

Рейтинговий звіт FOZF 002-003 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Фоззі-Фуд»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові, забезпечені облігації
Обсяг випуску:	серія В - 100 000 000 грн. на загальну суму: 100 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія В – 1 000 грн.
Кількість облігацій:	серія В - 100 000 шт. загальною кількістю: 100 000 шт.
Відсоткова ставка:	серія В – 18% на 1-4 відсоткові періоди; відсоткові ставки по 5-8, 9-12, 13-16 та 17-20 відсотковим періодам встановлюються за рішенням Зборів учасників ТОВ «ФОЗЗІ-ФУД», виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше ніж 13% річних у гривнях
Термін розміщення:	серія В – з 18.11.2008 р. по 13.11.2009 р. або до дати розміщення останньої облігації, якщо таке розміщення відбулось до 13.11.2009 р.
Термін обігу:	після реєстрації звіту про розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 11.11.2013 р. (включно)
Термін погашення:	серія В – 12.11.2013 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	11.09.2008 р.
Дата оновлення:	26.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaA-
Прогноз:	негативний

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 оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Фоззі-Фуд» за II півріччя та 2008 рік загалом, 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 підприємством, 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	12.09.2008	23.12.2008	26.06.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження

Визначення поточного кредитного рейтингу

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом «**uaA**» характеризується ВИСОКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності чутливий до впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Знак «-» позначає проміжну категорію рейтингу щодо основних категорій.

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

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Фоззі-Фуд» підтримується:

- провідними ринковими позиціями холдингу «Fozzy Group», до складу якого входить Емітент, на вітчизняному ринку ритейлу;
- збільшенням обсягу отриманого компанією чистого доходу від реалізації продукції за 2008 рік у 2,5 рази, до 1,9 млрд. грн. порівняно з аналогічним показником 2007 року;
- розвитком торговельної мережі «Сільпо», яка станом на 01.01.2009 р. налічувала 150 супермаркетів у всіх регіонах України (Емітент є оператором 39 магазинів «Сільпо»).

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Фоззі-Фуд» обмежується:

- складною структурою групи та відсутністю консолідованої фінансової звітності, підтвердженої аудиторським висновком;
- значним борговим навантаженням компанії: станом на 31.03.2009 р. співвідношення чистого боргу до ЕВІТДА, розрахованого за останні 12 місяців, склало 5 разів;
- посиленням конкуренції у сегменті продуктового ритейлу в умовах скорочення доходів населення.

Основні показники

Основні балансові показники ТОВ «Фоззі-Фуд», тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
Активи	156 680,5	245 536,0	355 832,4	468 289,9	757 039	736 273
Основні засоби	23 070,3	40 097,8	49 607,9	61 683,9	72 619	68 827
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	10 263,5	32 280,5	32 360,8	28 284,1	22 497	15 564
Власний капітал	9 869,8	10 011,1	13 138,9	12 858,7	12 351	12 801
Поточні зобов'язання	59 199,0	106 044,5	186 857,7	214 381,6	364 170	336 943
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	46 907,3	91 975,9	94 194,1	141 175,8	222 738	136 322

За даними фінансової звітності ТОВ «Фоззі-Фуд»

Основні показники операційної діяльності ТОВ «Фоззі-Фуд», тис. грн.

Показник	2006	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	514 603,0	753 582,1	338 604	733 143,9	1 904 338	624 839
Валовий прибуток	80 011,3	122 810,5	33 343	113 034,1	343 614	116 036
Операційний прибуток/збиток	17 142,1	21 837,8	6 729	15 766,8	74 648	21 474
Чистий прибуток/збиток	141,3	161,6	219	936,9	1 502	450

За даними фінансової звітності ТОВ «Фоззі-Фуд»

ТОВ «Фоззі-Фуд» входить до групи компаній «Fozzy Group», яка є одним із найбільших загальнонаціональних операторів ритейлу в Україні. «Fozzy Group» оперує 320 торговими точками, працюючи у чотирьох форматах організованої роздрібною торгівлі. Близько 90% сукупного обороту холдингу становить дохід, отриманий від роздрібного бізнесу. Станом на 01.01.2009 р. учасниками Емітента є ЗАТ «Сільпо-Рітейл» (99% статутного фонду) та ВАТ «Закритий недиверсифікований венчурний корпоративний інвестиційний фонд «Рітейл Капітал».

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

Протягом останніх років ринок роздрібною торгівлі активно розвивався – мережі розросталися, виходячи в нові міста й регіони, збільшувався формат їх нових магазинів. Кризова ситуація на фінансовому ринку України значно вплинула на розвиток роздрібною торгівлі. Проблеми з фінансуванням змусили багатьох ритейлерів переглянути плани розвитку, зараз багато мереж відмовляються від нових проектів, закривають відділи розвитку і будівництва. Необхідність погашення банківських кредитів у короткі терміни на тлі дефіциту оборотних ресурсів вже призвело до затримок у поточних розрахунках та платежах з постачальниками. Аналітики зазначають, що у зв'язку зі складною фінансовою та економічною ситуацією, власники низки мереж виставлять на продаж частину свого майна. У багатьох ритейлерів є власні земельні ділянки, на яких передбачалося побудувати торгові центри або супермаркети, зараз вони продаються, причому ціни на деякі з них, за оцінками експертів, впали у 2–10 разів.

Останнім часом зростає продаж товарів низького й середнього цінних сегментів, а також продукції українського виробництва. Попит на продукцію «преміум-сегменту» (переважно імпорт) протягом останніх трьох місяців скорочується, ввезені в Україну товари з грудня 2008 року подорожчали у роздробі у 2–3 рази. У 2009 році більшість імпортних товарів, швидше всього, будуть заміщені вітчизняними аналогами.

Станом на 01.01.2009 р. мережа супермаркетів «Сільпо» нараховує 150 магазинів загальною площею 376 тис. кв. м, близько 50% сукупної площі магазинів перебуває у власності холдингу. ТОВ «Фоззі-Фуд» є оператором 39 супермаркетів «Сільпо» загальною торговельною площею 32,3 тис. кв. м. Протягом II півріччя 2008 року кількість магазинів, оператором яких є Емітент, збільшилась на 7 (торговельна площа – 5,6 тис. кв. м) магазинів, які були відкриті у містах Києві (4) та Черкасах

(3). За підсумками 2008 року виручка від реалізації продукції компанії становила 2 276 539,9 тис. грн., що у 2,4 рази перевищує аналогічний показник 2007 року, суттєве зростання обсягів виручки пов'язано з розширення мережі магазинів внаслідок збільшення загальної торговельної площі, а також зростання обсягів отриманої виручки від супермаркетів мережі «Сільпо». Так, середньомісячна виручка на 1 кв. м за підсумками 2008 року збільшилась на 32,6%, до 12 184,8 грн., порівняно з аналогічним показником 2007 року, що загалом свідчить про підвищення ефективності використання торгових площ компанії. Також слід зазначити, що протягом аналізованого періоду керівництвом мережі супермаркетів «Сільпо» було прийнято рішення про закриття трьох нерентабельних магазинів мережі, які були розташовані на орендованих площах.

У структурі реалізації ТОВ «Фоззі-Фуд» за підсумками 2008 року переважають такі основні групи товарів: алкогольні напої (17,12%), кондитерські вироби (12,92%), молочна продукція (11,61%) та інші. Загалом на шість основних груп товарів припадає 70,7% загальної виручки за підсумками 2008 року. Торгові мережі групи «Fozzy Group» обслуговуються власними розподільчими центрами різних форматів: склади для продовольчих товарів, товарів, що швидко псуються, та товарів непродовольчої групи. Перелік постачальників є досить диверсифікований, питома вага найбільшого у II півріччі 2008 року не перевищувала 5-7%.

Протягом II півріччя 2008 року валюта балансу ТОВ «Фоззі-Фуд» збільшилась на 288 749,1 тис. грн. (61,6%) – до 757 039,0 тис. грн., переважно за рахунок залишків товарно-матеріальних запасів (товарів). Необоротні активи компанії станом на 31.12.2008 р. дорівнювали 370 542,0 тис. грн. (+136 252,9 тис. грн. протягом II півріччя 2008 року, насамперед, за рахунок довгострокової дебіторської заборгованості). Довгострокова дебіторська заборгованість компанії на кінець 2008 року становила 237 928,0 тис. грн. (довгострокові позики, надані пов'язаним підприємствам). Обсяг незавершеного будівництва становив 6 833,0 тис. грн. (вартість проведених капітальних ремонтів магазинів мережі). Балансова вартість основних засобів товариства дорівнювала 72 619,0 тис. грн. (переважно машини та обладнання, будівлі та споруди, вартість ремонтно-будівельних робіт тощо).

Необоротні активи також сформовані довгостроковими фінансовими інвестиціями у сумі 51 211,0 тис. грн., які представлені: частками у статутних фондах інших підприємств та цінними паперами. Протягом II півріччя 2008 року оборотні активи компанії збільшились на 150 714,3 тис. грн. – до 382 687,0 тис. грн., переважно за рахунок товарно-матеріальних запасів, обсяг яких станом на 31.12.2008 р. становив 257 132,0 тис. грн. (+ 108 404,6 тис. грн. протягом аналізованого періоду у зв'язку з суттєвим збільшення товарної продукції на складах компанії – 244 189,0 тис. грн., що пов'язано з розширенням торгової мережі «Сільпо»). Обсяг виробничих запасів становив 12 943,0 тис. грн.

Протягом II півріччя 2008 року основним джерелом фінансування поточної діяльності ТОВ «Фоззі-Фуд» були довгострокові зобов'язання (49,8% валюти балансу). Довгострокові зобов'язання ТОВ «Фоззі-Фуд» на кінець аналізованого періоду становили 376 759,0 тис. грн., збільшення протягом II півріччя 2008 року було зумовлено, насамперед, зростанням заборгованості за банківськими

кредитами, станом на 31.12.2008 р. – 330 045,0 тис. грн. (+ 152 716,9 тис. грн. протягом аналізованого періоду за рахунок залучення нових кредитів.

Довгострокові зобов'язання також сформовані іншими довгостроковими зобов'язаннями у сумі 40 000,0 тис. грн. (облігації серії В – 35 000,0 тис. грн., зворотна відсоткова позика – 5 000,0 тис. грн.) та іншими довгостроковими зобов'язаннями – 6 714,0 тис. грн. (переважно поворотна фінансова позика, надана пов'язаними компаніями). Поточні зобов'язання компанії станом на 31.12.2008 р. дорівнювали 364 170,0 тис. грн. (48,1% валюти балансу) та на 61,2% сформовані кредиторською заборгованістю за товари та послуги – 222 738,0 тис. грн., загалом заборгованість компанії за товари та послуги є досить диверсифікованою. за підсумками 2008 року ТОВ «Фоззі-Фуд» отримало чистий прибуток у сумі 1 502,0 тис. грн.

Станом на 31.12.2008 р. заборгованість ТОВ «Фоззі-Фуд» за банківськими кредитами складала 371 540,0 тис. грн., або 49,1% валюти балансу. Протягом II півріччя 2008 року компанія залучила нові банківські кредити. Портфель банківських кредитів є досить диверсифікований. Близько 35,7% наявної заборгованості за кредитами має бути погашено у 2009 році, близько 13,6% – у 2011 році, решта заборгованості має строк погашення 2013-2017 рр. Практично всі кредити є забезпеченими. Заставою за кредитами виступають: нерухомість, торгове обладнання, товари в обороті та автомобілі.

6 листопада 2008 року тимчасовим свідоцтвом ДКЦПФР № 856/2/08-Т було зареєстровано випуск облігацій серії В. Станом на поточну дату облігації серії В розміщені у сумі 35 000,0 тис. грн. 17.02.2009 р. та 19.05.2009 р. компанією було здійснено виплату відсоткового доходу за перший та другий купонні періоди на загальну суму 3 141,6 тис. грн. Найближча оферта за випуском облігацій серії В передбачена 17.11.2009 р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій серії В, емітентом яких виступає ТОВ «Фоззі-Фуд», підтверджено на рівні **uaA-**, прогноз «негативний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

О.В. Чорноротов

Додатки

Дані балансу ТОВ «Фоззі-Фуд», тис. грн.

Актив	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
I. Необоротні активи	25 632,1	45 217,3	133 217,2	234 289,1	370 542	394 074
Нематеріальні активи	23,6	17,9	13,7	11,2	1 951	49
Незавершене будівництво	2 521,5	5 101,6	10 002,6	2 622,8	6 833	8 606
Основні засоби	23 070,3	40 097,8	49 607,9	61 683,9	72 619	68 827
Довгострокові фінансові інвестиції	16,7	0,0	14 347,0	85 047,0	51 211	121 910
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	59 246,0	84 924,2	237 928	194 682
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
II. Оборотні активи	127 631,2	198 511,0	222 389,0	231 972,7	382 687	339 892
Запаси	20 982,8	47 880,3	124 374,2	148 727,4	257 132	282 540
Векселі одержані	0,0	0,0	349,0	349,0	12 719	349
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	10 263,5	32 280,5	32 360,8	28 284,1	22 497	15 564
Дебіторська заборгованість за розрахунками						
- з бюджетом	0,0	0,0	2,5	0,3	3	2
- за виданими авансами	23 629,9	35 777,6	15 912,5	19 186,0	16 992	16 260
- з нарахованих доходів	0,0	0,0	66,4	115,1	170	160
Інша поточна дебіторська заборгованість	63 302,7	62 134,1	1 768,8	1 709,8	21 130	6 841
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	6 223,2	14 312,2	36 636,6	29 415,6	40 796	12 112
Інші оборотні активи	3 229,1	6 126,3	10 918,2	4 185,4	11 248	6 064
III. Витрати майбутніх періодів	3 417,2	1 807,7	226,2	2 028,1	3 810	2 307
Баланс	156 680,5	245 536,0	355 832,4	468 289,9	757 039	736 273
Пасив						
I. Власний капітал	9 869,8	10 011,1	13 138,9	12 858,7	12 351	12 801
Статутний капітал	16,5	16,5	16,5	16,5	17	17
Інший додатковий капітал	150,8	150,8	3 117,0	1 899,9	826	826
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	9 702,5	9 843,8	10 005,4	10 942,3	11 508	11 958
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,6	520,0	1 639,5	3 491,9	3 759	3 146
III. Довгострокові зобов'язання	87 611,1	128 960,4	154 196,3	237 557,7	376 759	383 383
Довгострокові кредити банків	37 638,5	78 960,4	94 406,1	177 328,1	330 045	336 606
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	49 972,6	50 000,0	58 440,5	58 858,9	40 000	40 000
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	1 349,7	1 370,7	6 714	6 777
IV. Поточні зобов'язання	59 199,0	106 044,5	186 857,7	214 381,6	364 170	336 943
Короткострокові кредити банків	0,0	200,8	4 021,2	35 433,1	41 495	56 711
Векселі видані	11 124,1	10 733,4	68 710,4	5 508,3	0	0
Кредиторська заборгованість за товари	46 907,3	91 975,9	94 194,1	141 175,8	222 738	136 322
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
- з одержаних авансів	327,6	817,7	3 732,6	6 920,7	8 110	7 458
- з бюджетом	126,4	286,9	1 511,9	3 474,9	2 338	1 780
- зі страхування	179,6	503,9	2 917,1	4 147,4	2 709	2 296
- з оплати праці	533,6	1 512,1	6 910,7	9 416,4	6 923	5 045
Інші поточні зобов'язання	0,4	13,8	4 859,7	8 305,0	79 857	127 331
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Баланс	156 680,5	245 536,0	355 832,4	468 289,9	757 039	736 273

За даними фінансової звітності ТОВ «Фоззі-Фуд»

Звіт про фінансові результати ТОВ «Фоззі-Фуд»

Показник	2006	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	514 603,0	753 582,1	338 604	733 143,9	1 904 338	624 839
Собівартість реалізованої продукції	434 591,7	630 771,6	305 261	620 109,8	1 560 724	508 803
Валовий прибуток	80 011,3	122 810,5	33 343	113 034,1	343 614	116 036
Інші операційні доходи	37 310,7	22 564,3	62 157	84 107,7	117 442	24 580
Адміністративні витрати	4 480,4	18 916,9	16 630	37 849,1	92 165	24 962
Витрати на збут	64 959,7	101 603,9	53 865	115 754,6	226 327	77 362
Інші операційні витрати	30 739,8	3 016,2	18 276	27 771,3	67 916	16 818
Операційний прибуток / збиток	17 142,1	21 837,8	6 729	15 766,8	74 648	21 474
Інші фінансові доходи	34,0	42,5	30	57,6	124	43
Інші доходи	673,6	510,9	5	22,9	41 134	3 715
Фінансові витрати	16 415,6	14 469,3	5 498	13 442,4	45 676	20 013
Інші витрати	608,7	6 273,0	25	103,0	65 491	4 019
Фінансові результати до оподаткування	825,4	1 648,9	1 241	2 301,9	4 739	1 200
Податок на прибуток	684,1	1 487,3	1 022	1 365,0	3 237	750
Чистий прибуток / збиток	141,3	161,6	219	936,9	1 502	450

За даними фінансової звітності ТОВ «Фоззі-Фуд»