

Рейтинговий звіт ЕКОО 001 - 001 про визначення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «ЕКО»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	відсоткові іменні облигації
Обсяг випуску:	серії А – 50 000 000 грн. серії В – 50 000 000 грн. на загальну суму: 100 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії А, В – 1 000 грн.
Кількість облигацій:	серії А – 50 000 шт. серії В – 50 000 шт. на загальну суму: 100 000 шт.
Відсоткова ставка:	відсоткова ставка за облигаціями Серій А та В на 1-4 відсоткові періоди складає 14% річних. Відсоткова ставка на наступні періоди не може бути нижчою ніж 5% річних і встановлюється Генеральним директором Емітента.
Термін розміщення:	серії А – 05.06.2008 р. – 18.05.2009 р. серії В – 16.06.2008 р. – 15.06.2009 р.
Термін обігу:	серії А – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій – до 12.05.2013 р. включно. Серії В – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій – до 09.06.2013 р. включно.
Термін погашення:	Серії А – 13.05.2013 р. Серії В – 10.06.2013 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення:	24.04.2008 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 рейтингова шкала 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 рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «ЕКО» за 2002-2007 рр., а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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
Рівень кредитного рейтингу	uaBB+
Прогноз	стабільний
Рейтингова дія	визначення

Визначення поточного кредитного рейтингу

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

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

«Стабільний» прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

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

- інтенсивним зростанням обсягів реалізації продукції через мережу «ЕКО-маркет» протягом періоду існування, зокрема у 2007 році чистий дохід збільшився на 79% - до 744,4 млн. грн., порівняно з попереднім періодом;
- розвитком торговельної мережі, яка станом на 18.04.2008 р. налічувала 46 торговельних точок у різних регіонах України;
- міцними ринковими позиціями у окремих регіонах (мм. Житомир, Суми, Вінниця, Рівне тощо);
- високими темпами зростання ринку ритейлу протягом останніх років та очікуваним продовженням цієї тенденції у майбутньому.

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

- низькими показниками прибутковості діяльності (рентабельність ЕВІТДА становила 4% у 2007 році);
- значним борговим навантаженням, зокрема за підсумками 2007 року чистий борг перевищив показник ЕВІТДА у 5 разів; чистий борг з урахуванням запланованої емісії облігацій у 9 разів перевищує власний капітал станом на 01.01.2008 р.;
- агресивною стратегією розвитку та очікуваними значними капіталовкладеннями у майбутньому.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
Активи	27 238,6	51 924,2	94 684,5	188 394,2	414 410,9
Основні засоби	9 263,2	14 760,7	16 992,9	29 022,5	78 794,3
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	89,1	749,7	1 154,6	5 293,0	2 568,7
Власний капітал	-6 180,4	-5 881,9	-5 274,6	-3 385,6	29 215,9
Довгострокові кредити	0,0	2 615,7	49 054,0	85 609,6	159 342,9
Короткострокові кредити	14 830,7	14 788,0	3 718,5	0,0	25 250,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	16 145,1	32 697,8	44 422,6	97 386,6	183 447,7

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	2006	2007
Чистий обсяг продажів	42 627,9	148 647,8	282 597,2	416 066,8	744 443,0
Валовий прибуток	11 866,4	21 578,8	33 263,1	49 573,7	103 310,2
Операційний прибуток/збиток	(2 117,8)	173,6	2 902,0	6 868,3	21 572,4
Чистий прибуток/збиток	(6 005,4)	(1 997,9)	(875,1)	15,0	1 170,7
ЕВІТДА	3 887,6	5 241,1	7 254,1	13 719,8	31 985,8

Зміст

РЕЗЮМЕ	6
1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ	11
2. АНАЛІЗ ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА ТОВ «ЕКО»	11
2.1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РИНКУ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ	12
3. ХАРАКТЕРИСТИКА ДІЯЛЬНОСТІ ТА УПРАВЛІННЯ	25
3.1. АНАЛІЗ ОРГАНІЗАЦІЙНОЇ СТРУКТУРИ ТОВ «ЕКО»	25
3.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ «ЕКО»	26
4. ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ	31
5. АНАЛІЗ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ	38
5.1. ІНФОРМАЦІЯ ПРО БАНКІВСЬКІ ПОЗИКИ.....	38
5.2. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ВИПУСК ОБЛІГАЦІЙ	39
6. СТРАТЕГІЯ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА НА 2008-2011 РР. ТА ПЛАНОВІ ПОКАЗНИКИ ДІЯЛЬНОСТІ	45
ВИСНОВОК	49
ДОДАТКИ	50
Додаток до Рейтингового звіту №1	51
Додаток до Рейтингового звіту №2	53
Додаток до Рейтингового звіту №3	54
Додаток до Рейтингового звіту №4	57
Додаток до Рейтингового звіту №5	58

Резюме

ТОВ «ЕКО» створене у 2002 році і спеціалізується на роздрібній торгівлі товарами продовольчого асортименту через торговельну мережу. Мережа «ЕКО-маркет» включає 46 магазинів. Також Емітент володіє 8 торговельними центрами. Географія присутності охоплює 14 регіонів України. Всього у Києві підприємство має 12 супермаркетів, 5 у Сумах, по 4 об'єкта у Миколаєві та Полтаві, по 3 у Чернігові й Житомирі. Загальна торговельна площа сягає понад 44 тис. кв. м, у тому числі на Київ припадає 7 тис. кв. м. У 2006 році мережа посіла 10 місце у рейтингу найбільших роздрібних мереж України. Найбільшим власником підприємства є «Northwall Investment Limited» з часткою 99,93% у статутному капіталі. Емітент володіє 93,94% акцій ЗАТ «Магазин 450» та має частки по 99% у статутному капіталі ТОВ «Еко-Бориспіль» і ТОВ «Балтика».

Український ринок роздрібної торгівлі впродовж останніх років демонструє високі темпи розвитку, що відбувається за рахунок зростання доходів населення. Протягом останніх років темпи росту роздрібногo товарообороту підприємств перевищують темпи приросту реальної заробітної плати населення, що свідчить про ненасиченість ринку роздрібної торгівлі. Зокрема, у січні-жовтня 2007 року порівняно із аналогічним періодом 2006 року при темпах приросту витрат населення на рівні 33,3% та приросту реальних наявних доходів населення – 12,1%, обсяг роздрібної торгівлі збільшився на 28,5% і склав 250 316,6 млн. грн. Необхідно зазначити, що у структурі витрат населення затрати на придбання товарів та оплату послуг складають 90,5% (у 2006 році). В результаті швидкого зростання роздрібної торгівлі збільшився попит на вітчизняну торговельну нерухомість. Таким чином, основною тенденцією ринку торговельної нерухомості у 2008 році буде збільшення будівництва якісних ТЦ, попит на які продовжує бути достатньо високим. Мережева роздрібна торгівля займає близько 30% ринку роздрібної торгівлі України, ринки – трохи більше ніж 40%. Розвиток роздрібної торгівлі в Україні відбувається нерівномірно. Найбільші темпи росту зафіксовані в промислових областях, що пояснюється вищим рівнем доходів населення та щільнішою концентрацією споживачів. Сезонність продажів роздрібної торгівлі у асортименті харчових продуктів у цілому малопомітна, за винятком грудня. Державне регулювання внутрішньої торгівлі здійснюється через нормативно-правову та методичну базу, контрольно-наглядову систему заходів та вибіркoву державну підтримку важливих соціально-економічних орієнтирів.

За результатами дослідження консалтингової фірми «А.Т. Kearney», Україна стала четвертою у світі країною за інвестиційною привабливістю для міжнародних торговельних мереж. Роздрібний ринок продуктів харчування в Україні є одним з найбільш швидкозростаючих у світі. За оцінками фахівців темпи зростання обсягів роздрібної торгівлі в Україні протягом декількох наступних років будуть найвищими серед країн Східної Європи. Український ринок роздрібної торгівлі переживає етап якісного становлення. Основними тенденціями є стабільне зростання кількості об'єктів організованої торгівлі і зменшення частки відкритих базарів і рундуків. Конкуренція серед операторів, яка присутня тільки у містах-

мільйонниках, поширюватиметься поступово на регіони паралельно з покращенням купівельної спроможності контактної аудиторії.

У 2007 році сукупна частка українського ринку ритейлу ТОВ «ЕКО» розширилася до 2,2%, порівняно з 1,3% у попередньому році. Мережа «ЕКО-маркет» міцно закріпилася на регіональному ринку: утримує домінуючі позиції у Сумській області (6 магазинів), Миколаївській (4), Житомирській (3), Чернігівській (3), Полтавській (4), Рівненській (2), м. Єнакієве (1 у місті). За підсумками 2007 року продажі сконцентрувалися у Житомирській області, де частка ринку стрімко зросла до 29% проти 7% у 2006 році. Частка ринку в Сумській області досягла 24% у 2007 році (17% у 2006 році). У звітному році компанія збільшила частку ринку до 11% у Рівненській та Вінницькій областях (Рисунок 1).

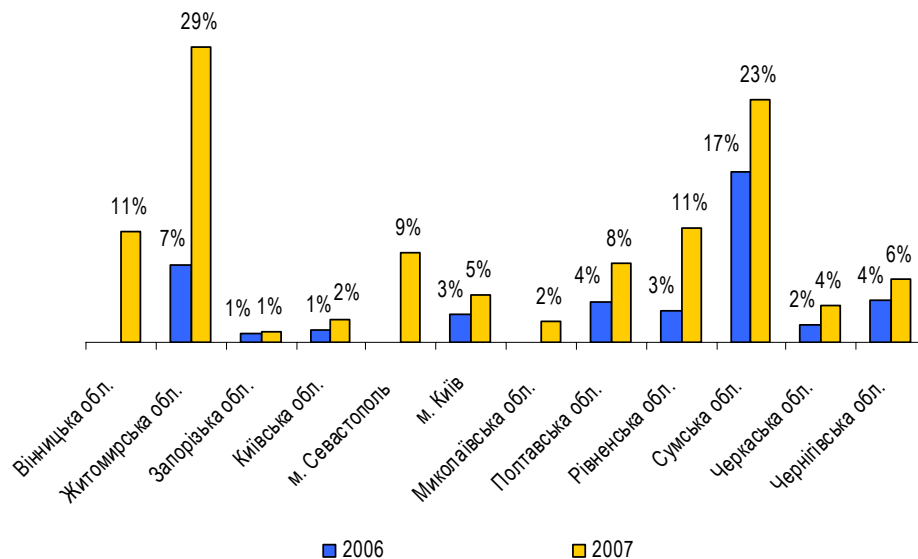


Рисунок 1. Географічна динаміка частки ринку ТОВ «ЕКО» у 2006-2007 рр.

Джерело: Інформація Емітента, підготовлена для Антимонопольного комітету України

Торговельна мережа Емітента географічно досить диверсифікована, хоча західні регіони залишаються найменш охопленими. Зазвичай, об'єкти розміщуються у населених пунктах з понад 300 тис. жителів. Таким чином, найбільша концентрація відзначається у Києві й Київській області на рівні 20% від загальної площі магазинів Емітента, у Миколаївській області – 14%, Сумській – 11%, Житомирській – 10%.

У 2007 році дохід від реалізації продукції через мережу «ЕКО-маркет» (виключаючи продажі зі складу) зріс на 80% – до 742,0 млн. грн., порівняно з 2006 роком. Житомирський, Рівненський та Чернігівський регіони відзначилися найвищими темпами приросту доходу, завдяки відкриттю нових магазинів у 2006-2007 рр. У розрізі доходів найбільшу частину забезпечує Київська область – 46% загальних продажів у 2007 році. На Житомирську область припадало 12% від

реалізації; 11% – на Сумську. Найефективнішою є діяльність мережі у Київській області, де середньоденний дохід з 1 кв. м досягає 117 грн./кв. м. У Миколаєві (35 грн./кв. м), а також у Криму (29 грн./кв. м) показник доходу з 1 кв. м виявився найнижчим, внаслідок недостатньої обізнаності серед жителів цих регіонів через відкриття ТТ лише у кінці 2007 року. Загалом, середньоденний дохід мережі становить 79 грн./кв. м у 2007 році, проти 76 грн./кв. м у 2006 році.

Постачальники ТОВ «ЕКО» є досить диверсифікованими – на кожного контрагента припадає менше ніж 1% від загальних поставок. Найбільшими постачальниками є ТОВ «ТБ «Мегаполіс», ТОВ «Кока-Кола Беверіджиз Україна», ТОВ «Укрпродукт» і ТОВ «Ферреро Україна», ТОВ «Юнімілк», ТОВ «Глобинський м'ясокомбінат». На замовлення товару постачальники реагують протягом терміну від одного дня до тижня, залежно від товару. Система логістики перебуває на етапі формування. З метою скорочення витрат й тривалості поставок до ТТ ТОВ «ЕКО» планує розмістити розподільчий центр у Київській області (Бориспіль). Контроль якості товарів у магазинах на підприємстві є однією з функцій Комерційного відділу та Відділу з контролю за корпоративними стандартами. Крім того, налагоджено контроль ризиків, пов'язаних з ціноутворенням, наявністю товару, необхідного покупцеві, якістю обслуговування тощо.

З дати заснування діяльність ТОВ «ЕКО» активно розширювалася і валюта балансу щорічно збільшувалася удвічі. Так, станом на 01.01.2008 р. вона сягала 414,4 млн. грн. Зростання було викликане як збільшенням основних засобів, так і оборотних активів. Основні засоби становили 19% активів (78,8 млн. грн.), внаслідок лізингової політики компанії. На запаси припадало 22% активів на кінець звітнього року, що пояснюється відкриттям нових магазинів у кінці року. Дебіторська заборгованість представлена переважно виданими авансами орендодавцям (28% активів); ТОВ «ЕКО» здійснює передоплату за лізингові послуги пов'язаним особам. Це впливає на ліквідність – коефіцієнт загальної ліквідності дорівнював 1,1 на 01.01.2008 р.; чистий оборотний капітал становив 31,2 млн. грн.

Структура пасивів суттєво покращилася у 2007 році. Власний капітал підприємства вийшов на додатний рівень і становив 29,2 млн. грн., тобто 7% загальних пасивів на кінець 2007 року. Негативний вплив на капіталізацію компанії має непокритий збиток, понесений у 2003 році, внаслідок фінансування проекту будівництва, затриманого оформленням дозвільної документації до сьогодні. Підприємство широко застосовує довгострокові кредити банків на інвестиційні та оборотні цілі, які займали 39% на кінець 2007 року, збільшившись на 86% (до 159,7 млн. грн.). Загалом, у зв'язку із здійсненням інтенсивного розширення торговельних площ, політикою стосовно основних засобів, згідно з якою переважна більшість приміщень магазинів є орендованими, та високою конкуренцією, що подовжує період окупності введених в експлуатацію об'єктів, ТОВ «ЕКО» має суттєве боргове навантаження. Так, показники фінансової стійкості Емітента є відносно низькими: коефіцієнт фінансової незалежності досяг додатного рівня лише на кінець 2007 року і склав 0,07.

Чистий дохід від реалізації продукції ТОВ «ЕКО» зростає швидкими темпами через інтенсивне впровадження нових магазинів у різних регіонах України. Особливо у

2004 році він збільшився у 3,8 рази (за рахунок відкриття 3-х магазинів у Києві тощо), в 2005 – у 2 рази, порівняно з відповідним попереднім періодом. У 2007 році темп приросту чистого доходу становив 79%, збільшившись до 774,4 млн. грн., внаслідок відкриття 13 нових магазинів. Таким чином, у 2007 році завдяки досягнутому ефекту масштабу спостерігається зростання показника рентабельності продукції до 16,1, проти 13,5 у попередньому періоді. Показник ЕВІТДА збільшився у 2,3 рази, дорівнюючи 32,0 млн. грн. у 2007 році. Відповідно й рентабельність ЕВІТДА зростає з 3,3 у 2006 році до 4,3 у звітному періоді. Таким чином, у 2007 році чистий прибуток досяг розміру 1,2 млн. грн. Загалом, показники рентабельності залишаються невисокими.

Спостерігається постійне збільшення грошових потоків від операційної діяльності до змін в оборотних активах ТОВ «ЕКО». Так, у 2007 році вони становили 18,1 млн. грн., що удвічі перевищило показник попереднього року. Від'ємне значення вільних грошових потоків (потоки від операційної діяльності, зменшені на капітальні витрати) зросло у 2007 році – до (-)25,5 млн. грн. Цей показник свідчить про агресивну інвестиційну політику підприємства, що є характерним для бізнесу, що перебуває на стадії розвитку в умовах зростаючої конкуренції.

Станом на 01.01.2008 р. заборгованість за кредитами ТОВ «ЕКО» склала 184,6 млн. грн. Зокрема, на довгострокові кредити банків припадало 39% від валюти балансу, на короткострокові 6%. Всі кредити спрямовані на інвестиційні цілі та поповнення оборотних коштів (здебільшого, виплата авансів орендодавцям). Заставою за кредитами виступають нерухомість, транспортні засоби і товари. Всього у заставі банків перебуває близько 10% основних засобів Емітента (включаючи всю нерухомість), з них 51% – за зобов'язаннями третіх осіб.

Крім того, ТОВ «ЕКО» планує розміщення облігацій обсягом 100,0 млн. грн. шляхом двох емісій (Серії А та В) терміном на 5 років. Облігації забезпечені порукою – ТОВ «Балтіка» взяло на себе зобов'язання у повному обсязі солідарно відповідати перед власниками облігацій у разі порушення ТОВ «ЕКО» виконання зобов'язань щодо облігацій. Фінансові ресурси, залучені від розміщення облігацій у повному обсязі будуть спрямовані на розвиток торговельної мережі «ЕКО». Залучені кошти за напрямом використання планується розподілити таким чином: оренда, ремонт існуючих та будівництво нових приміщень під магазини, складські приміщення, торговельно-розважальні та офісні комплекси – 55,0 млн. грн.; інвестиції у торговельне обладнання та формування складу товарів магазинів мережі – 40,0 млн. грн.; маркетингові дослідження та створення більш якісної системи контролю – 5,0 млн. грн. Умовами емісії дострокове погашення облігацій не передбачено.

Показники покриття виплат за кредитними ресурсами свідчать про агресивність фінансової політики. Показник покриття відсотків за рахунок ЕВІТДА знизився – з 2,1 у 2006 році до 1,8 у 2007 році. Проте показник покриття сукупних виплат за фінансовими зобов'язаннями дещо збільшився і дорівнював 1,8 у 2007 році, проти 1,2 минулого року. Загалом підприємство активно застосовує кредитні ресурси, внаслідок чого очікується подальше зниження показників виплат. Через підвищення конкуренції ТОВ «ЕКО» проводить активну інвестиційну політику, що викликає зростання чистого боргу швидкими темпами. Зокрема, станом на

01.01.2008 р. чистий борг складав 155,2 млн. грн. (37% пасивів). На кінець 2007 року боргове навантаження залишалось суттєвим – чистий борг перевищив ЕВІТДА у 4,9 рази. Такий рівень показника є типовим для ритейлерів ринку на етапі розвитку.

Корпоративна стратегія ТОВ «ЕКО» на найближчі роки спрямована на розширення мережі магазинів шляхом придбання локальних продуктивних ритейлерів, купівлі чи довгострокової оренди перспективних об'єктів для здійснення діяльності у населених пунктах по всій території України з населенням від 30 тис. жителів. На 2008 рік вже заплановано відкриття щонайменше 23 магазини «ЕКО-маркет», що збільшить кількість ТТ до 63, а торговельну площу до понад 74 тис. кв. м. З 6 запланованих у Сумській області, вже 2 введено в експлуатацію на сьогодні (один них ТРЦ у Сумах), у Дніпропетровську, Миколаєві й Полтаві також вже відкрито по одній ТТ. Передбачається відкриття ще 3 магазинів у Харкові, по одному в Луганську, Сєверодонецьку, Єнакієвому, Борисполі, Вінниці, Константинівці, Кіровограді, Макіївці, Рубіжному, Торезі, Херсоні, Краматорську й Києві. Також ТОВ «ЕКО» запланувало відкриття ще по одному ТРЦ у Полтаві та Вінниці. Більшість об'єктів буде реалізовано у I половині 2008 року. За рахунок саме нових продажів (згенерованих відкритими у 2008 році магазинами), які становитимуть 20% загальних продажів у 2008 році, Емітент прогнозує зростання продажів на 86% у 2008 році.

1. Загальна інформація

ТОВ «ЕКО» створене у 2002 році (ЄДРПОУ: 32104254; юридична адреса: Київ, просп. Науки, 8). Підприємство спеціалізується на роздрібній торгівлі товарами продовольчого асортименту через торговельну мережу. У 2003 році підприємство відкрило перший магазин у Чернігові під назвою «ЕКО-маркет». У квітні 2008 року було відкрито 46-й супермаркет у Полтаві. Також ТОВ «ЕКО» володіє 8 торговельними центрами. Географія присутності охоплює 14 регіонів України. Всього у Києві підприємство має 12 супермаркетів, 5 у Сумах, по 4 об'єкта у Миколаєві та Полтаві, по 3 у Чернігові й Житомирі. Мережа супермаркетів також включає Вінницю, Запоріжжя, Луганськ, Одесу, Рівне, Севастополь, Черкаси, Острог, Кременчук, Краматорськ, Єнакієве, Дніпропетровськ, Конотоп, Вишгород, Бучу. Загальна торговельна площа сягає понад 44 тис. кв. м, у тому числі на Київ припадає 7 тис. кв. м. У 2006 році мережа посіла 10 місце у рейтингу найбільших роздрібних мереж України.

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%.

Станом на 01.01.2008 р. ТОВ «ЕКО» володіє корпоративними правами 4 підприємств: ЗАТ «Магазин 450», ТОВ «Еко-Бориспіль», ТОВ «Балтика» й ЗАТ «Європорт». Зокрема, Емітену належать 93,94% акцій ЗАТ «Магазин 450» та має частки по 99% у статутному капіталі ТОВ «Еко-Бориспіль» і ТОВ «Балтика». Діяльність цих підприємств переважно зосереджена на утриманні та розвитку нерухомості, а також здачі її в оренду Емітентові.

В останні три роки регулюючими органами було застосовано значні штрафні санкції до ТОВ «ЕКО» у розмірі 179,1 тис. грн. (переважно за нестворені робочі місця для інвалідів). У судових розглядах господарських позовів підприємство не має, однак є декілька трудових справ. Вони суттєво не вплинули на діяльність та фінансовий стан аналізованого підприємства.

ТОВ «ЕКО» створене у 2002 році і спеціалізується на роздрібній торгівлі товарами продовольчого асортименту через торговельну мережу. Мережа «ЕКО-маркет» включає 46 магазинів. Також Емітент володіє 8 торговельними центрами. Географія присутності охоплює 14 регіонів України. Всього у Києві підприємство має 12 супермаркетів, 5 у Сумах, по 4 об'єкта у Миколаєві та Полтаві, по 3 у Чернігові й Житомирі. Загальна торговельна площа сягає понад 44 тис. кв. м, у тому числі на Київ припадає 7 тис. кв. м. У 2006 році мережа посіла 10 місце у рейтингу найбільших роздрібних мереж України. Найбільшим власником підприємства є «Northwall Investment Limited» з часткою 99,93% у статутному капіталі. Емітент володіє 93,94% акцій ЗАТ «Магазин 450» та має частки по 99% у статутному капіталі ТОВ «Еко-Бориспіль» і ТОВ «Балтика».

2. Аналіз зовнішнього середовища ТОВ «ЕКО»

2.1. Загальна характеристика ринку роздрібної торгівлі

Торгівля – галузь народного господарства, що забезпечує оборот товарів, їх рух зі сфери виробництва до сфери споживання. Торгівля має найбільший вплив на розвиток внутрішнього ринку та підвищення його конкурентоспроможності. Український ринок роздрібної торгівлі впродовж останніх років демонструє високі темпи розвитку, що відбувається за рахунок зростання доходів населення (Рисунок 2.1).

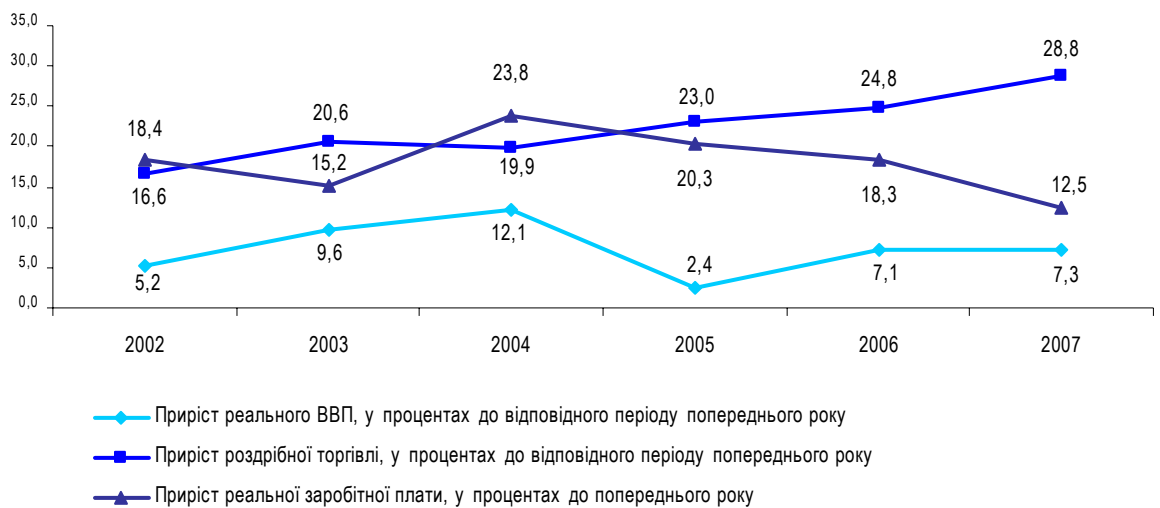


Рисунок 2.1. Темпи росту роздрібної торгівлі, реальної заробітної плати населення та реального ВВП у 2002-2007 рр.

Джерело: За даними Державного комітету статистики: www.ukrstat.gov.ua

Як видно з наведеної інформації, протягом останніх років темпи росту роздрібного товарообороту підприємств перевищують темпи приросту реальної заробітної плати населення, що свідчить про ненасиченість ринку роздрібної торгівлі. При цьому зростання сфери роздрібної торгівлі відбувається навіть за умови зниження темпів росту ВВП. Зв'язок темпів росту роздрібної торгівлі та ВВП в Україні перестав бути істотним через зміну системи перерозподілу доходів, яка виражена у підвищенні заробітної плати зі зниженням темпів росту економіки в цілому. Заощадження домогосподарств зростають меншими темпами, ніж їхні поточні видатки.

У 2007 року зберігались тенденції попередніх років щодо основних макроекономічних показників. Як видно з рисунку, темпи росту реальної заробітної плати населення продовжували зменшуватись, а роздрібного товарообороту – зростати. Активне економічне зростання, яке супроводжувалося також позитивними тенденціями у прибутковості підприємств (прибутки прибуткових підприємств зросли за рік на 61,7%, що у 2,6 рази більше за індекс оптових цін

промисловості), створило сприятливі умови для подальшого зростання номінальних доходів населення. Приріст останніх за рік склав 31,7%. Темпи зростання витрат населення при цьому склали 33,7% та вперше за останні п'ять років перевищили темпи приросту доходів.

Витрати населення за 11 місяців 2007 року зросли на 33,3% – до 505 млрд. 457 млн. грн. (у 2006 р. – на 27,4%), тоді як реальні доходи зросли на 12,5% (на 13,8% в 2006 р.).

Враховуючи те, що в структурі сукупних витрат домогосподарств споживчі сукупні витрати склали 90% (за 9 місяців 2007 року), однією з причин підвищення темпів приросту роздрібного товарообороту підприємств та зростання витрат населення є суттєве збільшення індексу споживчих цін (за 2007 р. – на 12,8%), зокрема, цін на продукти харчування та безалкогольні напої (за січень-грудень 2007 р. – 9,7%).

При цьому за підсумками 2007 року сукупний роздрібний товарооборот підприємств склав 318 725,3 млн. грн., темп зростання обсягів роздрібного товарообороту до попереднього року у порівнянних цінах склав 28,8%. Як і раніше, розвиток роздрібної торгівлі в Україні відбувався нерівномірно. Найбільший приріст зафіксований у промислових областях, що пояснюється вищим рівнем доходів населення та щільнішою концентрацією споживачів (Таблиця 2.1).

Таблиця 2.1. Темпи зростання роздрібного товарообороту та середньомісячної заробітної плати у 2005-2007 рр. у розрізі 10 найбільших за обсягами товарообороту регіонів України

Регіон	2005				2006				2007			
	Роздрібний товарообіг		Середньомісячна заробітна плата		Роздрібний товарообіг		Середньомісячна заробітна плата		Роздрібний товарообіг	Середньомісячна заробітна плата		
	млн. грн	темпи росту 2005/2004, %	грн.	темпи росту 2005/2004, %	млн. грн	темпи росту 2006/2005, %	грн.	темпи росту 2006/2005, %	млн. грн	темпи росту 2007/2006, %		
Україна	91 903,7	123,0	806,2	120,3	114 695,8	124,8	1 041,5	129,2	318 725,3	128,8	1 351,0	112,5
м. Київ	15 736,2	133,7	1 314,0	119,7	21 590,1	137,2	1 729,1	131,6	45 254,5	133,2	2 300,0	112,3
Дніпропетровська	8 357,7	126,8	913,3	122,4	10 380,3	124,2	1 139,1	124,7	25 330,4	130,1	1 455,0	106,4
Донецька	7 760,4	127,5	961,6	117,1	9 879,0	127,3	1 201,9	125,0	31 640,0	132,9	1 535,0	112,3
Харківська	6 755,7	125,2	758,6	118,0	8 471,6	125,4	973,8	128,4	24 188,5	126,6	1 251,0	111,1
Львівська	5 574,4	123,3	713,1	122,3	6 522,0	117,0	923,3	129,5	14 781,3	128,0	1 183,0	113,4
Одеська	4 946,4	123,9	767,5	121,7	6 296,8	127,3	965,6	125,8	16 865,4	122,7	1 226,0	110,9
Запорізька	3 946,9	120,4	860,3	111,4	4 432,4	112,3	1 091,5	126,9	14 525,8	124,3	1 394,0	112,7
АР Крим	3 381,1	125,5	730,2	118,7	4 388,7	129,8	951,6	130,3	13 227,1	130,0	1 351,0	111,7
Київська	2 878,9	119,8	811,0	119,4	3 875,0	134,6	1 057,7	130,4	10 662,0	129,9	1 362,0	114,2
Луганська	2 760,1	106,6	804,9	118,5	3 472,2	125,8	1 022,0	127,0	13 027,9	123,5	1 323,0	109,2
Івано-Франківська	-	-	-	-	-	-	-	-	7 707,6	132,0	1 180,0	115,4

Джерело: За даними Державного комітету статистики: www.ukrstat.gov.ua

За підсумками 2007 року найбільша активність роздрібною торгівлі спостерігається у м. Києві, де за січень-листопад товарооборот збільшився на 33,2% і склав 45,2 млрд. грн. (14,1% сукупного роздрібного товарообороту). Найвищі темпи приросту роздрібного товарообігу також спостерігалися у Донецькій (32,9%), Дніпропетровській (30,1%) областях та АР Крим (30%).

Необхідно зазначити, що досить високий темп приросту роздрібного товарообороту спостерігався у Західному регіоні, а саме Івано-Франківській області (32,0%), що є наслідком зростання доходів населення. Так, за результатами 2007 року найвищий приріст середньомісячної заробітної плати був саме у цьому регіоні (15,4%). При цьому найвища середньомісячна заробітна плата залишається у столиці (2 300,0 грн.). Найпривабливішими регіонами також є Східний регіон, де приріст середньомісячної заробітної плати є найвищим в Україні, що обумовлено більшою чисельністю населення, розвинутою інфраструктурою та сконцентрованою значної кількості промислових підприємств.

Ринок роздрібною торгівлі

Загалом вітчизняний ринок роздрібною торгівлі стає більш концентрованим, в результаті чого збільшується питома вага найбільших роздрібних мереж. Наприклад, серед країн Центральної та Східної Європи ринок роздрібною торгівлі є найбільш концентрованим у Словенії, де близько 96% домогосподарств своїм основним місцем придбання продуктів харчування та щоденних непродовольчих товарів вважає одну з п'яти найбільших мереж роздрібною торгівлі.

Мережева роздрібна торгівля займає близько 30% ринку роздрібною торгівлі України, ринки – трохи більше ніж 40%. Зростаючий платоспроможний попит дає потужний поштовх для розширення мереж роздрібною торгівлі та покращення якості послуг. При цьому конкуренція на ньому ще не є гострою, її загострення можливе через 2-3 роки, коли ринок буде достатньо насиченим. За оцінками експертів, до 2010-2011 років питома вага магазинів сучасного формату становитиме близько 50-70% ринку роздрібною торгівлі. При цьому ряд експертів стверджують, що зростання ринку забезпечує не лише його розвиток, але й поступове виведення з тіні показників торгових мереж, які мають значні плани щодо розвитку та залучення коштів, аж до виходу на IPO. Вибір основного місця купівлі харчових продуктів визначається, передусім, існуючою пропозицією форматів рітейлу.

Загалом, на сучасному етапі розвитку українського роздрібного ринку супермаркети є найпоширенішими каналами збуту з точки зору формування категорії прихильних споживачів (4 з 5 покупців стверджують, що вони витрачають у магазинах цього формату найбільшу частину своїх коштів). Мінімаркети, cash&carry та гіпермаркети суттєво поступаються за прихильністю контактної аудиторії (Рисунок 2.2). Для роздрібною торгівлі характерною тенденцією залишається розширення та поступовий перехід на сучасні формати каналів збуту.

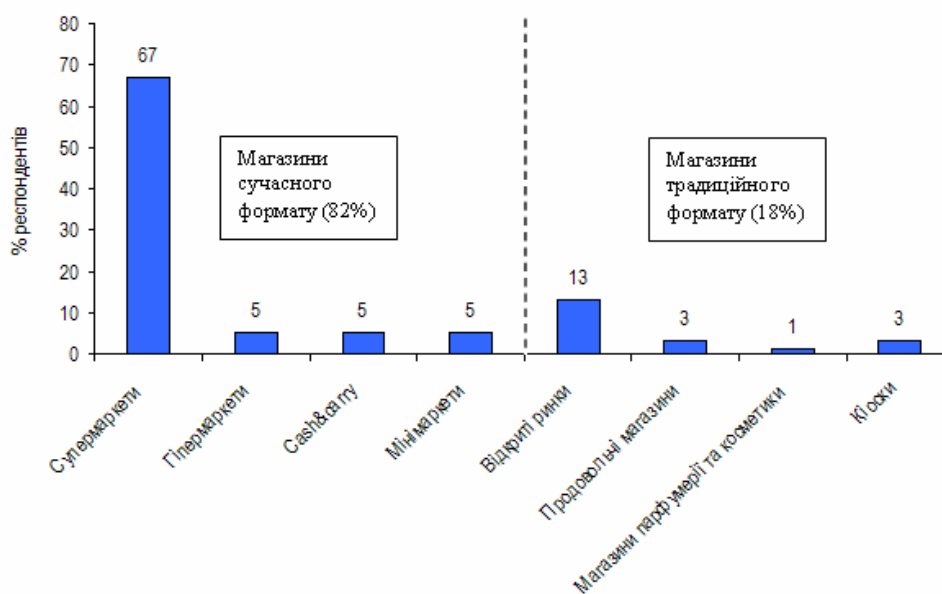


Рисунок 2.2. Канали торгівлі, за прихильністю покупців

Джерело: За даними AC Nielsen

За результатами дослідження консалтингової фірми «A.T. Kearney», Україна у 2007 році стала п'ятою (у 2006 р. була четвертою) у світі країною за інвестиційною привабливістю для міжнародних торговельних мереж (Таблиця 2.2).

Таблиця 2.2. Глобальний індекс розвитку роздрібно торгівлі у 2007 році

Ранг	Країна	Регіон	Ризик *	Ринкова привабливість**	Насиченість ринку***	Темпи росту****
			Вага	25%	25%	30%
1	Індія	Азія	67	42	80	92
2	Росія	Східна Європа	62	52	53	89
3	Китай	Азія	75	46	46	86
4	В'єтнам	Азія	57	34	76	74
5	Україна	Східна Європа	41	43	44	69
6	Чилі	Америка	80	51	42	69
7	Латвія	Східна Європа	77	34	21	68
8	Малайзія	Азія	70	44	46	68
9	Мексика	Америка	83	58	33	64
10	Саудівська Аравія	Середній Схід/Азія	65	40	66	64

Джерело: За даними A.T.Kearney

Пояснення до таблиці:

*Ризик: показник «0» означає країну високого ризику, «100» - низького ризику.

**Привабливість ринку: «0» - низька привабливість, «100» - висока привабливість.

***Насиченість ринку: «0» - абсолютна насиченість ринку, «100» - ринок не насичений.

****Темпи росту: «0» - немає обмежень за часом входу, «100» - є необхідність термінового виходу на ринок.

Сезонність продажу асортименту продукції роздрібної торгівлі продуктами харчування у цілому малопомітна, за винятком грудня, у якому стабільно спостерігається зростання обсягів реалізації на 20-25% порівняно з середньомісячними показниками. Також характерною є тенденція до зменшення обсягів торгівлі у літній період.

Головними тенденціями 2006-середини 2007 рр. були:

- активна експансія операторів мереж у регіони (переважно у районні центри);
- відсутність спеціалізованих приміщень для організації магазинів сучасної торгівлі (в результаті – надвисока вартість купівлі/оренди приміщень);
- відсутність системних професійних девелоперів (як результат – роздрібні мережі значно збільшили число торговельних центрів, побудованих самостійно з нуля);
- поява перших масових продуктових франшиз;
- велика кількість виставлених на продаж мереж (особливо в регіонах).

Протягом року ринок роздрібної торгівлі активно розвивався – мережі розросталися, виходячи в нові міста й регіони, збільшувався формат їх нових магазинів. Частина мереж концентрувалися на одному-двох форматах і відмовлялися від непрофільних. Відтак, «Пакко» вийшов з проекту гіпермаркетів «Там-там», зосередившись на супермаркетах і «магазинах біля дому» – «Вопак»; «Еко-маркет» сконцентрувався на супермаркетах; «Інвестор» вирішив розвивати тільки мережу дорогих супермаркетів «Захоплення». Мережу дискаунтерів «П'ятірочка» було продано. Інші компанії, навпаки, запускали нові проекти («Велика кишеня» – гіпермаркети, «Бумі-маркет» — «зручні супермаркети», «Кіт» — «магазини преміум-класу»).

З 3 квітня 2008 року вступив у силу Меморандум про взаєморозуміння, який передбачає обмеження рівня націнки на соціально значущі продукти харчування в торговельній мережі 10%. Націнка буде обмежена на 32 види продукції, перелік яких визначено Міністерством економіки України. Меморандум підписали роздрібні мережі «Фоззі-Груп» («Фоззі», «Сільпо», «Фора», «Бумі-Маркет»), «Фуршет», «Велика Кишеня», «Метро Кеш енд Кері Україна», «Еко-Маркет», «О'кей» і «Білла». При цьому ритейлери гарантують недопущення скорочення обсягів продажів цих товарів. У свою чергу, Кабінет міністрів узяв на себе зобов'язання розробити і затвердити концепцію виділення і продажу через аукціони не менш як 100 земельних ділянок під будівництво торговельних мереж з продажу продовольчих товарів, забезпечити проведення таких аукціонів у другій половині цього року.

На цей час на українському ринку організованої роздрібної торгівлі домінують мережі українських операторів, але на територію України розпочато просування

зарубіжних гравців. Серед іноземних компаній на ринку працюють: Metro Cash&Carry (Німеччина), Billa (Австрія), Spar (працює місцевий оператор, що купив франшизу у голландської компанії), Патерсон, X-5 (обидві мережі з Росії), БМ Трейд (Литва). Інформацію про найбільші торговельні мережі України наведено у додатку (Додаток 3).

Головною проблемою для розвитку мереж іноземних операторів в Україні залишаються великий дефіцит торговельних площ і завищені ставки оренди, оскільки в інших країнах Центрально-Східної Європи орендні ставки у 2-3 рази нижчі за українські.

Непрозорі схеми, що діють під час придбання земельних ділянок, та складна процедура узгодження будівництва призводять більшість іноземних операторів роздрібною торгівлі відкладати свою основну стратегію розвитку на майбутнє (самостійне будівництво нових об'єктів).

Ринок торговельної нерухомості

В результаті швидкого зростання роздрібною торгівлі збільшився попит на вітчизняну торговельну нерухомість. Визначальною рисою розвитку українського ринку залишається бурхливе будівництво торговельних центрів та торговельно-розважальних комплексів у регіонах. У цьому і попередньому році регіони суттєво випереджають столицю за темпами розвитку сегмента якісних торговельних та торговельно-розважальних центрів, за рахунок меншої насиченості цих ринків. Це обумовлено, насамперед, тим, що торговельні центри на сьогодні є найбільш привабливими і вигідними з точки зору інвестицій на ринку комерційної нерухомості, також підвищення купівельної спроможності населення і, як наслідок, зміна споживацьких уподобань до купівлі якісних товарів у зручних торговельних точках.

Одним з найперспективніших сегментів ринку комерційної нерухомості можна виділити Івано-Франківськ. На сьогодні разом із старими торговельними центрами працюють реконструйовані та нові. Троє з них суттєво відрізняються від своїх конкурентів. Це торговельні центри: «Велика кишеня», «Арсен», «Сільпо», які через територіальне розташування не створюють конкуренцію між собою. Всі вони мають значні торговельні площі, частина з яких здається в оренду іншим фірмам.

У червні 2006 року торгова компанія «Інтермаркет» відкрила у Івано-Франківську найбільший торговельний центр у західній Україні – «Арсен» (15 тис. кв. м). Близько половини площі займає супермаркет «Арсен» з широким асортиментом товарів (більше ніж 30 тис. найменувань), друга половина припадає на найбільші престижні торговельні мережі України («City.com», «Ельдорадо», «Adidas», «Інтертоп», мережа супермаркетів одягу «Tuso» та інші). Частина торговельних центрів вибрала тактику заміни експлуатації великих адміністративних будівель і площ шляхом розвитку своїх мереж торговельних закладів, таких як: «Крона», «Фаворит», «Вопак» та інші.

Отже, попит на торговельну нерухомість у цьому регіоні є досить високим та на сьогодні залишається незадоволений. Характерною рисою цього періоду для прикарпатської торговельної нерухомості є тенденція перерозподілу орендованих торговельних площ у ТЦ, що пов'язано з однотипністю торговельних закладів та їхньому близькому розташуванню, що призводить до посилення конкуренції того чи іншого товару на ринку і, як наслідок, зниження доходу. Восени 2008 року у Івано-Франківську очікується відкриття ТРЦ «Станіславський», який розташований у центрі міста, загальною торговельною площею 20 тис. кв. м.

Загалом, на вересень 2007 року в Україні нараховується близько 220 об'єктів, які можна віднести до торговельних центрів загальною торговельною площею 1,6 млн. кв. м, з них 32 об'єкти розташовані в Києві, 56% площ у регіонах (за виключенням м. Києва) припадає на 6 найбільших міст з населенням від 700,0 тис. осіб – Харків, Дніпропетровськ, Донецьк, Одеса, Запоріжжя, Львів (у 2006 році питома вага цих міст склала 61%). З урахуванням Києва, на частку 7 найбільших міст України припадає близько 66% сукупних площ торговельних центрів України (у 2006 році – 72%).

Якщо на сьогодні на 1 000 громадян обласних центрів припадає близько 70,0 кв. м торговельних площ у ТЦ, то у 2009 році, за умов реалізації ТЦ, які будуються, цей показник може зрости у 2,5 рази та складе майже 170 кв. м. У деяких містах цей показник збільшиться у 4-5 рази. При цьому споживацький потенціал деяких міст не відповідає такій кількості запропонованої пропозиції, навіть з урахуванням росту роздрібного ринку та лояльності покупців до сучасних форматів торгівлі. Передусім, це: Чернівці, Рівне, Львів, Запоріжжя, Полтава, де останнім часом з'явилося особливо багато проектів великих ТЦ.

Законодавче регулювання

На етапі ринкового реформування економіки державне регулювання спрямоване на реалізацію таких принципів господарювання у сфері внутрішньої торгівлі: організаційно-господарська незалежність, відкритість, цивілізованість, самоокупність, конкурентоспроможність суб'єктів господарювання, урегульованість, контрольованість.

Державне регулювання внутрішньої торгівлі здійснюється через нормативно-правову та методичну базу, контрольню-наглядову систему заходів та вибірково державну підтримку важливих соціально-економічних орієнтирів.

Перспективи розвитку ринку

Однією з основних проблем розвитку торгівлі та споживчого ринку є відсутність адекватної, повної та своєчасної статистики, й, відповідно, аналізу процесів, що відбуваються на ринку. В результаті цього присутня диспропорція розміщення торговельних та сервісних об'єктів; споживчий ринок характеризується постійними кризами – продовольчими, цінними; існує дисбаланс імпорту та національного

виробника, що негативно позначається на споживачеві та торговельних підприємствах. Відсутність комплексної торговельної політики, що здійснюється єдиним органом, та порушення міжгалузевих зв'язків призводять до хаотичності державних рішень та дій із забезпечення населення необхідними товарами та послугами, а також регулювання галузі.

Роздрібний ринок продуктів харчування в Україні є одним з найбільш швидкозростаючих у світі. За оцінками фахівців темпи зростання обсягів роздрібною торгівлі в Україні протягом декількох наступних років будуть найвищими серед країн Східної Європи. Основними критеріями зростання є слабкий розвиток організованого ринку та підвищення доходів населення.

На початку 2008 р. у Києві відкриється перший гіпермаркет французької мережі «Auchan». Протягом першого року розвитку компанія планує відкрити в Києві 4 гіпермаркети. Вихід на український ринок такого великого, системного та агресивного оператора як Auchan, напевно, призведе до помітних змін розстановки сил на роздрібному ринку.

Ще одним новим гравцем, який може помітно вплинути на український роздрібний ринок, є російська мережа гіпермаркетів «Океу». Вона виходить на ринок як європейська (люксембурзька) компанія, а контролюють її великі бізнесмени з Росії й Естонії. Мережа тільки будує або викуповує побудовані для неї приміщення в нових торговельних центрах. Вже в кінці цього року компанія збирається запустити 4 великоформатні гіпермаркети – в Києві, Кривому Розі, Запоріжжі та Сімферополі. У 2008 році передбачається відкриття ще восьми гіпермаркетів у Києві, двох у Харкові, Одесі та Маріуполі. Торговельна площа київського гіпермаркету становить понад 14 тис. кв. м – це буде найбільший продовольчий гіпермаркет в Україні. Наразі дочірнє девелоперське підприємство мережі активно шукає землю для будівництва нових об'єктів, роблячи ставку на великі міста центральної, східної та північної України.

Ще один гравець російського роздрібного ринку – калінінградська компанія «Вестер», заявив про свої наміри працювати в Україні. Мережа планує вже на початок 2008 року відкрити перші гіпермаркети в регіонах (Тернопіль, Сімферополь Харків, Хмельницький й Івано-Франківськ). Емісари компанії займаються активним пошуком торговельних площ не тільки під гіпермаркети, але й для супермаркетів мережі – про те, що до них звертався «Вестер» підтверджують більшість українських девелоперів. Так само мережа розглядає можливість викупити одну з виставлених на продаж мереж гіпермаркетів. «Вестер» планує в найближчі 2,5 роки інвестувати в розвиток гіпермаркетів «Вестергіпер» і супермаркетів «Вестер» на території України близько 100 млн. дол. США. До 2011 року планується відкриття 50 гіпермаркетів та 24 супермаркетів загальною торговельною площею 307 тис. кв. м у 35 містах України.

Третьою російською компанією, що шукає приміщення на українському ринку – є мережа гіпермаркетів і супермаркетів «Мосмарт». Компанія проводить переговори щодо оренди приміщень у Києві, Харкові, Дніпропетровську та Одесі.

Німецька мережа продуктивних гіпермаркетів Real (підрозділ Metro Group) оголосила про вихід на український ринок і відкриття перших гіпермаркетів. Metro Group у всіх країнах дотримується єдиного формату магазинів: загальна площа – 11 тис. кв. м, асортимент – 35 тис. найменувань, з яких 70% – продукти харчування. Вартість будівництва одного гіпермаркета складає близько 30 млн. євро. Загальний розмір інвестицій у розвиток проекту – 100 млн. євро. Передбачається розвиток мережі Real у декількох регіонах України.

Компанія «Rainford» цього року виходить на столичний ринок, відкриваючи відразу два самостійно побудованих торговельних центри з власними гіпермаркетами. Площа кожного київського гіпермаркету Rainford складе близько 8 000 кв. м. Запустити новий для себе формат магазинів має намір у 2008 році найбільша львівська мережа «Арсен» (компанія «Інтермаркет»).

Подвоїти кількість своїх гіпермаркетів обіцяють українські мережі «Амстор», «Край» (Київ, Харків, Дніпропетровськ) та «Велика кишеня». Компанія «Караван» збирається до кінця 2008 р. відкрити близько десяти гіпермаркетів (зокрема, в Харкові, Дніпропетровську, Запоріжжі, Одесі, Львові, Чернівцях).

На початку 2007 р. заявили про наміри освоювати роздрібні продажі донецька бізнес-група «SCM» та харківська група компаній «Авек». ТОВ «Український ритейл» (100% частка у статутному фонді належить холдингу «SCM») вже запустило на початку цього року пілотний проект у Донецьку, відкривши декілька магазинів у форматі «супермаркет біля дому» під вивіскою «Брусниця». Цього року «Український ритейл» планує відкрити в Донецькій області 30 супермаркетів, а до кінця 2007 р. компанія почне відкривати магазини й в інших регіонах України. Протягом наступних п'яти років «Український ритейл» планує відкрити по країні більше ніж 400 торговельних точок. Можливо, після запуску мережі «Українського ритейла» Донбас стане ще більш закритим для операторів з інших регіонів.

Компанія «Евротек» запускає нову національну мережу супермаркетів. Тільки до кінця року планується об'єднати мережу з 10 супермаркетів площею від 500 до 2000 кв. м кожен. Усі магазини мережа має намір будувати самостійно. Перші магазини будуть відкриті в Харкові, Керчі, Кривому Розі, Мелітополі, Донецьку, Львові, Одесі та Дніпропетровську.

Українські регіональні оператори роздрібних мереж тривалий час розвивались ізольовано. Це надало можливість сформуватись міцним гравцям, найбільшими з яких є дніпропетровська мережа «АТБ-маркет», донецька «Амстор» та луцька «Вопак». Фактично, всі ці компанії вже перестали бути суто регіональними та зараз є операторами національного ринку.

Усі працюючі на українському ринку оператори роздрібних мереж прагнуть знайти свою нішу й закріпитися на ринку до приходу конкурентів, переважно іноземних.

Український ринок роздрібної торгівлі переживає етап якісного становлення. Основними тенденціями є стабільне зростання кількості об'єктів організованої торгівлі і зменшення частки відкритих базарів і рундуків (особливо, у разі посилювання адміністративного, податкового і санітарного контролю над

останніми); значне збільшення ролі центрального логістичного складу роздрібною мережі; відмова великих мереж від оптових підрозділів, а великих оптовиків – від роздрібних продажів.

Особливостями подальшого розвитку ринку у 2008 році є:

- розширення існуючих мереж шляхом поглинання дрібніших гравців, купівлі магазинів старого формату;
- зростання конкуренції за рахунок приходу на ринок іноземних операторів зі всесвітнім ім'ям, репутацією та досвідом;
- поява нових амбітних вітчизняних операторів, які належатимуть до потужних фінансово-промислових груп;
- збільшення частки гіпермаркетів і «магазинів біля дому»;
- розвиток операторами власних девелоперських проектів;
- збільшення обсягів інвестицій у реалізацію нових проектів;
- вихід національних мереж у регіональні міста-стотисячники, а регіональних операторів – у невеликі міста та навіть у селища міського типу.

Розвиток роздрібних мереж у регіонах відштовхує операторів у зв'язку з низьким «середнім чеком» та приваблює за декількома причинами:

- полегшений контакт з місцевою владою;
- наявність та не висока вартість земельного ресурсу.

Конкуренція серед операторів, яка присутня тільки у містах-мільйонниках, поширюватиметься поступово на регіони паралельно з покращенням купівельної спроможності контактної аудиторії. За досвідом сусідів з ближнього зарубіжжя супермаркети можна відкривати у містах з населенням від 30 тисяч осіб.

Ефективною стратегією розвитку роздрібного бізнесу може стати мультiformатність, яка дозволяє мережам забезпечувати динамічне зростання продажів за рахунок роботи з різними соціальними нішами.

Мережі «магазинів біля дому» мають неабиякі перспективи в Україні завдяки таким факторам:

- наявність радянської мережі гастрономів й інших об'єктів комунального обслуговування;
- невеликі інвестиції на відкриття однієї торгівельної точки;

- недостатня моторизованість населення, що перешкоджає здійснювати комфортну закупівлю товарів у гіпермаркетах.

Український ринок роздрібної торгівлі впродовж останніх років демонструє високі темпи розвитку, що відбувається за рахунок зростання доходів населення. Протягом останніх років темпи росту роздрібного товарообороту підприємств перевищують темпи приросту реальної заробітної плати населення, що свідчить про ненасиченість ринку роздрібної торгівлі. Зокрема, у січні-жовтня 2007 року порівняно із аналогічним періодом 2006 року при темпах приросту витрат населення на рівні 33,3% та приросту реальних наявних доходів населення – 12,1%, обсяг роздрібної торгівлі збільшився на 28,5% і склав 250 316,6 млн. грн. Необхідно зазначити, що у структурі витрат населення затрати на придбання товарів та оплату послуг складають 90,5% (у 2006 році). В результаті швидкого зростання роздрібної торгівлі збільшився попит на вітчизняну торговельну нерухомість. Таким чином, основною тенденцією ринку торговельної нерухомості у 2008 році буде збільшення будівництва якісних ТЦ, попит на які продовжує бути достатньо високим. Мережева роздрібна торгівля займає близько 30% ринку роздрібної торгівлі України, ринки – трохи більше ніж 40%. Розвиток роздрібної торгівлі в Україні відбувається нерівномірно. Найбільші темпи росту зафіксовані в промислових областях, що пояснюється вищим рівнем доходів населення та щільнішою концентрацією споживачів. Сезонність продажів роздрібної торгівлі у асортименті харчових продуктів у цілому малопомітна, за винятком грудня. Державне регулювання внутрішньої торгівлі здійснюється через нормативно-правову та методичну базу, контрольно-наглядову систему заходів та вибірково державну підтримку важливих соціально-економічних орієнтирів.

За результатами дослідження консалтингової фірми «A.T. Kearney», Україна стала четвертою у світі країною за інвестиційною привабливістю для міжнародних торговельних мереж. Роздрібний ринок продуктів харчування в Україні є одним з найбільш швидкозростаючих у світі. За оцінками фахівців темпи зростання обсягів роздрібної торгівлі в Україні протягом декількох наступних років будуть найвищими серед країн Східної Європи. Український ринок роздрібної торгівлі переживає етап якісного становлення. Основними тенденціями є стабільне зростання кількості об'єктів організованої торгівлі і зменшення частки відкритих базарів і рундуків. Конкуренція серед операторів, яка присутня тільки у містах-мільйонниках, поширюватиметься поступово на регіони паралельно з покращенням купівельної спроможності контактної аудиторії.

Конкурентні позиції ТОВ «ЕКО» на ринку

Маркетингова стратегія ТОВ «ЕКО» ґрунтується на посиленні позиціонування мережі економічних та вигідних супермаркетів з постійними акціями. В національному масштабі мережа «ЕКО-маркет» утримує домінуючі позиції у Сумській області (6 магазинів), Миколаївській (4), Житомирській (3), Чернігівській

(3), Полтавській (4), Рівненській (2), м. Єнакієве (єдиний супермаркет у місті). Супермаркети Київської області (12 у Києві, по одному у Бучі й Вишгороді) не займають суттєвої питомої ваги київського ринку, однак, у структурі товарообігу вони забезпечили 46% доходу компанії за звітний рік. Важливо, що магазин у Бучі розміщений в єдиному ТРЦ міста, який виступає переважним місцем відпочинку та здійснення покупок місцевих жителів.

Таким чином, мережа «ЕКО-маркет» міцно закріпилася на регіональному ринку організованої торгівлі. За підсумками 2007 року продажі сконцентрувалися у Житомирській області, яка забезпечила 12% загальних доходів. Частка ринку в цьому регіоні стрімко зросла до 29%, проти 7% у 2006 році, що пояснюється прихильністю місцевих жителів до базарів. Також 11% продажів припадало на Сумську область з часткою ринку 24% у 2007 році (17% у 2006 році). У звітному році компанія збільшила частку ринку до 11% у Рівненській та Вінницькій областях – на них припадало по 6% від реалізованої продукції (Рисунок 2.3).

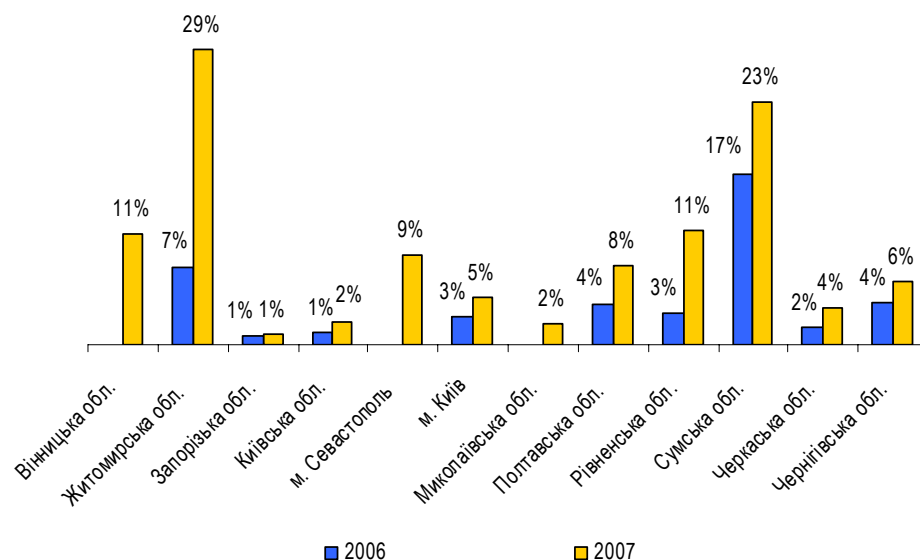


Рисунок 2.3. Географічна динаміка частки ринку ТОВ «ЕКО» у 2006-2007 рр.

Джерело: Інформація Емітента, підготовлена для Антимонопольного комітету України

Отже, у 2007 році сукупна частка українського ринку ритейлу ТОВ «ЕКО» розширилася до 2,2%, порівняно з 1,3% у попередньому році.

У загальнодержавних масштабах Емітент виділяє таких конкурентів як «Фуршет» «Велика кишеня», «Фора», «Сільпо», «Бумі-маркет», «Дніпрянка», «Фоззі», «АТБ-маркет». Конкурентами у регіональних межах ТОВ «ЕКО» вважає магазини «Амстор», які зосереджені на східному регіоні України, «Вопак» і «Пакко» – найбільша мережа Західної України, супермаркети «Таврія-В» у Одеській області тощо.

У 2007 році сукупна частка українського ринку ритейлу ТОВ «ЕКО» розширилася до 2,2%, порівняно з 1,3% у попередньому році. Мережа «ЕКО-маркет» міцно закріпилася на регіональному ринку: утримує домінуючі позиції у Сумській області (6 магазинів), Миколаївській (4), Житомирській (3), Чернігівській (3), Полтавській (4), Рівненській (2), м. Єнакієве (1 у місті). За підсумками 2007 року продажі сконцентрувалися у Житомирській області, де частка ринку стрімко зросла до 29%, проти 7% у 2006 році. Частка ринку в Сумській області досягла 24% у 2007 році (17% у 2006 році). У звітному році компанія збільшила частку ринку до 11% у Рівненській та Вінницькій областях.

3. Характеристика діяльності та управління

3.1. Аналіз організаційної структури ТОВ «ЕКО»

Органи управління

Відповідно до Статуту ТОВ «ЕКО» управління компанією здійснюється таким чином:

- Загальні Збори Учасників Товариства – вищий орган;
- Генеральний директор – виконавчий орган;
- Ревізійна комісія – контролюючий орган.

Загальні Збори Учасників товариства

До виключної компетенції Загальних Зборів Учасників товариства належать: визначення основних напрямів діяльності товариства і затвердження його планів та звітів про їх виконання; внесення змін до статуту товариства, зміна розміру статутного капіталу; створення та визначення повноважень контрольних та виконавчих органів товариства, обрання та відкликання Генерального директора та членів Ревізійної комісії; затвердження річних результатів діяльності товариства, затвердження звітів і висновків Ревізійної комісії, порядку розподілу прибутку; створення, реорганізація та ліквідація філій і представництв, затвердження їх статутів та положень; винесення рішень про притягнення до майнової чи іншої відповідальності керівника товариства; затвердження правил процедури та інших внутрішніх документів товариства, визначення організаційної структури товариства тощо. Загальні Збори Учасників вважаються правомочними, якщо в них беруть участь Учасники товариства, які володіють у сукупності більш ніж 60% голосів. Рішення про визначення основних напрямків діяльності товариства і затвердження його планів та звітів про їх виконання, внесення змін до статуту, про виключення Учасника з товариства вважається прийнятим, якщо за нього проголосувало більш ніж 50% голосів від загальної кількості голосів Учасників товариства. Загальні Збори Учасників мають право передати частину своїх повноважень, крім тих, що відповідно до чинного законодавства належать до виключної компетенції Загальних Зборів Учасників, до компетенції Генерального директора шляхом прийняття відповідного рішення.

Генеральний директор

Генеральний директор вирішує всі питання діяльності товариства; забезпечує реалізацію рішень Загальних зборів Учасників у межах своїх повноважень; укладає від імені товариства правочини та згоди; розпоряджається майном та коштами товариства; представляє товариство у відносинах з будь-якими українськими та

іноземними юридичними та фізичними особами. Генеральний директор діє від імені товариства без доручення; видає накази, затверджує правила, процедури, інструкції та інші внутрішні документи товариства, які входять у компетенцію Генерального директора.

Ревізійна комісія

Контроль за діяльністю Генерального директора товариства здійснюється Ревізійною комісією, яка призначається Загальними Зборами Учасників товариства з їх числа або з їх представників, у кількості не менше трьох осіб. Перевірки діяльності проводяться за дорученням Загальних Зборів Учасників або на вимогу Учасника товариства. Ревізійна комісія складає висновки до річних звітів та балансів; без висновків Ревізійної комісії баланс товариства затвердженню не підлягає. Ревізійна комісія проводить ревізію фінансово-господарської діяльності товариства не рідше одного разу на рік. Склад Ревізійної комісії може змінюватися за рішенням Загальних Зборів Учасників товариства протягом звітного періоду.

Організаційна структура

Компанія має досить розгалужену виконавчу ланку управління середнього рівня, що забезпечує ефективність управління бізнес-процесами в компанії. Ключові посадові особи ТОВ «ЕКО» наведено у додатку (Додаток 7).

Середньоспискова чисельність персоналу ТОВ «ЕКО» становила 5 263 працівників станом на 01.01.2008 р.

Органами управління ТОВ «ЕКО» є Загальні Збори Учасників товариства, Генеральний директор та Ревізійна комісія. Середньоспискова чисельність персоналу ТОВ «ЕКО» становила 5 263 працівників станом на 01.01.2008 р.

3.2. Характеристика господарської діяльності ТОВ «ЕКО»

Характеристика торговельної мережі

Діяльність ТОВ «ЕКО» спрямована на розширення мережі продуктивних супермаркетів на території України. У 2007 році дохід від реалізації продукції становив 97%, супутніх маркетингових послуг – 2%, від лізингових послуг – 1%.

Станом на квітень 2008 року підприємство володіє мережею з 46 продуктивних магазинів під ТМ «ЕКО-маркет». Зокрема, у 2003 році було впроваджено 10 об'єктів, у 2004 році – 7, 2005 – 2, 2006 – 8, 2007 – 14 й за I квартал 2008 року підприємством було відкрито 5 об'єктів. У розрізі форматів є супермаркети, дискаутери (13) та торговельно-розважальні центри (ТРЦ; 8). Останнім часом

політика підприємства полягає у відкритті торговельно-розважальних центрів, що дає змогу розвивати лізинговий бізнес разом з торговельними мережами.

Серед усієї торговельної мережі 3 приміщення належать ТОВ «ЕКО». Решту Емітент орендує (власниками 40% орендованих приміщень є пов'язані особи, метою функціонування яких є забезпечення ТОВ «ЕКО» торговельними площами й управління девелопментом). Більшість орендних договорів укладені на довгостроковий термін (до 2010-2017 рр.). Строк деяких договорів оренди був поновлений у 2008 році – це переважно київські приміщення (Додаток 3).

Загальна площа торговельної мережі сягає 44 тис. кв. м у квітні 2008 року. Торговельна мережа географічно досить диверсифікована, хоча західні регіони залишаються найменш охопленими. Здебільшого, об'єкти розміщуються у населених пунктах з понад 300 тис. жителів. Таким чином, найбільша концентрація відзначається у Києві й Київській області на рівні 20% від загальної площі магазинів Емітента, у Миколаївській області – 14%, Сумській – 11%, Житомирській – 10% (Додаток 3).

Показники господарської діяльності

У 2007 році дохід від реалізації продукції через мережу «ЕКО-маркет» (виключаючи продажі зі складу) зріс на 80% – до 742,0 млн. грн., порівняно з 2006 роком. Житомирський, Рівненський та Чернігівський регіони відзначилися найвищими темпами приросту доходу (3 рази та 77% у останньому відповідно), завдяки відкриттю нових магазинів у 2006-2007 рр. Доходи Київської області збільшилися на 47%, що є найбільшим фактором зростання загального доходу. У розрізі доходів найбільшу частину забезпечує Київська область – 46% загальних продажів у 2007 році. На Житомирську область припадало 12% від реалізації; 11% – на Сумську, Рівненська, Вінницька й Чернігівська області займали по 6%. Незважаючи на суттєві інвестиції у Миколаївську область, питома вага доходів від них становила лише 1% від продажів у 2007 році. Це пов'язано з нещодавнім (у кінці 2007 році) відкриттям ТТ у цьому регіоні.

Саме у Миколаєві (35 грн./кв. м), а також у Криму (29 грн./ кв. м) показник доходу з 1 кв. м виявився найнижчим, внаслідок недостатньої обізнаності серед жителів цих регіонів через відкриття ТТ лише у кінці 2007 року. Однак, незважаючи на функціонування черкаського магазину з 2003 року, дохід з 1 кв. м залишається одним з найнижчих у підприємства (45 грн./кв. м). Найефективнішою є діяльність мережі у Київській області, де середньоденний дохід з кв. м досягає 117 грн./кв. м. З огляду на собівартість продукції магазинів, найвигіднішими є Київська, Вінницька, Рівненська та Сумська області. Загалом, середньоденний дохід мережі «ЕКО-маркет» становить 79 грн./кв. м у 2007 році, проти 76 грн./кв. м попереднього року.

У розрізі продукції найсуттєвіші доходи серед представлених у магазинах товарів приносить група молочних продуктів та сирів, на яку припадало 13% загальних доходів у 2007 році. Друге місце за обсягом доходів посідає алкоголь – 11%. По 9% припадає на безалкогольні напої та пиво, а також на групу кондитерських виробів;

по 8% – займають копчені вироби, ковбаси, паштети і товари власного виробництва. До найменш популярних серед споживачів товарів з найповільнішим темпом приросту відносяться продукти дієтичного харчування, м'ясні консерви та товари для тварин. Власна пекарня у супермаркетах почала працювати у 2006 році, і темпи приросту її продажів випередили решту товарів.

Важливим фактором, що суттєво впливає на обсяги продажів, виступає сезонність. Вона властива продуктовим торговельним мережам. Характер сезонності продажів ківського супермаркету ТОВ «ЕКО» відображено на рисунку (Рисунок 3.1).

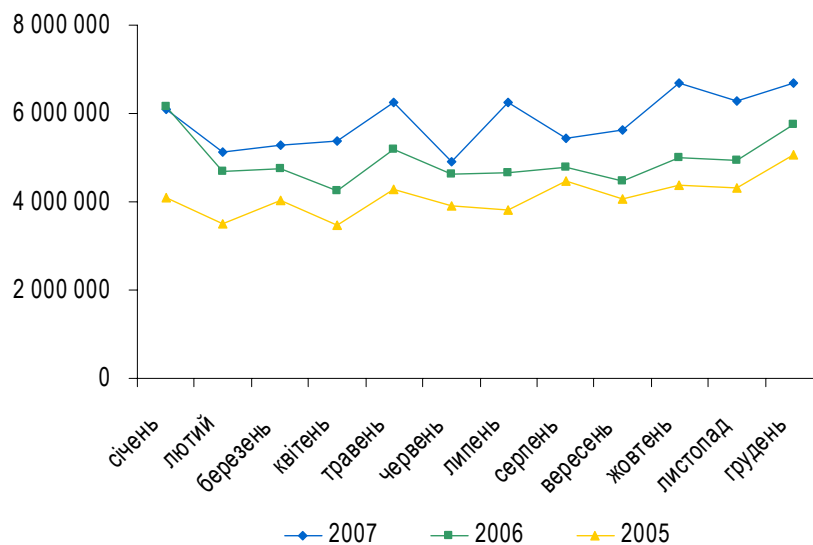


Рисунок 3.1. Сезонні коливання продажів у 2005-2007 рр. на прикладі ківського магазину «ЕКО-маркет», грн.

Найпродуктивнішими місяцями є періоди під час свят й після відпусток – у 2007 році – жовтень, грудень (10% сукупних продажів). Тоді як найменший обсяг продажів припадає на періоди після свят й відпустки – лютий і червень у 2007 році (7% продажів).

Організація системи постачання і контролю якості

Система замовлення товарів ґрунтується на відповідних критеріях стосовно кожної торговельної точки (ТТ). Формування асортименту замовлення здійснюється за такими даними: торговельна площа, кількість обладнання, аналіз продажів товарів в інших ТТ мережі, дані цінового та конкурентного моніторингу в районі розміщення ТТ, опитування споживацької аудиторії на предмет переваг, статистична інформація про залишки продукції та продажі за попередні періоди, мінімальний товарний запас (для основної групи товарів – 14 днів продажів), мінімальний обсяг поставки.

Постачальники ТОВ «ЕКО» є досить диверсифікованими – на кожного контрагента припадає менше ніж 1% від загальних поставок. Найбільшими постачальниками є ТОВ «ТБ «Мегаполіс» (алкогольні напої), ТОВ «Кока-Кола Беверіджиз Україна» (безалкогольні напої), ТОВ «Укрпродукт» і ТОВ «Ферреро Україна» (кондитерські вироби), ТОВ «Юнімілк» (молочна продукція), ТОВ «Глобинський м'ясокомбінат» (ковбасні вироби). Співробітництво з ними триває переважно з 2004 року. Більшість постачальників надає відстрочку платежу Емітенту в межах 30-45 днів.

Поставки товарів здійснюються постачальниками безпосередньо у місця призначення (магазини, склади). Частково товари поставляються на київський склад, звідки підприємство транспортує їх на відповідні торговельні точки. Термін замовлення продукції складає від одного дня до тижня, залежно від товару. З метою скорочення витрат й тривалості поставок до ТТ ТОВ «ЕКО» планує розмістити розподільчий центр у Київській області (Бориспіль).

Під час прийому товару перевіряється відповідність якості та кількості товарів. Виявлення неякісних або зіпсованих товарів в магазинах на підприємстві є однією з функцій Комерційного відділу та Відділу з контролю за корпоративними стандартами. Комерційним відділом перевірки здійснюються щоденно для кожного магазину, а Відділом з контролю за корпоративними стандартами – майже щотижнево. Також ТОВ «ЕКО» налагодило контроль ризиків, пов'язаних з ціноутворенням, наявністю товару, необхідного покупцеві, якістю обслуговування тощо.

Загальна площа торговельної мережі сягає 44 тис. кв. м у квітні 2008 року. Торговельна мережа географічно досить диверсифікована, хоча західні регіони залишаються найменш охопленими. Здебільшого, об'єкти розміщуються у населених пунктах з понад 300 тис. жителів. Таким чином, найбільша концентрація відзначається у Києві й Київській області на рівні 20% від загальної площі магазинів Емітента, у Миколаївській області – 14%, Сумській – 11%, Житомирській – 10%.

У 2007 році дохід від реалізації продукції через мережу «ЕКО-маркет» (виключаючи продажі зі складу) зріс на 80% – до 742,0 млн. грн., порівняно з 2006 роком. Житомирський, Рівненський та Чернігівський регіони відзначилися найвищими темпами приросту доходу завдяки відкриттю нових магазинів у 2006-2007 рр. У розрізі доходів найбільшу частину забезпечує Київська область – 46% загальних продажів у 2007 році. На Житомирську область припадало 12% від реалізації; 11% – на Сумську. Найефективнішою є діяльність мережі у Київській області, де середньоденний дохід з 1 кв. м досягає 117 грн./кв. м У Миколаєві (35 грн./кв. м), а також у Криму (29 грн./кв. м) показник доходу з 1 кв. м виявився найнижчим внаслідок недостатньої обізнаності серед жителів цих регіонів через відкриття ТТ лише у кінці 2007 року. Загалом, середньоденний дохід мережі «ЕКО-маркет» становить 79 грн./кв. м у 2007 році, збільшившись на 4%, проти значення попереднього року.

Постачальники ТОВ «ЕКО» є досить диверсифікованими – на кожного контрагента припадає менше ніж 1% від загальних поставок. Найбільшими постачальниками є ТОВ «ТБ «Мегаполіс» (алкогольні напої), ТОВ «Кока-Кола Беверіджиз Україна» (безалкогольні напої), ТОВ «Укрпродукт» і ТОВ «Ферреро Україна» (кондитерські вироби), ТОВ «Юнімілк» (молочна продукція), ТОВ «Глобинський м'ясокомбінат» (ковбасні вироби). На замовлення товару постачальники реагують протягом терміну від одного дня до тижня, залежно від товару. Система логістики перебуває на етапі формування. З метою скорочення витрат й тривалості поставок до ТТ ТОВ «ЕКО» планує розмістити розподільчий центр у Київській області (Бориспіль). Контроль якості товарів у магазинах на підприємстві є однією з функцій Комерційного відділу та Відділу з контролю за корпоративними стандартами. Крім того, налагоджено контроль ризиків, пов'язаних з ціноутворенням, наявністю товару, необхідного покупцеві, якістю обслуговування тощо.

4. Фінансовий аналіз

Аналіз структури балансу

ТОВ «ЕКО» почало працювати на ринку у 2003 році. З того часу його діяльність активно розширювалася і валюта балансу щорічно збільшувалася удвічі. Так, станом на 01.01.2008 р. вона сягала 414,4 млн. грн. (Рисунок 4.1).

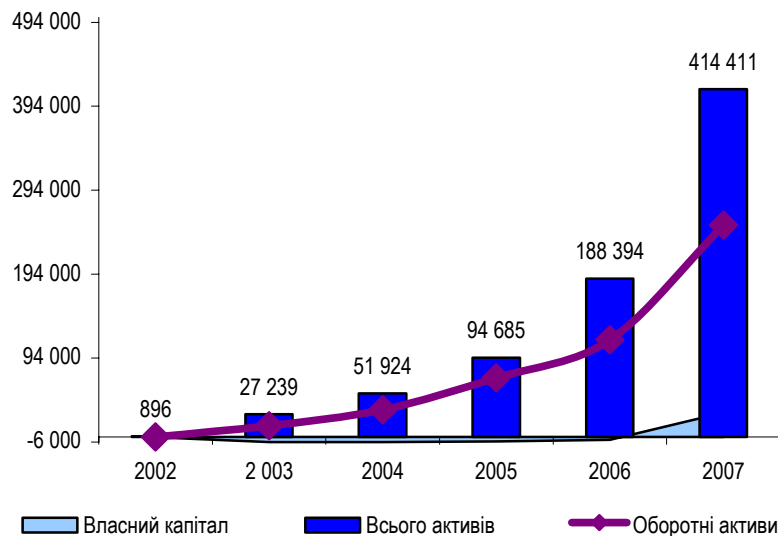


Рисунок 4.1. Динаміка балансових показників ТОВ «ЕКО» протягом 2004-2007 рр.

Зростання було викликане як збільшенням основних засобів, так і оборотних активів. У 2003 році були придбані перші торговельні площі й транспорт. У 2007 році підприємство інвестувало в приміщення, у обладнання для відкритих магазинів та розширення транспортних засобів. Станом на кінець 2007 року основні засоби дорівнювали 78,8 млн. грн. (19% валюти балансу), збільшившись майже у 3 рази, порівняно з початком року. Така питома вага викликана лізинговою політикою компанії. На балансі ТОВ «ЕКО» обліковуються незавершене будівництво (11% активів). Основними складовими цієї статті є новий об'єкт у Константиновці та два затриманих об'єкта у Києві й Борисполі. Процес будівництва останніх тягнеться з 2003 та 2005 років у зв'язку зі складним оформленням дозвільної документації. Згідно з планами компанії, магазини у Київській області мають відкритися у II половині 2008 року.

У 2007 році компанія збільшила інвестиції за рахунок купівлі акцій ЗАТ «Євпропорт» (89% балансових інвестицій). Таким чином, сума фінансових інвестицій дорівнювала 9% від валюти балансу станом на 01.01.2008 р.

Оборотні активи зростали разом з продажами підприємства протягом аналізованого періоду. У 2007 році за рахунок збільшення виданих авансів орендодавцям й

товарів більш ніж вдвічі обсяг оборотних активів зріс відповідно у 2 рази – до 252,4 млн. грн. Вони становлять 61% загальних активів. На запаси припадало 22% активів, що пояснюється відкриттям нових магазинів у кінці року. Дебіторська заборгованість представлена, переважно, виданими авансами орендодавцям (28% активів); ТОВ «ЕКО» здійснює передоплату за лізингові послуги пов'язаним особам.

Наявність грошових коштів на рахунку у розмірі 7% від валюти балансу зумовлена особливостями діяльності оператора ринку роздрібних мереж.

Структура пасивів суттєво покращилася у 2007 році. Так, власний капітал підприємства вийшов на додатний рівень і становив 29,2 млн. грн., тобто 7% загальних пасивів на кінець 2007 року (у 2006 році його значення дорівнювало (-)3,4 млн. грн.). З метою збільшення власного капіталу засновниками підприємства було збільшено статутний капітал з 20,0 тис. грн. у 2006 році до 31,5 млн. грн. у 2007 році. Негативний вплив на капіталізацію компанії має непокритий збиток, понесений у 2003 році, внаслідок фінансування проекту будівництва, затриманого оформленням дозвільної документації до сьогодні. Тому діяльність підприємства була збитковою до 2006 року. Тому у 2007 році величина непокритого збитку склала (-)2,3 млн. грн.

Найбільша питома вага у структурі джерел фінансування припадала на поточні зобов'язання. Здебільшого, це торгова кредиторська заборгованість, яка становила 44% пасивів на кінець 2007 року, збільшившись на 88% (до 183,4 млн. грн.) внаслідок зростання реалізації. Компанія також використовує для поповнення оборотних коштів короткостроковий банківський кредит (6% пасивів).

Довгострокові зобов'язання займали 39% на кінець 2007 року, збільшившись на 86% (до 159,7 млн. грн.) проти значення на кінець попереднього року. ТОВ «ЕКО» перейшло на довгострокове кредитування у 2005 році через зміни в політиці розрахунків з орендодавцями (пов'язаними). Вони являють собою довгострокові кредити на інвестиційні та оборотні цілі.

Отже, у зв'язку із здійсненням інтенсивного розширення торговельних площ та високою конкуренцією, що подовжує період окупності введених в експлуатацію об'єктів, ТОВ «ЕКО» має суттєве боргове навантаження.

Аналіз фінансових результатів та рентабельності

Чистий дохід від реалізації продукції ТОВ «ЕКО» зростав швидкими темпами через інтенсивне впровадження нових магазинів в різних регіонах України. Особливо у 2004 році він збільшився у 3,8 рази (за рахунок відкриття 7 магазинів у Києві тощо), в 2005 – у 2 рази, порівняно з відповідним попереднім періодом. У 2007 році темп приросту чистого доходу становив 79%, збільшившись до 774,4 млн. грн., внаслідок відкриття 14 нових магазинів. Таким чином, у 2007 році досягнутий ефект масштабу дозволив підприємству знизити собівартість реалізації з 88% від чистого доходу у 2006 році до 86% у звітному році; ця тенденція прогнозується й

надалі. Це вплинуло на зростання показника рентабельності продукції до 16,1 у 2007 році проти 13,5 у попередньому періоді (Таблиця 4.1).

Таблиця 4.1. Динаміка показників рентабельності ТОВ «ЕКО» протягом 2003-2007 рр., %

Показники рентабельності	2003	2004	2005	2006	2007
Рентабельність продукції	38,58	16,98	13,34	13,53	16,11
Рентабельність продажів за операційним прибутком	0,00	0,12	1,03	1,65	2,90
Рентабельність продажів за чистим прибутком	0,00	0,00	0,00	0,00	0,16
Рентабельність EBITDA	9,12	3,53	2,57	3,30	4,30

Суттєвими реалізаційними витратами є збутові витрати, на які припадало 13% від чистого доходу у 2007 році. Їх величина залежить від продажів та останніми роками їх темп приросту перевищує відповідний показник продажів. Зокрема, випереджуючий характер приросту витрат на оплату праці й оренду пов'язаний з термінами окупності відкритих магазинів. Емітент орендує близько 40% загальних об'єктів у пов'язаних осіб – платежі становили 3% від чистого доходу у 2007 році.

У 2006-2007 рр. амортизаційні відрахування збільшувалися значними темпами, а саме на 89% у 2007 році, порівняно з попереднім роком. Так, її величина дорівнювала 12,3 млн. грн., близько 2% від чистого доходу.

Важливою складовою доходів є дохід від маркетингових послуг (2% від чистого доходу у 2007 році) та дохід від здачі в оренду (1%). Вони обліковуються як інші операційні доходи. Тим часом, інші операційні витрати включають переважно курсову різницю.

Внаслідок зростання продажів швидше їхньої собівартості, показник EBITDA збільшився у 2,3 рази, дорівнюючи 32,0 млн. грн. у 2007 році. Відповідно й рентабельність EBITDA зросла з 3,3 у 2006 році до 4,3 у звітному періоді. Проте показник залишається на низькому рівні.

Фінансові витрати досягли 2% від чистого доходу у 2007 році, збільшившись у 2,7 разів (17,7 млн. грн.), здебільшого, через зростання довгострокових банківських кредитів (на інвестиційні цілі).

Чистий прибуток 2006 року дорівнював 15,0 тис. грн.; до цього підприємство було збитковим. У 2007 році чистий прибуток досяг розміру 1,2 млн. грн. переважно завдяки зростанню продажів та зменшенню питомої ваги собівартості в продажах. Підприємство здійснює інтенсивне відкриття нових супермаркетів по Україні, що за прогнозами Емітента сприятиме подальшому зростанню прибутковості.

Аналіз грошових потоків ТОВ «ЕКО»

Спостерігається постійне збільшення грошових потоків від операційної діяльності до змін в оборотних активах ТОВ «ЕКО». Так, у 2007 році вони становили 18,1 млн. грн., що удвічі перевищило показник попереднього року.

У зв'язку з розширенням мережі магазинів капітальні інвестиції постійно зростають, що відображується у зростаючих від'ємних грошових потоках від інвестиційної діяльності ((-)82,5 млн. грн.). Інвестиційні виплати не забезпечені операційними грошовими потоками. Вони здійснюються за рахунок довгострокових інвестиційних кредитів та надходжень за послуги пов'язаним компаніям (орендодавцям) (Таблиця 4.2).

Таблиця 4.2. Динаміка грошових потоків ТОВ «ЕКО» протягом 2003-2007 рр., тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007
Операційна діяльність				
Грошові потоки від операційної діяльності до змін в оборотних активах	-176,2	2 661,6	7 218,7	18 052,1
Зменшення/збільшення оборотних активів	-13 312,8	-33 568,1	-27 041,5	-59 088,4
Сальдо доходів/витрат майбутніх періодів	39,3	17,9	-50,7	-100,2
Зменшення/збільшення поточних зобов'язань	20 181,9	10 812,1	28 842,0	98 122,9
Грошові потоки від операційної діяльності	6 732,2	-20 076,5	8 968,5	56 986,4
Інвестиційна діяльність				
Реалізація фінансових інвестицій та необоротних активів	913,1	914,0	1 788,8	2 270,8
Придбання необоротних активів	-7 550,0	-8 629,8	-26 106,0	-84 873,6
Придбання фінансових інвестицій	-10,3	-89,0	0,0	0,0
Сальдо інших інвестиційних доходів/видатків	71,0	178,0	123,9	96,4
Грошові потоки від інвестиційної діяльності	-6 576,2	-7 626,8	-24 193,3	-82 506,4
Фінансова діяльність				
Надходження власного капіталу	14,0	0,0	0,0	0,0
Надходження позикових ресурсів	20 169,1	55 170,5	38 127,5	166 905,8
Інші надходження/видатки	0,0	0,0	0,0	106 123,0
Інші платежі	0,0	0,0	-10 614,5	-232 899,7
Погашення тіла кредитних ресурсів	-16 774,9	-23 769,1	-5 290,4	0,0
Грошові потоки від фінансової діяльності	3 408,2	31 401,4	22 222,6	40 129,1
Чисті грошові потоки	3 564,2	3 698,1	6 997,8	14 609,1
Вільні грошові потоки	156,0	-27 703,3	-15 224,8	-25 520,0

Від'ємне значення вільних грошових потоків (потоки від операційної діяльності, зменшені на капітальні витрати) зросло у 2007 році – до (-)25,5 млн. грн. Цей показник свідчить про агресивну інвестиційну політику підприємства, що є необхідною рисою бізнесу, котрий функціонує в умовах зростаючої конкуренції на ринку, що розвивається.

Аналіз показників ліквідності та фінансової стійкості

Коефіцієнт загальної ліквідності ТОВ «ЕКО» в 2004 році становив 0,6. Відповідно чистий оборотний капітал був від'ємним, що є характерним для торговельних мереж. Починаючи з 2005 року, підприємство працює за схемою авансових платежів за орендовані приміщення (за рахунок залучених довгострокових інвестиційних кредитів), що впливає на ліквідність. На кінець 2007 року коефіцієнт загальної ліквідності дорівнював 1,1; чистий оборотний капітал становив 31,2 млн. грн. (Таблиця 4.3).

Таблиця 4.3. Динаміка показників ліквідності та фінансової стійкості ТОВ «ЕКО» протягом 2003-2007 рр.

Показник	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
				<i>Показники ліквідності</i>	
Коефіцієнт загальної ліквідності, рази	0,41	0,59	1,39	1,11	1,13
Коефіцієнт швидкої ліквідності, рази	0,20	0,28	0,94	0,77	0,72
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, рази	0,02	0,07	0,15	0,14	0,13
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	-19 362,80	-22 688,50	19 799,40	11 508,70	29 282,30
				<i>Показники фінансової стійкості та стабільності</i>	
Коефіцієнт фінансової незалежності, рази	-0,23	-0,11	-0,06	-0,02	0,07
Чистий робочий капітал, тис. грн.	-15 992,60	-21 347,90	-25 281,70	-71 648,40	-168 088,40
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань, рази	-0,18	-0,10	-0,05	-0,02	0,08

У зв'язку з понесеними збитками на початковому етапі діяльності Емітента, а також політикою стосовно основних засобів, згідно з якою переважна більшість приміщень магазинів є орендованими, показники фінансової стійкості є відносно низькими. Так, коефіцієнт фінансової незалежності досяг додатного рівня лише на кінець 2007 року і склав 0,07, внаслідок активної політики розширення торговельних площ.

Аналіз ділової активності

Коефіцієнт оборотності активів ТОВ «ЕКО» перебуває на прийнятному рівні, однак спостерігається спадаюча тенденція з 2005 року. Фактором уповільнення оборотності загальних активів виступають інтенсивна інвестиційна діяльність компанії за рахунок авансових орендодавцям, в формі яких акумулюється суттєва частина оборотного капіталу Емітента (отримані аванси пов'язаними орендодавцями спрямовуються на капітальне будівництво чи реконструкцію). Станом на 01.01.2008 р. питома вага авансів дещо знизилася – до 28% активів. Таким чином, коефіцієнт оборотності активів зменшився з 3,9 у 2005 році до 2,5 у 2007 році (Таблиця 4.4).

Таблиця 4.4. Динаміка показників ділової активності ТОВ «ЕКО» протягом 2003-2007 рр.

Терміни оборотності, дні	2004	2005	2006	2007
Коефіцієнт оборотності активів, рази	3,76	3,86	2,94	2,47
Термін оборотності дебіторської заборгованості, дні	13	27	42	44
Термін оборотності кредиторської заборгованості, дні	72	56	66	74
Термін оборотності запасів, дні	30	26	26	31
Тривалість фінансового циклу, дні	-29	-29	-3	1

Постійне збільшення виданих авансів (пов'язаним орендодавцям) викликали подовження дебіторської заборгованості з 13 днів у 2004 році до 44 днів у звітному році. Термін оборотності кредиторської заборгованості збільшується разом із зростанням продажів. Важливим є відносна стабільність терміну оборотності запасів на рівні близько 30 днів. Хоча питома вага запасів у загальних активах є значною через відкриття більшості магазинів у кінці року, що сприяло накопиченню запасів на кінець року. В результаті вказаних факторів тривалість фінансового циклу становить 1 день у 2006-2007 рр.

З дати заснування діяльність ТОВ «ЕКО» активно розширювалася і валюта балансу щорічно збільшувалася удвічі. Так, станом на 01.01.2008 р. вона сягала 414,4 млн. грн. Зростання було викликане як збільшенням основних засобів, так і оборотних активів. Основні засоби становили 19% активів (78,8 млн. грн.) внаслідок лізингової політики компанії. На запаси припадало 22% активів на кінець звітного року, що пояснюється відкриттям нових магазинів у кінці року. Дебіторська заборгованість представлена переважно виданими авансами орендодавцям (28% активів); ТОВ «ЕКО» здійснює передоплату за лізингові послуги пов'язаним особам. Це впливає на ліквідність – коефіцієнт загальної ліквідності дорівнював 1,1 на 01.01.2008 р.; чистий оборотний капітал становив 31,2 млн. грн.

Структура пасивів суттєво покращилася у 2007 році. Власний капітал підприємства вийшов на додатний рівень і становив 29,2 млн. грн., тобто 7% загальних пасивів на кінець 2007 року. Негативний вплив на капіталізацію компанії має непокритий збиток, понесений у 2003 році, внаслідок фінансування проекту будівництва, затриманого оформленням дозвільної документації до сьогодні. Найбільша питома вага у структурі джерел фінансування припадала на поточні зобов'язання – здебільшого, торгову кредиторську заборгованість, яка становила 44% пасивів на 01.01.2008 р. Підприємство широко застосовує довгострокові кредити банків на інвестиційні та оборотні цілі, які займали 39% на кінець 2007 року, збільшившись на 86% (до 159,7 млн. грн.). Загалом, у зв'язку із здійсненням інтенсивного розширення торговельних площ, політикою стосовно основних засобів, згідно з якою переважна більшість приміщень магазинів є орендованими, та високою конкуренцією, що подовжує період окупності введених в експлуатацію об'єктів, ТОВ «ЕКО» має суттєве боргове навантаження. Так, показники фінансової стійкості Емітента є відносно низькими: коефіцієнт фінансової незалежності досяг додатного рівня лише на кінець 2007 року і склав 0,07.

Чистий дохід від реалізації продукції ТОВ «ЕКО» зростає швидкими темпами через інтенсивне впровадження нових магазинів у різних регіонах України. Особливо у 2004 році він збільшився у 3,8 рази (за рахунок відкриття 3-х магазинів у Києві тощо), в 2005 – у 2 рази, порівняно з відповідним попереднім періодом. У 2007 році темп приросту чистого доходу становив 79%, збільшившись до 774,4 млн. грн., внаслідок відкриття 13 нових магазинів. Таким чином, у 2007 році завдяки досягнутому ефекту масштабу спостерігається зростання показника рентабельності продукції до 16,1, проти 13,5 у попередньому періоді. Суттєвими реалізаційними витратами є збутові витрати, на які припадало 13% від чистого доходу у 2007 році. Зокрема, випереджуючий характер приросту витрат на оплату праці й оренду відносно чистого доходу пов'язаний з термінами окупності відкритих магазинів. Емітент орендує близько 40% загальних об'єктів у пов'язаних осіб – платежі становили 3% від чистого доходу у 2007 році. Внаслідок зростання продажів швидше, ніж збільшення їхньої собівартості, показник ЕБІТДА збільшився у 2,3 рази, дорівнюючи 32,0 млн. грн. у 2007 році. Відповідно й рентабельність ЕБІТДА зросла з 3,3 у 2006 році до 4,3 у звітному періоді. Таким чином, у 2007 році чистий прибуток досяг розміру 1,2 млн. грн. Загалом, показники рентабельності залишаються невисокими.

Спостерігається постійне збільшення грошових потоків від операційної діяльності до змін в оборотних активах ТОВ «ЕКО». Так, у 2007 році вони становили 18,1 млн. грн., що удвічі перевищило показник попереднього року. У зв'язку з розширенням мережі магазинів капітальні інвестиції постійно зростають, що відображується у зростаючих від'ємних грошових потоках від інвестиційної діяльності. Від'ємне значення вільних грошових потоків (потоки від операційної діяльності, зменшені на капітальні витрати) зросло у 2007 році – до (-)25,5 млн. грн. Цей показник свідчить про агресивну інвестиційну політику підприємства, що є характерним для бізнесу, що перебуває на стадії розвитку в умовах зростаючої конкуренції.

5. Аналіз боргових зобов'язань

5.1. Інформація про банківські позики

ТОВ «ЕКО» надає перевагу довгостроковим джерелам фінансування. Тому станом на 01.01.2008 р. на довгострокові кредити банків припадало 39% від валюти балансу, а на короткострокові 6% (Таблиця 5.1).

Таблиця 5.1. Банківські кредити ТОВ «ЕКО» станом на 01.01.2008 р.

Банк	Сума у валюті кредиту	Валюта	Сума в грн.	Відсоткова ставка	Дата кредитного договору	Дата погашення кредиту	Залишок заборгованості	
							у валюті кредиту	в грн.
АБ «Південний»	6 000 000,0	USD	30 300 000,0	12,2%	28.03.2007	26.03.2012	6 000 000,0	30 300 000,0
ВАТ «Укресімбанк»	5 000 000,0	USD	25 250 000,0	11%	15.12.2005	15.12.2008	4 230 000,0	21 361 500,0
АКБ «Укрсоцбанк»	36 500 000,0	USD	184 325 000,0	11%	13.02.2005	12.02.2014	25 553 056,1	129 042 933,5
Разом	47 500 000,0		239 875 000,0				35 783 056,1	180 704 433,5

Загальний ліміт Емітента досяг 239,9 млн. грн. на кінець 2007 року. Заборгованість за кредитами склала 184,6 млн. грн. станом на 01.01.2008 р., що на 89% перевищує аналогічний показник 2006 року. Всі кредити спрямовані на інвестиційні цілі та поповнення оборотних коштів (здебільшого, виплата авансів орендодавцям). Найбільший кредит був отриманий у розмірі 184,3 млн. грн. в АКБ «Укрсоцбанк» у 2005 році; його повне погашення планується у 2014 році. Графік погашення основної суми передбачає щомісячні платежі рівними частинами, починаючи з 2010 року (Таблиця 5.2).

Таблиця 5.2. Графік погашення банківських кредитів у 2008-2014 рр., грн.

Рік	Банк	Дата кредитного договору	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	Всього
2008	ВАТ «Укресімбанк»	15.12.2005	1 155 000,0	1 155 000,0	1 155 000,0	1 150 000,0	4 615 000,0
2008	Всього		1 155 000,0	1 155 000,0	1 155 000,0	1 150 000,0	4 615 000,0
2010	АКБ «Укрсоцбанк»	13.02.2007	1 969 386,0	2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	8 581 623,0
2010	Всього		1 969 386,0	2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	8 581 623,0
2011	АКБ «Укрсоцбанк»	13.02.2007	2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	8 816 316,0
2011	Всього		2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	8 816 316,0
2012	АБ «Південний»	28.03.2007	6 000 000,0				6 000 000,0
	АКБ «Укрсоцбанк»	13.02.2007	2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	8 816 316,0
2012	Всього		8 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	14 816 316,0
2013	АКБ «Укрсоцбанк»	13.02.2007	2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	8 816 316,0
2013	Всього		2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	2 204 079,0	8 816 316,0
2014	АКБ «Укрсоцбанк»	13.02.2007	1 469 429,0				1 469 429,0
2014	Всього		1 469 429,0				1 469 429,0
Всього			17 206 052,0	9 971 316,0	9 971 316,0	10 351 316,0	47 500 000,0

Найбільше навантаження з погашення існуючих кредитів припадає на 2012 рік.

Заставою за кредитами, здебільшого, виступають нерухомість, транспортні засоби і товари. Станом на 01.01.2008 р. загальна сума майна у заставі дорівнювала 278,5 млн. грн. (з дооцінкою), зокрема, 87% – нерухомість. Поручителями виступають ТОВ «Балтика», що забезпечило 34% від загального майна у заставі, ВАТ «Універсам № 20» – 19%, ВАТ «Рівненський ЦУМ» – 16%, ЗАТ «Магазин 450» – 9%, ТОВ «Софія-Оіл» – 8%. Емітент власними засобами забезпечив 14% майна, переданого у заставу за власними кредитами. В свою чергу, ТОВ «ЕКО» також виступає майновим поручителем за зобов'язаннями пов'язаних компаній на загальну суму 10,8 млн. грн.; 92% припадає на нерухомість. Таким чином, всього у заставі банків перебуває близько 10% основних засобів Емітента (включаючи всю нерухомість), з них 51% – за зобов'язаннями третіх осіб.

5.2. Інформація про випуск облігацій

ТОВ «ЕКО» планує розміщення облігацій обсягом 100,0 млн. грн. шляхом двох емісій (Серії А та В) терміном на 5 років. Фінансові ресурси, залучені від розміщення облігацій, у повному обсязі будуть спрямовані на розвиток торговельної мережі «ЕКО». Залучені кошти за напрямом використання планується розподілити таким чином: оренда, ремонт існуючих та будівництво нових приміщень під магазини, складські приміщення, торговельно-розважальні та офісні комплекси – 55,0 млн. грн.; інвестиції у торговельне обладнання та формування складу товарів магазинів мережі – 40,0 млн. грн.; маркетингові дослідження та створення більш якісної системи контролю – 5,0 млн. грн.

Облігації забезпечені поручкою – ТОВ «Балтика» взяло на себе зобов'язання у повному обсязі солідарно відповідати перед власниками облігацій у разі порушення

ТОВ «ЕКО» виконання зобов'язань щодо облігацій, а саме за: виплату номінальної вартості облігацій при їх погашенні відповідно до порядку погашення облігацій, який наведено в проспекті емісії облігацій ТОВ «ЕКО»; виплату відсоткового доходу по облігаціях відповідно до порядку виплати відсоткового доходу, який наведено в проспекті емісії облігацій ТОВ «ЕКО»; викуп облігацій відповідно до порядку викупу облігацій.

Інформацію про запланований випуск облігацій наведено у таблиці (Таблиця 5.3).

Таблиця 5.3. Параметри запланованої емісії облігацій

Тип облігацій:	іменні, відсоткові, що вільно обертаються, звичайні, забезпечені
Форма випуску:	бездокументарна
Серія:	А, В
Обсяг емісії:	100 000 000,00 грн., в тому числі: - Серії А: 50 000 000,00 грн. - Серії В: 50 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	Серії А, В: 1 000,00 грн.
Кількість:	100 000 од. в тому числі: - Серії А: 50 000 од. - Серії В: 50 000 од.
Термін розміщення:	- Серії А: 05.06.2008 р. – 18.05.2009 р. - Серії В : 16.06.2008 р. – 15.06.2009 р.
Термін обігу:	- Серії А: після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій – по 12.05.2013 р. включно. - Серії В: після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі 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.
Відсотковий ставка:	відсоткова ставка за облігаціями Серій А та В на 1-4 відсоткові періоди складає 14% річних. Відсоткова ставка на наступні періоди не може бути нижчою ніж 5% річних і встановлюється Генеральним директором Емітента.
Андеррайтер:	АКБ «Укрсоцбанк»

Виплата відсоткового доходу здійснюється Емітентом у національній валюті України (гривні) згідно з графіком, розміщеним у таблиці (Таблиця 5.4, Таблиця 5.5).

Таблиця 5.4. Графік виплати відсоткового доходу за облігаціями Серії А

Відсоткові періоди	Початок періоду	Закінчення періоду	Кількість днів у відсотковому періоді	Дата виплати відсоткового доходу
1	05.06.2008	17.08.2008	74	18.08.2008
2	18.08.2008	16.11.2008	91	17.11.2008
3	17.11.2008	15.02.2009	91	16.02.2009
4	16.02.2009	17.05.2009	91	18.05.2009
5	18.05.2009	16.08.2009	91	17.08.2009
6	17.08.2009	15.11.2009	91	16.11.2009
7	16.11.2009	14.02.2010	91	15.02.2010
8	15.02.2010	16.05.2010	91	17.05.2010
9	17.05.2010	15.08.2010	91	16.08.2010
10	16.08.2010	14.11.2010	91	15.11.2010
11	15.11.2010	13.02.2011	91	14.02.2011
12	14.02.2011	15.05.2011	91	16.05.2011
13	16.05.2011	14.08.2011	91	15.08.2011
14	15.08.2011	13.11.2011	91	14.11.2011
15	14.11.2011	12.02.2012	91	13.02.2012
16	13.02.2012	13.05.2012	91	14.05.2012
17	14.05.2012	12.08.2012	91	13.08.2012
18	13.08.2012	11.11.2012	91	12.11.2012
19	12.11.2012	10.02.2013	91	11.02.2013
20	11.02.2013	12.05.2013	91	13.05.2013

Таблиця 5.5. Графік виплати відсоткового доходу за облігаціями Серії В

Відсоткові періоди	Початок періоду	Закінчення періоду	Кількість днів у відсотковому періоді	Дата виплати відсоткового доходу
1	16.06.2008	14.09.2008	91	15.09.2008
2	15.09.2008	14.12.2008	91	15.12.2008
3	15.12.2008	15.03.2009	91	16.03.2009
4	16.03.2009	14.06.2009	91	15.06.2009
5	15.06.2009	13.09.2009	91	14.09.2009
6	14.09.2009	13.12.2009	91	14.12.2009
7	14.12.2009	14.03.2010	91	15.03.2010
8	15.03.2010	13.06.2010	91	14.06.2010
9	14.06.2010	12.09.2010	91	13.09.2010
10	13.09.2010	12.12.2010	91	13.12.2010
11	13.12.2010	13.03.2011	91	14.03.2011
12	14.03.2011	12.06.2011	91	13.06.2011
13	13.06.2011	11.09.2011	91	12.09.2011
14	12.09.2011	11.12.2011	91	12.12.2011
15	12.12.2011	11.03.2012	91	12.03.2012
16	12.03.2012	10.06.2012	91	11.06.2012

Відсоткові періоди	Початок періоду	Закінчення періоду	Кількість днів у відсотковому періоді	Дата виплати відсоткового доходу
17	11.06.2012	09.09.2012	91	10.09.2012
18	10.09.2012	09.12.2012	91	10.12.2012
19	10.12.2012	10.03.2013	91	11.03.2013
20	11.03.2013	09.06.2013	91	10.06.2013

Відсоткова ставка за облігаціями Серії А та В на перший, другий, третій та четвертий відсоткові періоди складає 14% річних. Відсоткова ставка на наступні відсоткові періоди не може бути нижчою ніж 5% річних і встановлюється Генеральним директором Емітента. При цьому Емітент зобов'язується опублікувати нову ставку або підтвердити незмінність попередньої ставки в тому ж виданні, де буде опублікований проспект емісії облігацій у терміни, вказані у таблиці (Таблиця 5.6).

Таблиця 5.6. Строки оголошення нової відсоткової ставки

Процентний період	Строк, протягом якого Емітент зобов'язується опублікувати нову процентну ставку	
	Серія А	Серія В
5-8	з 19.04.2009 р. по 25.04.2009 р.	з 16.05.2009 р. по 22.05.2009 р.
9-12	з 18.04.2010 р. по 24.04.2010 р.	з 15.05.2010 р. по 21.05.2010 р.
13-16	з 17.04.2011 р. по 23.04.2011 р.	з 14.05.2011 р. по 20.05.2011 р.
17-20	з 15.04.2012 р. по 21.04.2012 р.	з 12.05.2012 р. по 18.05.2012 р.

За бажанням власник облігацій має право надати облігації Емітенту для їх викупу. При цьому ціна викупу облігацій дорівнює їх номінальній вартості. З цією метою власник облігацій або належним чином уповноважена ним особа має подати повідомлення про намір здійснити такий викуп. Викуп облігацій Серій А та В здійснюється після четвертого, восьмого, дванадцятого та шістнадцятого відсоткового періоду протягом 3 календарних днів, згідно з графіком (Таблиця 5.7, Таблиця 5.8).

Таблиця 5.7. Терміни подання повідомлень про викуп облігацій на вимогу власника облігацій Серії А

Відсотковий період.	Дата початку викупу.	Дата закінчення викупу.	Дата початку подання повідомлення	Дата закінчення подання повідомлення
4	18.05.2009	20.05.2009	26.04.2009	28.04.2009
8	17.05.2010	19.05.2010	25.04.2010	27.04.2010
12	16.05.2011	18.05.2011	24.04.2011	26.04.2011
16	14.05.2012	16.05.2012	22.04.2012	24.04.2012

Таблиця 5.8. Терміни подання повідомлень про викуп облігацій на вимогу власника облігацій Серії В

Відсотковий період.	Дата початку викупу.	Дата закінчення викупу.	Дата початку подання повідомлення	Дата закінчення подання повідомлення
4	15.06.2009	17.06.2009	23.05.2009	25.05.2009
8	14.06.2010	16.06.2010	22.05.2010	24.05.2010
12	13.06.2011	15.06.2011	21.05.2011	23.05.2011
16	11.06.2012	13.06.2012	19.05.2012	21.05.2012

Погашення облігацій здійснюється у національній валюті України – гривні. Умовами емісії дострокове погашення облігацій не передбачено.

Показники покриття витрат за кредитними ресурсами ТОВ «ЕКО»

Внаслідок зростання продажів та завдяки ефекту масштабу, динаміка показника ЕВІТДА ТОВ «ЕКО» є позитивною протягом аналізованого періоду; особливо зростання припадає на 2006 рік, коли величина ЕВІТДА збільшилася на 89%, та у 2007 році зросла у 2,3 рази (до 31,9 млн. грн.), порівняно з відповідним попереднім періодом (Таблиця 5.9).

Таблиця 5.9. Динаміка відношення ЕВІТДА ТОВ «ЕКО» протягом 2003-2007 рр.

Показник	2003	2004	2005	2006	2007
Чистий прибуток, тис. грн.	0,0	0,0	0,0	15,0	1 170,7
Фінансові витрати, тис. грн.	0,0	0,0	149,6	571,7	847,4
Податок на прибуток, тис. грн.	0,0	2 437,8	3 356,2	6 501,0	12 260,4
Амортизація, тис. грн.	3 887,6	2 803,3	3 748,3	6 632,1	17 707,3
ЕВІТДА, тис. грн.	3 887,6	5 241,1	7 254,1	13 719,8	31 985,8
Погашення основної суми заборгованості, тис. грн.	0,0	16 774,9	23 769,1	5 290,4	0,0
Сукупні виплати за фінансовими зобов'язаннями, тис. грн.	3 887,6	19 578,2	27 517,4	11 922,5	17 707,3
Чистий борг, тис. грн.	14 894,7	13 356,9	45 148,8	70 827,8	155 202,0
ЕВІТДА / Відсотки, разів	1,0	1,9	1,9	2,1	1,8
ЕВІТДА / Сукупні виплати за фінансовими зобов'язаннями, разів	1,0	0,3	0,3	1,2	1,8
Чистий борг/ ЕВІТДА	3,8	2,5	6,2	5,2	4,9
Власний капітал/ Чистий борг	-0,4	-0,4	-0,1	-0,0	0,2

Показники покриття виплат за кредитними ресурсами свідчать про агресивність фінансової політики. Внаслідок збільшення протягом 2007 року витрат на відсотки за кредитами у 2,7 рази, показник покриття їх за рахунок ЕВІТДА знизився з 2,1 у 2006 році до 1,8 у 2007 році. Проте показник покриття сукупних виплат за фінансовими зобов'язаннями дещо збільшився і дорівнював 1,8 у 2007 році, проти 1,2 минулого року завдяки звільненню від виплат за основною сумою кредитів у 2007 році. Загалом, підприємство активно застосовує кредитні ресурси, внаслідок чого очікується подальше зниження показників виплат.

Через підвищення конкуренції ТОВ «ЕКО» проводить активну інвестиційну політику, що викликає зростання чистого боргу швидкими темпами. А саме було зафіксовано збільшення на рівні 3 разів у 2004 у зв'язку з введенням в експлуатацію 7 магазинів й 2 разів у 2007 при відкритті 14 магазинів. Зокрема, станом на 01.01.2008 р. чистий борг складав 155,2 млн. грн. (37% пасивів). На кінець 2007 року боргове навантаження залишалось суттєвим – чистий борг перевищив ЕВІТДА у 4,9 рази. Хоча разом із збільшенням ЕВІТДА, починаючи з 2006 року, спостерігається тенденція до зниження відношення чистого боргу до ЕВІТДА. Такий рівень показника є типовим для рітейлерів ринку на етапі розвитку.

Станом на 01.01.2008 р. заборгованість за кредитами ТОВ «ЕКО» склала 184,6 млн. грн. Зокрема, на довгострокові кредити банків припадало 39% від валюти балансу, на короткострокові – 6%. Всі кредити спрямовані на інвестиційні цілі та поповнення оборотних коштів (здебільшого, виплата авансів орендодавцям). Заставою за кредитами виступають нерухомість, транспортні засоби і товари. Всього у заставі банків перебуває близько 10% основних засобів Емітента (включаючи всю нерухомість), з них 51% – за зобов'язаннями третіх осіб.

ТОВ «ЕКО» планує розміщення облігацій обсягом 100,0 млн. грн. шляхом двох емісій (Серії А та В) терміном на 5 років. Облігації забезпечені порукою – ТОВ «Балтіка» взяло на себе зобов'язання у повному обсязі солідарно відповідати перед власниками облігацій у разі порушення ТОВ «ЕКО» виконання зобов'язань щодо облігацій. Фінансові ресурси, залучені від розміщення облігацій у повному обсязі будуть спрямовані на розвиток торговельної мережі «ЕКО». Залучені кошти за напрямом використання планується розподілити таким чином: оренда, ремонт існуючих та будівництво нових приміщень під магазини, складські приміщення, торговельно-розважальні та офісні комплекси – 55,0 млн. грн.; інвестиції у торговельне обладнання та формування складу товарів магазинів мережі – 40,0 млн. грн.; маркетингові дослідження та створення більш якісної системи контролю – 5,0 млн. грн. Умовами емісії дострокове погашення облігацій не передбачено.

Показники покриття виплат за кредитними ресурсами свідчать про агресивність фінансової політики. Показник покриття відсотків за рахунок ЕВІТДА знизився з 2,1 у 2006 році до 1,8 у 2007 році. Проте показник покриття сукупних виплат за фінансовими зобов'язаннями дещо збільшився і дорівнював 1,8 у 2007 році, проти 1,2 минулого року. Загалом, підприємство активно застосовує кредитні ресурси, внаслідок чого очікується подальше зниження показників виплат. Через підвищення конкуренції ТОВ «ЕКО» проводить активну інвестиційну політику, що викликає зростання чистого боргу швидкими темпами. Зокрема, станом на 01.01.2008 р. чистий борг складав 155,2 млн. грн. (37% пасивів). На кінець 2007 року боргове навантаження залишалось суттєвим – чистий борг перевищив ЕВІТДА у 4,9 рази. Такий рівень показника є типовим для рітейлерів ринку на етапі розвитку.

6. Стратегія розвитку підприємства на 2008-2011 рр. та планові показники діяльності

Корпоративна стратегія ТОВ «ЕКО» на найближчі роки спрямована на розширення мережі магазинів шляхом придбання локальних продуктових ритейлерів, купівлі чи довгострокової оренди перспективних об'єктів для здійснення діяльності у населених пунктах по всій території України з населенням від 30 тис. жителів.

На 2008 рік вже заплановано відкриття щонайменше 23 магазинів «ЕКО-маркет», що збільшить кількість ТТ до 63, а торговельну площу до понад 74 тис. м. кв. З 6 запланованих у Сумській області, вже 2 введено в експлуатацію на сьогодні (один них ТРЦ у Сумах), у Дніпропетровську, Миколаєві й Полтаві також вже відкрито по одній ТТ. Передбачається відкриття ще 3 магазина у Харкові, по одному в Луганську, Сєверодонецьку, Єнакієвому, Борисполі, Вінниці, Константинівці, Кіровограді, Макіївці, Рубіжному, Горезі, Херсоні, Краматорську й Києві. Також ТОВ «ЕКО» запланувало відкриття ще по одному ТРЦ у Полтаві та Вінниці. Більшість об'єктів буде реалізовано у I половині 2008 року.

На підприємстві застосовується дворічний горизонт планування (прогнозування). Таким чином, Емітент розрахував песимістичний сценарій, згідно з яким буде впроваджено мінімум 22 об'єкта у 2008 році. Інвестиції у будівництво дорівнюватимуть 133,2 тис. грн., а у обладнання – 72,6 тис. грн. у 2008 році. Щорічно компанія планує розширювати мережу за рахунок не менше 3 об'єктів. Отже, на період 2008-2009 рр. прогнозуються загальні мінімальні інвестиційні витрати розміром 235,1 тис. грн.

На підставі запланованих заходів ТОВ «ЕКО» спрогнозувало грошові потоки на 2008-2010 рр. (Таблиця 6.1).

Таблиця 6.1. Прогноз грошових потоків на 2008-2010 рр.

Показники	2008	2009	2010
Операційна діяльність			
Чистий дохід від реалізації продукції	1 668 825	1 931 049	2 045 147
Собівартість реалізованої продукції	-1 401 813	-1 583 460	-1 656 569
Грошовий потік від реалізації продукції	267 011,94	347 588,86	388 578,00
Дохід від маркетингу	33 376	38 621	40 903
Дохід від оренди	24 481	25 956	26 366
Маркетингові витрати	-6 675	-7 724	-8 181
Лізингові витрати	-31 620	-33 948	-35 464
Інші операційні витрати	-171 778,9	-226 358,7	-254 409,1
Фінансові витрати (в т.ч. % за банківськими позиками)	-28 053,4	-31 271,2	-29 701,3
Податок на прибуток	-7 265	-8 081	-10 487
Амортизація	27 611,0	55 768,0	55 768,0
Грошові потоки від операційної діяльності до змін в оборотних активах	107 088,3	160 550,9	173 372,7
Зменшення/збільшення оборотного капіталу	0,0	-60 000,0	-100 000,0
Грошові потоки від операційної діяльності	107 088,3	100 550,9	73 372,7
Інвестиційна діяльність			
Грошові потоки від інвестиційної діяльності	-205 791	-29 352	0
Фінансова діяльність			
Надходження кредитних ресурсів	30 000	0,0	0,0
Погашення тіла кредитних ресурсів	-25 250	0,0	-28 969
Випуск/погашення облігацій	100 000,0	0,0	0,0
Грошові потоки від фінансової діяльності	104 750,0	0,0	-28 968,8
Чисті грошові потоки	6 047,5	71 199,3	44 403,9
Вільні грошові потоки	-98 702,5	71 199,3	73 372,7

Прогнозоване Емітентом зростання продажів на 86% у 2008 році ґрунтується на нових продажах, згенерованих відкритими у 2008 році магазинами. Вони становлять 20% продажів у 2008 році. Згідно з оперативною інформацією I кварталу 2008 року, зокрема, за лютий (припадає один з найнижчих місячних доходів), дохід з 1 кв. м кожного магазину виявився переважно дещо нижчим за песимістичний розрахунковий у Києві, котрий ліг в основу прогнозу доходів на 2008 рік. У деяких регіонах він перевищив заплановані показники. Загалом, у I кварталі 2008 року чистий дохід становив приблизно на 10% більше запланованої величини доходу від зрілих і зростаючих продажів (з розрахунку, що на I квартал припадає 24% річних продажів).

Згідно з прогнозами компанії, зростання доходу з 1 кв. м загалом по магазинах, що працювали у 2007 році, становитиме 27% – з 79 грн./кв. м у 2007 році до 100 грн./кв. м у 2008 році.

За прогнозами компанії, питома вага нових продажів у продажах 2010 року збільшиться до 32%. Дохід від маркетингових послуг прогнозується підприємством на рівні 2% від чистих продажів, дохід від лізингових послуг становитиме 1,3%

протягом 2008-2010 рр. Передбачається, що товарні втрати не перевищать 1% від продажів.

ТОВ «ЕКО» планує надходження фінансових ресурсів від емісії облігацій на суму 100,0 тис. грн. у 2008 році, за рахунок чого забезпечаться заплановані інвестиції. Внаслідок агресивної інвестиційної політики, здійснення якої вимагається зростаючим ринком, вільні грошові потоки (операційні грошові потоки, зменшені на інвестиції) становитимуть (-)98,7 тис. грн. (у 2007 році – (-)25,5 тис. грн.).

Прогноз фінансових результатів у 2008-2010 рр. наведений у таблиці (Таблиця 6.2).

Таблиця 6.2. Прогнозовані фінансові результати ТОВ «ЕКО» у 2008-2010 рр.

Показник	2008	Темп росту до попереднього року, %	2009*	Темп росту, %	2010*	Темп росту, %
Чистий дохід від реалізації продукції	1 389 886	186%	1 608 281	116%	1 703 308	106%
Собівартість реалізованої продукції	1 168 177	182%	1 319 550	113%	1 380 474	105%
Валовий прибуток або збиток	221 709	215%	288 731	130%	322 834	112%
Інші операційні доходи	48 215	192%	53 814	112%	56 057	104%
Адміністративні витрати	21 196	191%	21 196	100%	21 196	100%
Витрати на збут	189 760	203%	255 307	135%	283 109	111%
Інші операційні витрати	1 857	100%	2 448	132%	2 938	120%
Операційний прибуток/Збиток	57 111	271%	63 594	111%	71 649	113%
Фінансові витрати	28 053	164%	31 271	111%	29 701	95%
Прибуток до оподаткування/Збиток	29 058	14 500%	32 323	111%	41 947	130%
Податок на прибуток від звичайної діяльності:	7 265	8 577%	8 081	111%	10 487	130%
Чистий: прибуток/Збиток	21 794	18 627%	24 242	111%	31 460	130%

Суттєвий темп приросту чистого прибутку у 2008 році пояснюється зниженням питомої ваги собівартості до 84% за рахунок ефекту масштабу (86% у 2007 році). На 2010 рік підприємство планує оптимізувати її до рівня 81%.

У довгостроковій перспективі підприємство чітко розмежує формати об'єктів та їх позиціонування під різними торговельними марками (дискаунтер, магазин біля будинку, супермаркет, гіпермаркет). У планах компанія планує впровадження власної торговельної марки для продовольчої і непродовольчої групи товарів у 2009 році.

Корпоративна стратегія ТОВ «ЕКО» на найближчі роки спрямована на розширення мережі магазинів шляхом придбання локальних продуктових ритейлерів, купівлі чи довгострокової оренди перспективних об'єктів для здійснення діяльності у населених пунктах по всій території України з населенням від 30 тис. жителів. На 2008 рік вже заплановано відкриття щонайменше 23 магазини «ЕКО-маркет», що збільшить кількість ТТ до 63, а торговельну площу до понад 74 тис. кв. м. З 6 запланованих у Сумській області вже 2 введено в експлуатацію (один з них у Сумах), у Дніпропетровську, Миколаєві й Полтаві також вже відкрито по одній ТТ. Передбачається відкриття ще 3 магазинів у Харкові, по одному в Луганську, Сєверодонецьку, Єнакієвому, Борисполі, Вінниці, Константиновці, Кіровограді, Макіївці, Рубіжному, Торезі, Херсоні, Краматорську й Києві. Також ТОВ «ЕКО» запланувало відкриття ще по одному ТРЦ у Полтаві та Вінниці. Більшість об'єктів буде реалізовано у I половині 2008 року. За рахунок саме нових продажів (згенерованих відкритими у 2008 році магазинами), які становитимуть 20% загальних продажів у 2008 році, Емітент прогнозує зростання продажів на 86% у 2008 році.

Висновок

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

Генеральний директор

С. А. Дубко

**Начальник відділу рейтингування
підприємств промисловості та сфери послуг**

Д. О. Мельник

**Провідний фінансовий аналітик відділу
рейтингування підприємств промисловості та
сфери послуг**

І.О. Горна

Додатки

Балансові дані ТОВ «ЕКО», тис. грн.

Показник	01.01.2003		01.01.2004		01.01.2005		01.01.2006		01.01.2007		01.01.2008	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Необоротні активи	779,0	86,9	9 812,2	36,0	15 466,0	29,8	20 007,1	21,1	68 262,8	36,2	197 304,3	47,6
Нематеріальні активи:	13,0	1,5	19,4	0,1	138,7	0,3	651,1	0,7	296,6	0,2	726,0	0,2
Незавершене будівництво	29,5	3,3	527,5	1,9	507,6	1,0	2 363,1	2,5	38 943,7	20,7	46 739,6	11,3
Основні засоби:	736,5	82,2	9 263,2	34,0	14 760,7	28,4	16 992,9	17,9	29 022,5	15,4	78 794,3	19,0
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	3 933,6	14,4	3 954,1	7,6	4 043,1	4,3	4 043,1	2,1	35 522,2	8,6
Відстрочені податкові активи	0,0	0,0	0,0	0,0	59,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші необоротні активи	0,0	0,0	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Оборотні активи	117,3	13,1	13 470,5	49,5	32 442,5	62,5	70 554,8	74,5	115 958,1	61,6	252 398,4	60,9
Запаси:	7,0	0,8	7 011,7	25,7	17 236,5	33,2	23 092,6	24,4	35 206,9	18,7	91 371,1	22,0
виробничі запаси	6,9	0,8	421,9	1,5	721,9	1,4	1 558,2	1,6	2 389,7	1,3	8 006,0	1,9
товари	0,0	0,0	6 589,8	24,2	16 514,6	31,8	21 534,4	22,7	32 817,2	17,4	83 365,1	20,1
Дебіторська заборгованість:	10,3	1,1	4 264,6	15,7	6 370,2	12,3	35 281,6	37,3	60 168,9	31,9	117 780,4	28,4
Дебіторська заборгованість за товари	0,0	0,0	89,1	0,3	749,7	1,4	1 154,6	1,2	5 293,0	2,8	2 568,7	0,6
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	3,6	0,4	4 033,8	14,8	3 431,2	6,6	33 993,1	35,9	54 552,4	29,0	115 052,2	27,8
з бюджетом	3,6	0,4	1 050,7	3,9	12,3	0,0	19,4	0,0	27,7	0,0	41,0	0,0
за виданими авансами	0,0	0,0	2 983,1	11,0	3 418,9	6,6	33 973,7	35,9	54 524,7	28,9	115 011,2	27,8
Інші поточна дебіторська заборгованість	6,7	0,7	141,7	0,5	2 189,3	4,2	133,9	0,1	323,5	0,2	159,5	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	1,5	0,2	521,7	1,9	4 085,9	7,9	7 784,0	8,2	14 781,8	7,8	29 390,9	7,1
в національній валюті	1,5	0,2	521,7	1,9	4 085,9	7,9	7 784,0	8,2	14 781,8	7,8	29 390,9	7,1
в іноземній валюті	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші оборотні активи	98,5	11,0	1 672,5	6,1	4 749,9	9,1	4 396,6	4,6	5 800,5	3,1	13 856,0	3,3
Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	22,3	0,1	61,6	0,1	79,5	0,1	130,2	0,1	230,4	0,1
Всього активи	896,3	100,0	27 238,6	100,0	51 924,2	100,0	94 684,5	100,0	188 394,2	100,0	414 410,9	100,0

Показник	01.01.2003		01.01.2004		01.01.2005		01.01.2006		01.01.2007		01.01.2008	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Власний капітал	-175,0	-19,5	-6 180,4	-22,7	-5 881,9	-11,3	-5 274,6	-5,6	-3 385,6	-1,8	29 215,9	7,0
Статутний капітал	20,0	2,2	20,0	0,1	20,0	0,0	20,0	0,0	20,0	0,0	31 520,0	7,6
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-181,0	-20,2	-6 186,4	-22,7	-5 901,9	-11,4	-5 294,6	-5,6	-3 405,6	-1,8	-2 304,1	-0,6
Неоплачений капітал	14,0	1,6	14,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	59,4	0,1	149,7	0,2	1 465,6	0,8	2 380,8	0,6
Забезпечення виплат персоналу	0,0	0,0	0,0	0,0	59,4	0,1	149,7	0,2	895,6	0,5	1 992,0	0,5
Інші забезпечення	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	570,0	0,3	388,8	0,1
Довгострокові зобов'язання	960,4	107,2	585,7	2,2	2 615,7	5,0	49 054,0	51,8	85 864,8	45,6	159 698,0	38,5
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	2 615,7	5,0	49 054,0	51,8	85 609,6	45,4	159 342,9	38,5
Інші довгострокові зобов'язання	960,4	107,2	585,7	2,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Відстрочені податкові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	255,2	0,1	355,1	0,1
Поточні зобов'язання	110,9	12,4	32 833,3	120,5	55 131,0	106,2	50 755,4	53,6	104 449,4	55,4	223 116,1	53,8
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	14 830,7	54,4	14 788,0	28,5	3 718,5	3,9	0,0	0,0	25 250,0	6,1
Векселі видані	0,0	0,0	0,0	0,0	39,1	0,1	160,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари	82,4	9,2	16 145,1	59,3	32 697,8	63,0	44 422,6	46,9	97 386,6	51,7	183 447,7	44,3
Поточні зобов'язання за розрахунками:	28,5	3,2	1 857,5	6,8	7 606,1	14,6	2 454,0	2,6	7 062,8	3,7	14 418,4	3,5
з одержаних авансів	0,0	0,0	1 062,1	3,9	1 791,9	3,5	589,2	0,6	1 863,9	1,0	1 746,2	0,4
з бюджетом	3,6	0,4	106,9	0,4	116,1	0,2	156,3	0,2	375,9	0,2	1 098,3	0,3
з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
зі страхування	7,7	0,9	134,1	7,7	150,3	0,3	277,8	0,3	513,6	0,3	1 103,2	0,3
з оплати праці	13,0	1,5	332,7	13,0	370,4	0,7	738,1	0,8	1 544,7	0,8	3 071,0	0,7
з учасниками	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	4,2	0,5	221,7	0,8	5 177,4	10,0	692,6	0,7	2 764,7	1,5	7 399,7	1,8
Всього пасиви	896,3	100,0	27 238,6	100,0	51 924,2	100,0	94 684,5	100,0	188 394,2	100,0	414 410,8	100,0

Джерело: Статистична фінансова звітність підприємства

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

Показник	2003	2004	2005	2006	2007
Чистий дохід від реалізації продукції	42 627,9	148 647,8	282 597,2	416 066,8	744 443,0
Собівартість реалізованої продукції	30 761,5	127 069,0	249 334,1	366 493,1	641 132,8
Валовий прибуток	11 866,4	21 578,8	33 263,1	49 573,7	103 310,2
Інші операційні доходи	262,5	353,7	2 866,2	13 184,5	25 529,8
Адміністративні витрати	2 151,2	3 295,3	4 911,1	7 497,6	11 584,5
Витрати на збут	6 641,0	18 149,7	28 150,8	47 983,6	93 880,8
Інші операційні витрати	5 454,5	313,9	165,4	408,7	1 802,3
Прибуток від операційної діяльності/Збиток	(2 117,8)	173,6	2 902,0	6 868,3	21 572,4
Інші фінансові доходи	0,0	998,6	0,0	0,0	0,0
Інші доходи	0,0	1 647,8	1 485,7	2 564,5	1 320,6
Фінансові витрати	3 887,6	2 803,3	3 748,3	6 632,1	17 707,3
Інші витрати	0,0	2 013,6	1 364,9	2 214,0	3 167,6
Прибуток до оподаткування/Збиток	(6 005,4)	(1 996,9)	(725,5)	586,7	2 018,1
Податок на прибуток	0,0	0,0	149,6	571,7	847,4
Надзвичайні витрати	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0
Чистий прибуток	(6 005,4)	(1 997,9)	(875,1)	15,0	1 170,7

Джерело: Статистична фінансова звітність підприємства

Основні відомості про мережу магазинів ТОВ «ЕКО» станом на 01.01.2008 р.

№	Об'єкт	Дата відкриття	Торговельна площа, кв. м	Дохід з кв. м, грн.		Приріст 2007/ 2006	Середній чек у 2007, грн.	Продаж у 2006, грн.	Продаж у 2007, грн.	Питома вага у продажах	Кінцевий термін договору оренди; орендодавач	Валова рентабельність
				2006	2007							
Вінницька область			2 406	-	73	-	-	44 774 190	6%	-	24%	
1	Вінниця, вул. Юності, 18	19.04.2007	1 400	-	72	-	24	-	25 810 510	3%	15.01.2017	23%
2	Вінниця, вул. Коцюбинського, 70	19.04.2007	1 006	-	74	-	22	-	18 963 679	3%	01.07.2010; 31.12.2016	24%
Донецька область			3 300	-	71	-	-	10 577 950	1%	-	16%	
3	Краматорськ, вул. Орджонікідзе, 1а	02.11.2007	2 235	-	54	-	69	-	7 086 917	1%	31.10.2010; ЗАТ "Європорт"	16%
4	Єнакієве, вул. Гірників, 21	24.11.2007	1 065	-	89	-	54	-	3 491 033	0%	22.11.2010; ЗАТ "Європорт"	16%
Житомирська область			4 461	70	64	-9%	-	30 959 543	90 759 579	12%	-	21%
5	Житомир, вул. Малобердичівська, 2/7	28.12.2005	1 172	65	84	29%	30	27 942 773	36 027 745	5%	30.09.2010; ТОВ "Балтика"	23%
6	Житомир, вул. Домбровського, 3	06.02.2007	1 190	-	57	-	28	-	22 064 850	3%	30.11.2016	23%
7	Житомир, вул. Генерала Потапова, 1	08.12.2006	1 761	74	51	-32%	41	3 016 770	32 666 984	4%	31.10.2010; ТОВ "Балтика"	19%
Запорізька область			338	49	54	8%	-	6 103 724	6 609 969	1%	-	21%
8	Запоріжжя, вул. Космічна, 122	05.12.2004	338	49	54	8%	17	6 103 724	6 609 969	1%	30.06.2009	21%
Київська область			8 760	95	117	23%	-	232 999 191	343 162 037	46%	-	24%
9	Київ, вул. О. Шмідта, 31	04.09.2003	165	110	138	25%	20	6 633 238	8 303 552	1%	15.12.2008	26%
10	Київ, вул. Дніпровська набережна, 3	08.10.2004	250	110	127	15%	24	10 020 142	11 563 148	2%	20.06.2010; ТОВ "Балтика"	25%
11	Київ, вул. Серафимовича, 11	12.09.2003	332	153	174	13%	24	18 590 224	21 076 301	3%	24.03.2013	25%
12	Київ, вул. Здолбунівська, 7	03.03.2006	348	86	107	25%	23	9 020 952	13 530 448	2%	31.07.2008	25%
13	Київ, вул. Потехіна, 12	30.08.2007	368	-	116	-	23	-	5 253 151	1%	2017	26%
14	Київ, вул. Сивашська, 1а	26.09.2003	400	109	156	44%	26	15 870 324	22 806 516	3%	30.11.2008; ТОВ "Балтика"	23%
15	Київ, вул. Героїв Сталінграду, 14г	05.12.2006	455	44	55	24%	20	522 781	9 109 978	1%	29.09.2010; 28.02.2017	25%
16	Київ, вул. Ольжича, 14	27.12.2004	542	121	144	19%	33	23 924 821	28 473 798	4%	31.12.2009	24%
17	Київ, просп. Гонгадзе, 20	17.10.2003	728	86	110	28%	30	22 764 468	29 217 067	4%	28.09.2008; ЗАТ "Універсам №20"	23%
18	Київ, просп. Науки, 8	23.10.2003	788	104	115	11%	31	29 834 730	33 046 344	4%	продлонгація; ЗАТ "Магазин 450"	25%
19	Київ, просп. Маяковського, 17	24.04.2004	1 200	115	145	26%	27	50 258 535	63 313 011	9%	31.06.2010; ВАТ "Універсам № 22"	24%
20	Київ, вул. Гетьмана, 46б	29.06.2006	1 506	47	59	24%	43	13 190 765	32 188 281	4%	19.03.2010; ЗАТ "Європорт"	25%

№	Об'єкт	Дата відкриття	Торговельна площа, кв. м	Дохід з кв. м, грн.		Приріст 2007/ 2006	Середній чек у 2007, грн.	Продаж у 2006, грн.	Продаж у 2007, грн.	Питома вага у продажах	Кінцевий термін договору оренди; орендодавач	Валова рентабельність
				2006	2007							
21	Вишгород, вул. Шолуденка, 1	23.08.2003	658	109	138	26%	33	26 165 612	33 058 610	4%	власність	23%
22	Буча, вул. Комсомольська, 12	26.06.2007	1 020	-	151	-	42	-	28 877 906	4%	23.06.2010; ЗАТ "Європорт"	25%
	Луганська область		2 000	-	76	-		-	1 975 720	0%	-	16%
23	Луганськ, вул. Червонознаменна, 16в	18.12.2007	2 000	-	76	-	83	-	1 975 720	0%	06.12.2014	16%
	АР Крим		1 685	-	35	-		-	19 002 931	3%	-	17%
24	Севастополь, вул. Пожарова, 23	08.02.2007	1 685	-	35	-	40	-	19 002 931	3%	власність	17%
	Миколаївська область		4 912	-	29	-		-	9 001 830	1%	-	16%
25	Миколаїв, вул. Глінки, 3	11.08.2007	747	-	30	-	20	-	3 221 442	0%	01.06.2010	16%
26	Миколаїв, вул. Миру, 72	13.09.2007	1 335	-	31	-	28	-	4 530 932	1%	01.06.2010	15%
27	Миколаїв, вул. Артема, 41	13.12.2007	2 830	-	25	-	46	-	1 249 456	0%	н/д	20%
	Одеська область		427	48	43	-10%		7 509 807	6 774 650	1%	-	23%
28	Одеса, вул. Академіка Корольова, 94	28.12.2003	427	48	43	-10%	18	7 509 807	6 774 650	1%	по основ.дог.; ТОВ "Балтика"	23%
	Полтавська область		2 411	49	53	8%		25 107 682	34 235 744	5%	-	22%
29	Кременчук, вул. 50-річчя Жовтня, 82	29.05.2004	868	35	31	-14%	25	11 220 985	9 678 463	1%	30.04.2013	22%
30	Полтава, вул. Зінківська, 6	28.09.2007	690	-	63	-	30	-	4 064 869	1%	31.05.2010; ТОВ "Балтика"	16%
31	Полтава, вул. Шевченка, 44	14.04.2006	853	62	66	6%		13 886 697	20 492 411	3%	30.09.2008	23%
	Рівненська область		1 879	49	57	17%		14 129 601	42 651 232	6%	-	23%
32	Острог, вул. Островського, 1	18.07.2006	374	41	49	20%	19	2 550 559	6 720 111	1%	31.12.2009; ТОВ ""Балтика	22%
33	Рівне, вул. Соборна, 17	18.08.2006	1 505	57	65	15%	21	11 579 042	35 931 121	5%	31.07.2010; ВАТ "Рівненський ЦУМ"	23%
	Сумська область		3 209	79	70	-12%		65 817 597	82 332 902	11%	-	23%
34	Суми, вул. Кірова, 110	18.12.2004	408	79	89	12%	22	11 801 301	13 257 118	2%	30.09.2008; ТОВ "Балтика"	23%
35	Суми, вул. Металургів, 17/2	23.12.2006	504	118	60	-49%	23	474 849	11 006 147	1%	08.07.2014	22%
36	Суми, вул. Ковпака, 11	23.09.2005	1 037	25	30	22%	20	9 380 738	11 404 912	2%	29.07.2010; ТОВ "ДВС"	22%
37	Суми, вул. Кооперативна, 1	27.11.2003	1 260	96	101	6%	30	44 160 709	46 664 726	6%	по основ.дог.; ТОВ "Балтика"	24%
	Черкаська область		558	37	45	23%		7 444 863	9 149 252	1%	-	22%
38	Черкаси, вул. Сумгаїтська, 39	11.08.2003	558	37	45	23%	15	7 444 863	9 149 252	1%	01.03.2014	22%
	Чернігівська область		2 709	57	64	12%		23 055 861	40 977 400	6%	-	21%

№	Об'єкт	Дата відкриття	Торговельна площа, кв. м	Дохід з кв. м, грн.		Приріст 2007/ 2006	Середній чек у 2007, грн.	Продаж у 2006, грн.	Продаж у 2007, грн.	Питома вага у продажах	Кінцевий термін договору оренди; орендодавач	Валова рентабельність
				2006	2007							
39	Чернігів, вул. Рокосовського, 7	22.02.2003	342	60	61	2%	16	7 453 741	7 595 500	1%	власність	22%
40	Чернігів, вул. 1 Травня, 163	15.07.2004	790	54	61	12%	16	15 602 120	17 491 194	2%	25.09.2010; ТОВ "Балтика"	24%
41	Чернігів, просп. Миру, 49	10.08.2007	1 577	-	70	-	32	-	15 890 706	2%	30.05.2014; 13.06.2014	17%
Всього			39 055	76	79	4%		413 127 869	741 985 385	100%	-	23%

Джерело: Інформація ТОВ «ЕКО»

Дані про заплановане відкриття магазинів ТОВ «ЕКО» у 2008 р.

№	Об'єкт	Дата відкриття	Торго-вельна площа	Форма власності	Середньоденний оборот на кв. м, тис. грн.	Продаж, тис. грн.	Інвестиційні витрати на будівництво, тис. грн.	Інвестиційні витрати на обладнання, тис. грн.
1	Бориспіль, вул. Київський шлях	15.06.08	1 800	оренда	0,08	4 320	0	-4 091
2	Вінниця, вул. 600-річчя	08.08.08	2 080	оренда	0,08	1 992	0	-4 727
3	Вінниця, вул. Станіславського, 7	01.06.08	1 700,0	оренда	0,08	0	0	-3 863
4	Київ, вул. Бальзака	01.10.08	950	власність	0,16	4 560	-10 605	-2 159
5	Кіровоград, вул. Тореза, 16	01.10.08	1 400	оренда	0,08	3 360	0	-3 182
6	Константинівка, вул. Громова	20.12.08	2 800	власність	0,08	6 720	-20 503	-6 363
7	Краматорськ, вул. Бєляєвої	25.12.08	1 200	оренда	0,08	2 880	-4 848	-2 727
8	Луганська обл., Антрацит	30.12.08	448,0	оренда	0,08	0	0	-1 018
9	Луганська обл., Северодонецьк	30.12.08	448,0	оренда	0,08	0	0	-1 018
10	Макіївка, вул. Кармелюка	31.08.08	1 500	власність	0,08	3 600	-30 048	-3 409
11	Миколаїв, Херсонське шосе, 38а	30.01.08*	1 500	оренда	0,08	3 803,3	0	-3 409
12	Полтава, бульв. Маршала Конєва, 2	15.04.08*	1 137	оренда	0,08	0	0	-2 584
13	Полтава, вул. Хмельницького	30.05.08	560	оренда	0,08	1 344	0	-1 273
14	Рубіжне, вул. Леніна	01.11.08	2 500	власність	0,08	6 000	-17 675	-5 681
15	Суми, вул. Прокоф'єва	20.04.08*	1 800	оренда	0,08	4 320	0	-4 091
16	Суми, вул. Привокзальна	14.04.08	852,0	власність	0,08	0	0	-1 936
17	Сумська обл., Конотоп	12.03.08*	448,0	оренда	0,08	0	0	-1 018
18	Торез, вул. Енгельса	15.11.08	2 500	власність	0,08	6 000	-17 675	-5 681
19	Харків, вул. Саперна	11.10.08	830	оренда	0,08	1 992	0	-1 886
20	Харків, вул. Широнінів	14.11.08	730	оренда	0,08	1 752	0	-1 659
21	Харків, вул. 23 Серпня	24.12.08	774,0	оренда	0,08	1 962,5	0	-1 759
22	Херсон, Миколаївське шосе	20.12.08	4 000	власність	0,08	9 600	-31 815	-9 090
	Разом 2008 рік						-133 169	-72 622
23	Єнакієве, вул. Фурманова	30.03.09	2 000	власність	0,08	4 800	-15 717	-4 545
24	Кривий ріг, вул. Корнійчука	01.09.09	2 500	оренда	0,08	6 000	0	-5 681
25	Кривий ріг, вул. Ногіна	01.09.09	1 500	оренда	0,08	3 600	0	-3 409
26	Регіони, Новий 1, 2, 3	-	-	-	-	-	0	0
	Разом 2009 рік						-15 717	-13 635

Джерело: Інформація ТОВ «ЕКО»

* - введені в експлуатацію магазини

Балансові дані ТОВ «Балтіка», тис. грн.

Показник	01.01.2007		01.01.2008	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Необоротні активи	54 667,0	89,1	108 138,7	87,2
Незавершене будівництво	5 694,7	9,3	59 744,6	48,2
Основні засоби:	48 972,3	79,8	48 394,1	39,0
Оборотні активи	6 669,1	10,9	15 908,2	12,8
Запаси :	173,5	0,3	220,8	0,2
виробничі запаси	166,9	0,3	214,2	0,2
товари	6,6	0,0	6,6	0,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги :	164,2	0,3	139,8	0,1
Дебіторська заборгованість за розрахунками	863,8	1,4	931,2	0,8
з бюджетом	17,0	0,0	0,8	0,0
за виданими авансами	846,8	1,4	930,4	0,7
Інша поточна дебіторська заборгованість	4,3	0,0	0,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	165,2	0,3	18,3	0,0
Інші оборотні активи	5 298,1	8,6	14 598,1	11,8
Витрати майбутніх періодів	1,9	0,0	21,0	0,0
Всього активи	61 338,0	100,0	124 067,9	100,0
Власний капітал	12 214,4	19,9	13 199,9	10,6
Статутний капітал	20,0	0,0	20,0	0,0
Додатковий вкладений капітал	18 546,9	30,2	18 546,9	14,9
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-6 352,5	-10,4	-5 367,0	-4,3
Забезпечення наступних витрат і платежів	12,2	0,0	22,9	0,0
Довгострокові зобов'язання	40 152,8	65,5	106 224,2	85,6
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	67 922,5	54,7
Відстрочені податкові зобов'язання	5 259,3	8,6	4 663,6	3,8
Інші довгострокові зобов'язання	34 893,5	56,9	33 638,0	27,1
Поточні зобов'язання	8 958,6	14,6	4 621,0	3,7
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	504,5	0,8	990,8	0,8
Поточні зобов'язання за розрахунками:	8 206,9	13,4	1 217,7	1,0
з одержаних авансів	8 164,3	13,3	1 160,9	0,9
з бюджетом	21,3	0,0	31,3	0,0
зі страхування	6,2	0,0	7,5	0,0
з оплати праці	15,1	0,0	18,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	247,2	0,4	2 412,5	1,9
Всього пасиви	61 338,0	100,0	124 067,9	100,0

Джерело: Статистична фінансова звітність підприємства

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

Показник	2006	2007
Чистий дохід від реалізації продукції	8 491,7	12 396,3
Собівартість реалізованої продукції	7 248,0	8 218,4
Валовий прибуток/ Збиток	1 243,7	4 177,9
Інші операційні доходи	1 770,3	0,2
Адміністративні витрати	1 601,7	2 440,8
Інші операційні витрати	1 958,3	130,6
Прибуток від операційної діяльності/Збиток	(546,0)	1 606,7
Інші фінансові доходи	0,0	0,0
Інші доходи	14,5	0,0
Фінансові витрати	0,0	681,1
Інші витрати	39,0	79,8
Прибуток до оподаткування/ Збиток	(570,5)	(154,2)
Податок на прибуток	772,8	571,4
Чистий прибуток/ Збиток	(1 343,3)	417,2

Джерело: Статистична фінансова звітність підприємства

Відомості про посадових осіб ТОВ «ЕКО» станом на 01.01.2008 р.

Прізвище, ім'я, по батькові	Посада на основному місці роботи	Рік народження	Освіта	Кваліфікація	Загальний виробничий стаж	Стаж і на даній посаді
Нечитайло Святослав Ігоревич	Генеральний директор	29.05.1974 р.	вища	Донецький державний університет, Економіст	14 років, 11 міс.	4 роки
Афанасьєва Ірина Валеріївна	Заступник Генерального Директора з фінансових та правових питань	21.04.1974 р.	вища	Донецький державний комерційний Інститут, Економіст	7 років, 10 міс.	3 роки
Повніца Віктор Васильович	Заступник Генерального Директора з комерційних питань – директор комерційного департаменту	27.05.1971 р.	вища	Київський державний технічний університет будівництва і архітектури, Інженер	12 років, 11 міс.	4 роки
Трандаш Мирослава Дмитрівна	Заступник Генерального Директора з персоналу	08.09.1975 р.	вища	Київський університет ім. Т.Шевченка, Менеджер	9 років, 9 міс.	2 роки, 3 міс.
Волкова Олена Йосипівна	Заступник Генерального Директора – директор з розвитку	27.01.1949 р.	вища	Профспілкова школа культури, Організатор-методист	39 років, 5 міс.	6 міс.
Бондар Віктор Михайлович	Заступник Генерального Директора з безпеки	01.11.1951 р.	вища	Київська вища школа МВС ім. Дзержинського, Юрист	35 років, 11 міс.	8 міс.
Федорова Юлія Сергіївна	Головний бухгалтер	20.03.1977 р.	вища	Український заочний економічний інститут, бухгалтер	8 років, 3 міс.	3 роки, 7 міс.

Дані про посади посадових осіб ТОВ «ЕКО» на попередніх місцях роботи за останні п'ять років

Прізвище, ім'я та по батькові	Термін	Посада
Нечитайло Святослав Ігоревич	з 07.02.2002 по 01.10.2002	Торговий представник ПП "Баядера"
	з 01.10.2002. по 31.01.2004	Директор-розпорядник в Київському офісі ПП "Баядера"
	з 03.02.2004 по теперішній час	Генеральний директор ТОВ "ЕКО"
Афанасьєва Ірина Валеріївна	з 13.10.2003 по 02.01.2004	Замісник генерального директора з інвестиційних питань ПП "Баядера"
	з 02.01.2004 по 31.01.2005	Директор з інвестиційних питань ПП "Баядера"
	з 01.02.2005 по теперішній час	Заступник генерального директора ТОВ "ЕКО" з фінансових та правових питань
Повніца Віктор Васильович	з 01.04.2002 по 06.06.2003	Начальник відділу логістики ТОВ "Дистриб'ютор-ЦЕНТР"
	з 21.07.2003 по 31.01.2004	Начальник відділу закупок ПП "Баядера"
	з 01.02.2004 по теперішній час	Заступник генерального директора ТОВ "ЕКО" з комерційних питань
Трандаш Мирослава Дмитрівна	з 02.02.2004 по 01.06.2004	Начальник відділу персоналу ТОВ "Фокстрот-Авто"
	з 02.06.2004 по 07.11.2005	Начальник відділу управління персоналом ТОВ "Фокстрот"
	з 11.11.2005 по теперішній час	Заступник генерального директора ТОВ "ЕКО" по персоналу
Волкова Олена Йосипівна	з 26.07.1997 по 02.02.2006	Директор по кадрах і побуту філії ПП "Баядера"
	з 03.02.2006 по 01.08.2007	Керівник групи з нерухомості ТОВ "Балтика"
	з 02.08.2007 по теперішній час	Заступник генерального директора – директор з розвитку
Бондар Віктор Михайлович	з 02.04.2002 по 07.06.2007	Начальник служби економічної безпеки Страхової Групи "ТАС"
	з 08.06.2007 по теперішній час	Заступник генерального директора – директор департаменту безпеки
Федорова Юлія Сергіївна	з 26.02.2002 по 19.04.2002	Головний бухгалтер ТзОВ "Левуд"
	з 22.04.2002 по 25.06.2004	Старший бухгалтер ПП "Баядера"
	з 01.07.2004 по теперішній час	Головний бухгалтер ТОВ "ЕКО"