосподарської продукції протягом 2011-2014 рр.

**Фінансові показники** Станом на 31.12.2012 р. валюта балансу ТзОВ «Шувар» становила 124 376,0 тис. грн. Несуттєве збільшення активів на 1 537,0 тис. грн.

(або 1,3%) протягом 2012 року було зумовлено, насамперед, наданням фінансової допомоги, а також проведенням взаєморозрахунків з пов'язаними підприємствами.

За підсумками 2012 року джерелами формування активів підприємства виступали: власний капітал (на 42,4%), а також позикові та залучені ресурси – 57,6%. Таким чином, на кінець періоду, що аналізувався, поточна фінансово-господарська діяльність ТзОВ «Шувар» була частково забезпечена власним капіталом. В умовах наявності значного обсягу 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 створення та надання супутніх послуг для покупців та продавців. За результатами 2012 року ТзОВ «Шувар» отримало чисті надходження в обсязі 22 869,0 тис. грн., що на 32,1% менше результату 2011 року. Скорочення обсягів отриманої виручки пов'язано, насамперед, з поетапною передачею ТзОВ «РСП «Шувар» всієї інфраструктури, в тому числі земельної ділянки, на якій функціонує оптовий ринок сільськогосподарської продукції.

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 2012 року ТзОВ «Шувар» отримало чистий збиток у сумі 3 417,0 тис. грн.

За підсумками 2012 року чисті грошові потоки від операційної діяльності мали додатне значення на рівні 9 348,0 тис. грн., що було забезпечено, насамперед, надходженням виручки від основної діяльності (надання послуг оренди). Переважно за рахунок операційних надходжень та залишків грошових коштів на рахунках підприємства за період, що аналізувався, було придбано цінні папери, а також частково погашено зобов'язання за раніше залученими кредитними ресурсами.

**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 31.12.2012 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 зниження, що було обумовлено накопиченням непокритих збитків у 2012 році (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, поступового перенесення грошових потоків на вищевказане підприємство, показник ЕВІТДА ТзОВ «Шувар», розрахований за останні 12 місяців, продемонстрував негативну динаміку.

**Таблиця 1. Основні показники боргового навантаження ТзОВ «Шувар»**

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Динаміка (+/-)
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	53,0	37,0	38,0	51,0	46,2	42,4	↓ 3,8 в. п.
Чистий робочий капітал, тис. грн.	(36 117,0)	(79 313,0)	(79 087,0)	(48 974,0)	(37 284,0)	(50 499,0)	↓ 13 215
Коефіцієнт фінансової автономії, %	114,0	59,0	60,0	103,8	85,6	74,1	↓ 11,5 в. п.
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	5,2	6,6	3,4	1,4	13,7	-*	-

\*показник має від'ємне значення

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

Станом на 31.12.2012 р. чистий борг ТзОВ «Шувар» становив 50 581,0 тис. грн. (+35,2% у порівнянні з аналогічним показником, розрахованим станом на 31.12.2011 р., зростання було обумовлено зниженням залишків грошових коштів на поточних рахунках підприємства).

Як результат, на кінець 2012 року обсяг чистого боргу суттєво перевищував показник ЕВІТДА, але, враховуючи, що більша частина зобов'язань є довгостроковими, рівень боргового навантаження ТзОВ «Шувар» оцінюється як помірний. При цьому слід зазначити, що рівень покриття витрат на сплату відсотків за рахунок операційних надходжень підприємства перебуває на низькому рівні.



## **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.**

<b>Актив</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>84 355</b>	<b>129 539</b>	<b>134 225</b>	<b>117 717</b>	<b>93 919</b>	<b>103 257</b>
Нематеріальні активи	12	8	2	58	44	18
Незавершені капітальні інвестиції	32 023	62 292	10 805	456	416	326
Основні засоби	51 150	51 583	108 314	52 205	4 237	3 861
Довгострокові фінансові інвестиції	951	15 259	14 707	11 674	1 911	1 225
Залишкова вартість інвестиційної нерухомості	0	0	0	0	47 444	47 041
Відстрочені податкові зобов'язання	220	397	397	397	1 317	1 722
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>6 178</b>	<b>6 020</b>	<b>12 442</b>	<b>17 100</b>	<b>28 773</b>	<b>21 082</b>
Запаси	15	32	5 615	1 828	2 546	2 428
Дебіторська заборгованість: за товари та послуги	697	1 308	5 181	7 598	2 499	2 545
за розрахунками з бюджетом	1 476	2 731	692	78	204	93
за виданими авансами	370	689	779	722	5 295	5 569
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 470	0	0	432	4 619	4 970
Поточні фінансові інвестиції	0	0	0	0	328	4 865
Грошові кошти та їх еквіваленти	622	69	145	6 401	13 213	126
Інші оборотні активи	496	1 191	30	41	69	0
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>2</b>	<b>70</b>	<b>271</b>	<b>140</b>	<b>147</b>	<b>37</b>
<b>Баланс</b>	<b>90 534</b>	<b>135 629</b>	<b>146 938</b>	<b>134 957</b>	<b>122 839</b>	<b>124 376</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>48 238</b>	<b>50 226</b>	<b>55 138</b>	<b>68 743</b>	<b>56 635</b>	<b>36 364</b>
Статутний капітал	4 600	4 600	4 600	4 600	4 600	4 600
Інший додатковий капітал	36 365	36 364	36 364	36 364	36 364	36 364
Резервний капітал	395	523	523	523	922	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	6 878	8 739	13 651	27 256	14 749	11 794
<b>II. Забезпечення наступних витрат та платежів</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>415</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>33 779</b>	<b>71 976</b>	<b>74 749</b>	<b>35 742</b>	<b>41 956</b>	<b>50 707</b>
Довгострокові кредити банків	22 911	47 466	50 239	11 358	2 727	0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	10 858	24 510	24 500	24 384	20 000	20 000
Інші довгострокові зобов'язання	0	0	0	0	19 229	30 707
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>8 518</b>	<b>13 417</b>	<b>17 051</b>	<b>30 462</b>	<b>24 238</b>	<b>20 496</b>
Короткострокові кредити банків	3 939	7 724	280	7 418	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	927	4 351	14 849	8 199	5 189	13 643
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	2 741	16	17	129	860	158
з бюджетом	143	298	465	8 231	914	520
зі страхування	68	180	367	165	113	72
з оплати праці	155	316	361	78	139	93
із внутрішніх розрахунків	0	0	0	0	2	0
Інші поточні зобов'язання	543	434	550	6 008	8 356	6 008
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>90 534</b>	<b>135 629</b>	<b>146 938</b>	<b>134 957</b>	<b>122 839</b>	<b>124 376</b>

Джерело: фінансова звітність ТзОВ «Шувар»

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

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>16 594</b>	<b>29 850</b>	<b>44 131</b>	<b>71 825</b>	<b>33 692</b>	<b>22 869</b>
Собівартість реалізованої продукції	6 507	12 967	17 530	42 255	21 790	16 064
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>10 087</b>	<b>16 883</b>	<b>26 601</b>	<b>29 570</b>	<b>11 902</b>	<b>6 805</b>
Інші операційні доходи	274	3 474	2 017	9 654	18 504	7 621
Адміністративні витрати	3 555	6 332	7 482	8 505	8 111	11 492
Витрати на збут	205	31	250	264	113	3 163
Інші операційні витрати	852	3 247	3 714	11 108	21 173	2 310
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>5 748</b>	<b>10 747</b>	<b>17 173</b>	<b>19 347</b>	<b>1 009</b>	<b>(2 539)</b>
Інші фінансові доходи	0	0	0	78	1 307	301
Інші доходи	203	0	31	67 644	5 491	870
Фінансові витрати	2 457	7 588	10 182	8 835	2 697	630
Інші витрати	152	0	76	62 817	5 484	1 419
<b>Прибуток (збиток) до оподаткування</b>	<b>3 342</b>	<b>3 159</b>	<b>6 946</b>	<b>15 417</b>	<b>(374)</b>	<b>(3 417)</b>
Податок на прибуток	836	792	1 585	1 362	0	0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>2 507</b>	<b>2 439</b>	<b>5 362</b>	<b>14 055</b>	<b>(374)</b>	<b>(3 417)</b>

Джерело: фінансова звітність ТзОВ «Шувар»