

Рейтинговий звіт FOZF 001-006 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	ТОВ «Фоззі-Фуд»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	12.09.2008 р.
Дата оновлення:	16.11.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaA-
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 оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Фоззі-Фуд» за I півріччя 2010 року, 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	14.12.2009	22.06.2010	16.11.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих 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.

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

Рівень кредитного рейтингу ТОВ «Фоззі-Фуд» підтримується:

- провідними ринковими позиціями холдингу «Fozzy Group», до складу якого входить ТОВ «Фоззі-Фуд», на вітчизняному ринку ритейлу;
- позитивними фінансовими результатами діяльності підприємства протягом останніх років;
- розвиненою торговельною мережею «Сільпо», яка станом на 01.11.2010 р. налічувала 170 супермаркетів у всіх регіонах України (протягом I півріччя 2010 року було відкрито 6 нових супермаркетів).

Рівень кредитного рейтингу ТОВ «Фоззі-Фуд» обмежується:

- відсутністю консолідованої фінансової звітності групи компанії, підтвердженої аудиторським висновком;
- борговим навантаженням компанії;
- посиленням конкуренції в сегменті продуктового ритейлу.

Основні показники

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

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Активи	245 536,0	355 832,4	757 039	759 348	2 049 487	2 987 466
Основні засоби	40 097,8	49 607,9	72 619	73 304	116 146	162 278
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	32 280,5	32 360,8	22 497	12 977	263 822	400 757
Власний капітал	10 011,1	13 138,9	12 351	12 880	14 236	14 796
Поточні зобов'язання	106 044,5	186 857,7	364 170	366 180	1 569 624	2 177 185
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	91 975,9	94 194,1	222 738	206 918	1 144 694	1 103 743

За даними фінансової звітності ТОВ «Фоззі-Фуд»

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

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	514 603,0	753 582,1	1 904 338	1 303 550	3 853 660	4 423 612
Валовий прибуток (збиток)	80 011,3	122 810,5	343 614	240 297	505 155	563 609
Операційний прибуток (збиток)	17 142,1	21 837,8	74 648	43 335	95 912	580
Чистий прибуток (збиток)	141,3	161,6	1 502	835	1 885	560

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 більш ніж 320 торговими точками, працюючи у чотирьох форматах організованої роздрібною торгівлі. Учасниками Емітента є наступні підприємства: ВАТ «Закритий недиверсифікований венчурний корпоративний інвестиційний фонд «Рітейл Капітал» (99,99% статутного капіталу або 16 498,35 грн.) та ЗАТ «Сільпо Рітейл» (0,01% статутного капіталу або 1,65 грн.).

За підсумками I півріччя 2010 року аналізованого періоду індекс зростання обсягу обороту роздрібною торгівлі в Україні становив 102,3%, порівняно з I півріччям 2009 року (у натуральному вимірі обсяг товарообігу за підсумками I півріччя 2010 року становив 231,4 млрд. грн.). При цьому слід зазначити, що на формування позитивних показників вплинули наступні фактори: низька порівняльна база, а також зміни в методиці розрахунків Держкомстату обсягів роздрібною торгівлі українських підприємств; зростання цін. Якщо виходити з офіційних даних Держкомстату, третій місяць підряд в Україні була зафіксована дефляція (зниження індексу споживчих цін склало в червні 2010 р. 0,4%; травні - 0,6%; квітні - 0,3%). На думку агентства, незначне зниження індексу обумовлене сезонним збільшенням пропозиції товарів продовольчої групи, що відповідно привело до коректування цін. Однак у річному вирахованні рівень інфляції продовжує залишатися високим (106,9%).

Обсяг роздрібною товарообороту підприємств, які здійснюють діяльність з роздрібною торгівлі в Україні у I півріччі 2010 року становив 121,6 млрд. грн., що у порівнянних цінах на 2,5% вище, ніж аналогічний показник I півріччя 2009 року. Несуттєве зростання викликано поступовим відновленням економічної активності галузей, орієнтованих на внутрішній споживчий ринок (легка промисловість, харчова й переробна промисловість). Крім того, збільшення роздрібною товарообігу в Україні підтримується ростом реальною заробітної плати населення (за підсумками січня-червня 2010 року – 108,6%).

Загалом вітчизняний ринок роздрібною торгівлі протягом 2009-2010 рр. стає більш концентрованим, в результаті чого поступово збільшується питома вага найбільших роздрібних мереж. Організована торгівля (у т.ч. мережева торгівля) займає близько 55-60% ринку роздрібною торгівлі України, ринки – відповідно 40-45%. На сучасному етапі поступового виходу українського роздрібною ринку з кризового становища спостерігається перехід операторів на нові формати організації торгівлі, а також якісне зростання ринку (вдосконалення послуг, сервісів, орієнтованих на потреби споживачів).

Учасники ринку, що працюють в різних торговельних форматах, у 2010 році зосередяться на утриманні наявних позицій, на оптимізації товарних портфелів. Крім того, Агентство «Кредит-Рейтинг» очікує, що у 2010 році оператори українських мереж роздрібною торгівлі зштовхнуться з аналогічними проблемами, які були характерні для 2009 року, а саме: проведення подальшої роботи з реструктуризації існуючих зобов'язань. При цьому, основними факторами, які стримують відновлення ринку роздрібною торгівлі України є: існуюче боргове навантаження підприємств; незначні обсяги кредитування галузі комерційними банками; поступове зростання орендних ставок торговельних площ; повільні темпи зростання споживчого попиту.

В Україні конкурентами Fozzy Group («Сільпо», «Фора», «Fozzy») є національні мережі «АТБ-Маркет», «Фуршет», «Велика кишеня».

Мережа «Сільпо» нараховує 170 магазинів загальною торговельною площею більше, ніж 157,0 тис. кв. м. Протягом 2009-І півріччя 2010 рр. року у рамках реструктуризації усередині групи, всі супермаркети мережі «Сільпо» було переведено в управління ТОВ «Фоззі-Фуд». За підсумками аналізованого періоду виручка від реалізації продукції мережі становила 4 423 612,0 тис. грн. (без ПДВ), що у 3,4 рази перевищує аналогічний показник І півріччя 2009 року. Суттєве зростання пов'язано, як з переведенням значної кількості магазинів в управління ТОВ «Фоззі-Фуд», так і відкриттям нових 6 супермаркетів мережі. За результатами аналізованого періоду середньомісячна виручка від реалізації продукції мережі на 1 кв. м. становила 6,1 тис. грн.

У структурі реалізації ТОВ «Фоззі-Фуд» за підсумками І півріччя 2010 року переважають такі основні групи товарів як молочна продукція (11% від загального обсягу продажів), алкогольні напої (15%), кондитерські вироби (15%) та інші групи. Загалом на шість основних груп товарів припадає близько 75%. За даними компанії, у І півріччі 2010 року спостерігається тенденція щодо збільшення питомої ваги сегменту продукції «Private Label» у загальній структурі реалізації.

Протягом І півріччя 2010 року валюта балансу ТОВ «Фоззі-Фуд» збільшилась на 937 979,0 тис. грн. до рівня в 2 987 466,0 тис. грн., переважно за рахунок довгострокових фінансових інвестицій. Необоротні активи підприємства станом на 31.12.2009 р. дорівнювали 1 155 177,0 тис. грн. (+733 263,0 тис. грн. протягом І півріччя 2010 року, насамперед, за рахунок збільшення обсягу здійснених фінансових інвестицій). У аналізованому періоді оборотні активи підприємства збільшились на 204 401,0 тис. грн. – до 1 828 098,0 тис. грн., переважно за рахунок товарної дебіторської заборгованості – 400 757,0 тис. грн., заборгованість є досить диверсифікованою, що є типовим для торгових підприємств.

Протягом аналізованого півріччя основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Фоззі-Фуд» виступали поточні зобов'язання (76,6% валюти балансу) - 2 177 185,0 тис. грн. та на 51% сформовані кредиторською заборгованістю за товари та послуги – 1 103 743,0 тис. грн. (-40 951,0 тис. грн. у зв'язку з проведенням поточних розрахунків з постачальниками продукції), заборгованість за даною статтею виникла у результаті відвантаження товарної продукції основними кредиторами та постачальниками. Збільшення обсягу поточних зобов'язань у аналізованому періоді, насамперед пов'язано з виникненням заборгованості за виданими векселями – 660 512,0 тис. грн. (розрахунки всередині групи за придбані корпоративні права). Поточні зобов'язання за банківськими кредитами становили 66 156,0 тис. грн., з одержаних авансів – 87 366,0 тис. грн. Інші поточні зобов'язання становили 238 759,0 тис. грн. (переважно податковий кредит з ПДВ, розрахунки за орендними операціями тощо).

Довгострокові зобов'язання ТОВ «Фоззі-Фуд» на кінець аналізованого періоду становили 791 297,0 тис. грн., збільшення протягом І півріччя 2010 року було зумовлено, насамперед, зростанням заборгованості за існуючими банківськими кредитами та залученням нових позик (станом на 30.06.2010 р. – 571 605,0 тис. грн.). Довгострокові зобов'язання також сформовані іншими

фінансовими зобов'язаннями у сумі 198 984,0 тис. грн. (заборгованість за розміщеними відсотковими облігаціями власного випуску тощо) та іншими довгостроковими зобов'язаннями – 20 708,0 тис. грн. (переважно поворотна фінансова позика, надана пов'язаними підприємствами).

Протягом I півріччя 2010 року обсяги отриманого чистого доходу ТОВ «Фоззі-Фуд» від реалізації продукції збільшились у 3,4 рази, до рівня в 4 423 612,0 тис. грн., що пов'язано з переведенням значної кількості супермаркетів у 2009-I півріччі 2010 рр. в управління ТОВ «Фоззі-Фуд». Основні доходи підприємство отримує від реалізації товарів через мережу магазинів «Сільпо». Інші операційні доходи становили 62 196,0 тис. грн. (переважно доходи від реалізації іноземної валюти – 8 051,8 тис. грн., від операційної оренди активів – 38 288,7 тис. грн. тощо). Інші доходи становили 3 183,0 тис. грн. та сформовані переважно доходами, сформованими в результаті здійснених операцій з цінними паперами, а також від неопераційної курсової різниці.

Витрати ТОВ «Фоззі-Фуд» переважно сформовані собівартістю реалізованої продукції – 3 860 003,0 тис. грн., адміністративними витратами – 84 292,0 тис. грн., витратами на збут – 438 286,0 тис. грн. Інші операційні витрати дорівнювали 18 909,0 тис. грн. (собівартість реалізованої іноземною валюти – 8 001,8 тис. грн., реалізованих виробничих запасів – 9 668,1 тис. грн. та інші). Значний вплив на формування кінцевих результатів фінансово-господарської діяльності мали понесені фінансові витрати – 92 831,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами, облігаціями, іншими зобов'язаннями). Таким чином, за підсумками I півріччя 2010 року ТОВ «Фоззі-Фуд» отримало чистий прибуток у сумі 560,0 тис. грн.

Станом на 30.06.2010 р. заборгованість ТОВ «Фоззі-Фуд» за банківськими кредитами складала 637 761,0 тис. грн. Показники фінансової автономії та незалежності перебувають на низькому рівні, у зв'язку з тим, що валюта балансу аналізованого підприємства сформована за рахунок, переважно довгострокових та поточних зобов'язань. Показник співвідношення чистого боргу та EBITDA за підсумками I півріччя 2010 року збільшився до 4 разів.

Станом на 30.06.2010 р. сукупний борг ЗАТ «Сільпо Рітейл» склав 421 712,0 тис. грн., або 95% валюти балансу. Показники покриття боргу за рахунок EBITDA та власного капіталу перебувають на низькому рівні, що свідчить про недостатність ресурсів підприємства, у разі необхідності, виконання зобов'язань поруки за випуском облігацій, емітентом яких є ТОВ «Фоззі-Фуд».

6 листопада 2008 року постійним свідоцтвом ДКЦПФР № 856/2/08 було зареєстровано випуск облігацій серії В. Станом на 01.07.2010 р. облігації серії В розміщені у сумі 35 000,0 тис. грн. 17.08.2010 р. компанією було здійснено виплату відсоткового доходу за сьомий купонний період у сумі 1 570,8 тис. грн. Найближча оферта за випуском облігацій серії В передбачена 16.11.2010 р. За даними ТОВ «Фоззі-Фуд» у передбачений проспектом емісії період (19.10.2010 р. - 02.11.2010 р.) повідомлення з боку власників щодо дострокового викупу облігацій серії В не надходили.

У жовтні 2005 року ТОВ «Фоззі-Фуд» розмістило облігації серії А на суму 50 млн. грн. Метою випуску облігацій є залучення коштів для реалізації проектів відкриття нових магазинів під брендом «Сільпо». Погашення облігацій відбулося 11 вересня 2008 року.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг ТОВ «Фоззі-Фуд» підтверджено на рівні **uaA-**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

О. В. Чорноротов

Додатки

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

Актив	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
I. Необоротні активи	133 217,2	370 542	370 198	421 914	1 155 177
Нематеріальні активи	13,7	1 951	69	174	2 923
Незавершене будівництво	10 002,6	6 833	4 699	4 812	12 495
Основні засоби	49 607,9	72 619	73 304	116 146	162 278
Довгострокові фінансові інвестиції	14 347,0	51 211	101 300	71 410	805 009
Довгострокова дебіторська заборгованість	59 246,0	237 928	190 826	229 372	172 472
II. Оборотні активи	222 389,0	382 687	386 802	1 623 697	1 828 098
Запаси	124 374,2	257 132	325 162	522 611	495 135
Векселі одержані	349,0	12 719	349	349	349
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	32 360,8	22 497	12 977	263 822	400 757
Дебіторська заборгованість за розрахунками					
- з бюджетом	2,5	3	1	1	1 740
- за виданими авансами	15 912,5	16 992	21 484	38 159	72 938
- з нарахованих доходів	66,4	170	195	276	1 242
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 768,8	21 130	7 721	637 315	637 752
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	36 636,6	40 796	13 340	114 886	175 000
Інші оборотні активи	10 918,2	11 248	5 573	46 228	43 185
III. Витрати майбутніх періодів	226,2	3 810	2 348	3 876	4 191
Баланс	355 832,4	757 039	759 348	2 049 487	2 987 466
Пасив					
I. Власний капітал	13 138,9	12 351	12 880	14 236	14 796
Статутний капітал	16,5	17	17	17	17
Інший додатковий капітал	3 117,0	826	520	507	451
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	10 005,4	11 508	12 343	13 712	14 328
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	1 639,5	3 759	2 140	1 819	4 179
III. Довгострокові зобов'язання	154 196,3	376 759	378 148	463 723	791 297
Довгострокові кредити банків	94 406,1	330 045	340 975	407 003	571 605
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	58 440,5	40 000	35 020	44 099	198 984
Інші довгострокові зобов'язання	1 349,7	6 714	2 153	12 621	20 708
IV. Поточні зобов'язання	186 857,7	364 170	366 180	1 569 624	2 177 185
Короткострокові кредити банків	4 021,2	41 495	53 374	34 754	66 156
Векселі видані	68 710,4	0	0	0	660 512
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	94 194,1	222 738	206 918	1 144 694	1 103 743
Поточні зобов'язання за розрахунками:					
- з одержаних авансів	3 732,6	8 110	4 637	81 404	87 366
- з бюджетом	1 511,9	2 338	1 822	4 367	2 018
- зі страхування	2 917,1	2 709	1 826	2 931	4 818
- з оплати праці	6 910,7	6 923	5 154	8 194	13 813
Інші поточні зобов'язання	4 859,7	79 857	92 449	293 280	238 759
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0	0	0	0
Баланс	355 832,4	757 039	759 348	2 049 487	2 987 466

За даними фінансової звітності ТОВ «Фоззі-Фуд»

Звіт про фінансові результати ТОВ «Фоззі-Фуд»

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	514 603,0	753 582,1	1 904 338	1 303 550	3 853 660	4 423 612
Собівартість реалізованої продукції	434 591,7	630 771,6	1 560 724	1 063 253	3 348 505	3 860 003
Валовий прибуток	80 011,3	122 810,5	343 614	240 297	505 155	563 609
Інші операційні доходи	37 310,7	22 564,3	117 442	49 504	96 206	62 196
Адміністративні витрати	4 480,4	18 916,9	92 165	50 264	119 137	84 292
Витрати на збут	64 959,7	101 603,9	226 327	146 485	285 601	438 286
Інші операційні витрати	30 739,8	3 016,2	67 916	49 717	100 711	18 909
Операційний прибуток (збиток)	17 142,1	21 837,8	74 648	43 335	95 912	84 318
Інші фінансові доходи	34,0	42,5	124	80	408	7 410
Інші доходи	673,6	510,9	41 134	22 038	54 307	3 183
Фінансові витрати	16 415,6	14 469,3	45 676	41 848	86 655	92 831
Інші витрати	608,7	6 273,0	65 491	21 185	57 992	1 500
Фінансові результати до оподаткування	825,4	1 648,9	4 739	2 420	5 980	580
Податок на прибуток	684,1	1 487,3	3 237	1 585	4 095	20
Чистий прибуток (збиток)	141,3	161,6	1 502	835	1 885	560

За даними фінансової звітності ТОВ «Фоззі-Фуд»