

Кредит-Рейтинг

а/с 921, Київ, 01024, Україна
тел/факс: +380 (44) 490 2550, 490 2554
e-mail: office@credit-rating.com.ua
http://www.credit-rating.com.ua

Рейтинговий звіт KRVN–05–і**Звіт про оновлення кредитного рейтингу боргового інструменту**

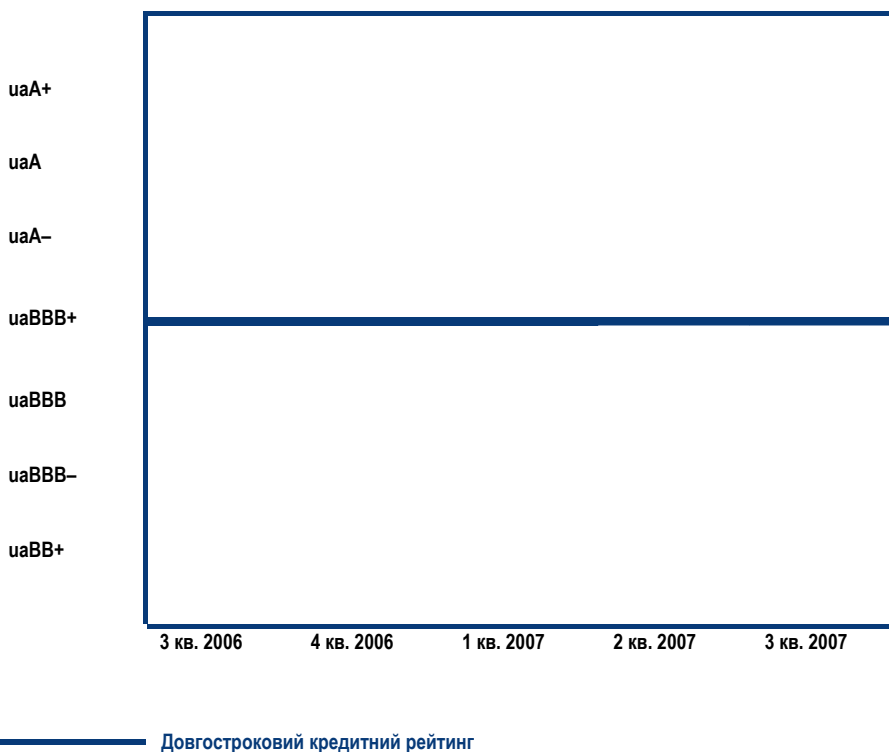
Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною шкалою кредитних рейтингів
Емітент:	ТОВ «Караван»
Тип боргового інструменту:	іменні процентні облігації
Форма випуску:	бездокументарна
Серія:	A
Обсяг емісії:	30 000 000,0 грн.
Номінальна вартість:	1 000,0 грн.
Кількість:	30 000,0 од.
Дата початку первинного розміщення:	10 травня 2006 року
Дата закінчення первинного розміщення:	10 липня 2006 року
Термін обігу:	1 092 дні (з 10 травня 2006 року до 6 травня 2009 року)
Процентний дохід:	процентна ставка в гривні по першому - четвертому процентних періодах 15% річних; процентна ставка по п'ятому – восьмому та дев'ятому – дванадцятому процентних періодах встановлюється Емітентом, виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше ніж 3% річних у гривні
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	uaBBB+
Прогноз:	стабільний
Дата визначення:	25.04.2006 р.
Дата оновлення:	08.06.2007 р.
Результат оновлення:	підтвердження

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового інструменту визначено за Національною шкалою кредитних рейтингів, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Караван» за 1 квартал 2007 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 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



Рейтинг боргового зобов'язання «uaBBB» відображає ДОСТАТНЮ СПРОМОЖНІСТЬ позичальника вчасно і повністю виконати в умовах українського фінансового ринку це боргове зобов'язання. Таке боргове зобов'язання має підвищену чутливість до впливу несприятливих змін у комерційних, фінансових і економічних умовах, порівняно з борговими зобов'язаннями з вищими рейтингами.

Позначка «+» означає проміжну щодо основних категорію. Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показники	2004	2005	2006	1 кв. 2007
Актив	38 704,9	51 849,5	133 026,6	126 504,9
Власний капітал	-189,4	5 375,9	7 064,0	7 441,6
Дебіторська заборгованість	15 851,2	26 041,8	60 901,8	60 956,9
Кредиторська заборгованість	38 894,3	46 473,6	60 612,6	53 713,3
Поточні зобов'язання	38 894,3	46 473,6	95 962,6	53 713,3
Основні фонди	2 722,2	2 586,7	42 870,1	41 640,4
Товарні запаси	10 150,0	14 777,2	10 180,5	10 750,7

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	1 кв. 2007
Чистий обсяг продажу	167 709,6	285 142,9	355 196,3	103 258,5
Валовий прибуток	8 812,8	21 339,5	30 171,5	17 327,3
Операційний прибуток/збиток	-49,8	6 120,7	6 097,9	2 825,4
Чистий прибуток/збиток	-106,5	5 565,3	1 688,1	377,7
ЕВІТДА	578,1	6 983,4	8 627,8	6 532,6
Рентабельність продукції	5,55%	8,09%	9,28	20,16
Рентабельність ЕВІТДА	0,36	2,65	2,65	7,60
Рентабельність продажів	-	1,95	0,48	0,37

Зміст

ЗМІСТ	4
РЕЗЮМЕ	5
1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ	8
2. ОГЛЯД ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА ТА РИНКОВІ ПОЗИЦІЇ ТОВ «КАРАВАН»	9
3. ОСОБЛИВОСТІ ОРГАНІЗАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ	15
4. ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ	19
4.1. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ БАЛАНСУ ТОВ «КАРАВАН».....	19
4.2. АНАЛІЗ ДИНАМІКИ ОСНОВНИХ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ТОВ «КАРАВАН».....	21
5. АНАЛІЗ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ	24
5.1. ІНФОРМАЦІЯ ПРО БАНКІВСЬКІ ПОЗИКИ ТОВ «КАРАВАН»	24
5.2. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ВИПУСК ОБЛІГАЦІЙ.....	27
6. ПЛАНОВІ ПОКАЗНИКИ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ «КАРАВАН»	28
ВИСНОВОК	31
ДОДАТКИ	32
Додаток до Рейтингового звіту №1	33
Додаток до Рейтингового звіту №2.....	34

Резюме

Товариство з обмеженою відповідальністю «Караван» (далі – ТОВ «Караван» або Емітент) є управляючою компанією гіпермаркету «Караван», який спеціалізується на здійсненні роздрібною торгівлі продовольчими та непродовольчими товарами на орендованих торгових площах у ТРЦ «Караван».

Станом на 31.03.2007 р. мережа «Караван» включає 3 магазини, які розташовані на території: ТРЦ «Караван» у Києві (вул. Лугова, 12), загальною площею 10 806,0 кв. м; ТРЦ «Караван» у Харкові (на перетині вул. Барабашова – Героїв Праці), загальною площею 17 876 кв. м (з урахуванням складських та підсобних приміщень) та окремо розташованому супермаркеті у Харкові (вул. Тарасівська, 3), загальною площею 5 300,0 кв. м. Загальна торговельна площа мережі ТОВ «Караван» складає станом на 31.03.2007 р. 21 100,0 кв. м. За результатами діяльності у січні-березні поточного року середньомісячний дохід на 1 кв. м. є найвищим у гіпермаркеті ТОВ «Караван» у м. Києві – 5 200,9 грн./кв. м. Хоча приріст цього показника є найбільшим у супермаркеті ТОВ «Караван Харків Плюс», що пояснюється зростанням популярності бренду не тільки у столиці, а й у регіонах.

Орендодавцем ТОВ «Караван» у Києві виступає підприємство групи ТОВ «Векторбуд». Оператором першого супермаркету «Караван» у Харкові є ТОВ «Караван Харків плюс», а другого – ТОВ «Караван Харків». Засновником в обох випадках виступає ТОВ «Караван».

Протягом перших трьох місяців поточного року, роздрібний ринок продовжував розвиватись, про що свідчить збільшення роздрібного товарообороту на 25,8% порівняно з аналогічним періодом 2006 року. Зростання ринку роздрібною торгівлі сприяє збільшенню попиту на торговельну нерухомість, не тільки в Києві (через відносну насиченість ринку), але і у регіонах. Необхідно зазначити, що найпривабливішим регіоном залишається столиця та Східний регіон, де приріст середньомісячної заробітної плати є найвищим по країні, що зумовлено більшою чисельністю населення, розвиненою інфраструктурою та сконцентрованою значної кількості промислових підприємств.

У планах розвитку аналізованого підприємства на наступні три роки передбачено відкриття гіпермаркетів як у великих містах, так і в містах, з чисельністю населення до 500 тис. жителів. Стратегія розвитку групи компаній «Караван» передбачає створення регіональної мережі гіпермаркетів. Протягом 2007 – 2009 рр. компанія планує збільшити кількість магазинів мережі на 16 од. – до 19 од., сукупна площа яких складатиме близько 222 676,0 кв. м. Інвестиційні витрати на реалізацію запланованих проектів на 2007 – 2009 рр. заплановано на рівні 222 676,0 тис. грн. Джерелом їх фінансування виступатимуть додаткові кредитні ресурси та кошти, залучені від приватної емісії облігації, залучених на початку червня 2007 році у розмірі 30 000,0 тис. грн. та терміном обігу 3 роки. Зі збільшенням кількості об'єктів, введених в експлуатацію, очікується зростання грошових потоків від

операційної діяльності, що генеруватимуть значну частину грошових потоків аналізованого підприємства.

Протягом 1 кварталу 2007 року валюта балансу ТОВ «Караван» зменшилась майже на 5,0% - до 126 504,9 тис. грн. в результаті скорочення оборотних активів на 8,9% - до 75 657,2 тис. грн. (59,8% валюти балансу). Найбільшою статтею поточних активів залишається дебіторська заборгованість, питома вага, якої у структурі цього розділу збільшилась на 7,3 в. п. – до 80,6% (60 956,9 тис. грн.). Основними дебіторами Емітента залишаються ПП «Автоцентр» (гастрономія) та ТОВ «Караван Харків Плюс», заборгованість яких становить 55,8% дебіторської заборгованості за товари, послуги, роботи. Найбільшим розділом пасивів є довгострокові зобов'язання, питома вага яких дорівнює 51,7%. Короткострокові зобов'язання на 96,5% сформовані із кредиторської заборгованості за товари, послуги, роботи. Найбільшим кредитором ТОВ «Караван» є ПП «Автоцентр» (21,2% кредиторської заборгованості за товари, послуги, роботи).

У 1 кварталі 2007 року ТОВ «Караван» отримало чистий дохід від реалізації у розмірі 103 258,5 тис. грн., що становить 29,1% обсягів продажу 2006 року. Необхідно зазначити, що суттєво зріс показник рентабельності продукції (з 9,3% до 20,2%), що відбулося переважно в результаті збільшення доходу від маркетингових послуг. Але в результаті значних фінансових та амортизаційних витрат, ТОВ «Караван» отримало чистий прибуток у розмірі 377,7 тис. грн. (22,4% аналогічного показника 2006 року). Зменшення короткострокових зобов'язань відобразилось на покращенні показник ліквідності. Хоча показники фінансової стійкості продовжують перебувати на досить низькому рівні. Протягом січня-березня поточного року терміни оборотності дебіторської, кредиторської заборгованості за товари та запасів дещо скоротились.

ТОВ «Караван» виступає поручителем щодо забезпечення виконання зобов'язань, в частині виплати відсотків, за кредитами інших компаній на суму 408 040,0 тис. грн. Особливістю поруки ТОВ «Караван» за цими кредитними договорами є те, що кредитні кошти використовуються на розвиток власної мережі гіпермаркетів Емітента. Предметами застави за цими договорами виступають об'єкти незавершеного будівництва. Порука завершується після оформлення відповідними компаніями права власності на ці ТРЦ і укладення договору іпотеки на цілісно-майновий комплекс.

На кінець 1 кварталу 2007 року весь обсяг прорейтингованих облігацій, емітованих аналізованим підприємством на загальну суму 30 000,0 тис. грн. розміщено. Виплати за четвертим купонним періодом здійснені 08.05.2007 р. вчасно та у повному розмірі на суму 1 122,0 тис. грн. На п'ятий відсотковий період, виплати за яким передбачені 07.08.2007 р., процентну ставку встановлено на рівні 14,75%, що на 0,25 в. п. менше ніж початково встановлена. Умовами випуску цієї емісії облігацій передбачено можливість їх дострокового викупу: 09.05.2007 р та 07.05.2008 р. Необхідно зазначити, що 9 травня поточного року не було пред'явлено облігації до оферти.

В цілому станом на 31.03.2007 р. ТОВ «Караван» має заборгованість за довгостроковими фінансовими зобов'язанням (банківський кредит та емісія

облігацій), на загальну суму 65 350,0 тис. грн. (51,7% валюти балансу), що є досить вагомим борговим навантаженням та пояснюється масштабними планами розвитку підприємства.

1. Загальна інформація

ТОВ «Караван» є управляючою компанією гіпермаркету «Караван», який здійснює торгівлю продовольчими та непродовольчими товарами на орендованих торгових площах у однойменних торгівельно-розважальних центрах у м. Києві та Харкові (Таблиця 1.1). ТОВ «Караван» є засновником таких товариств з обмеженою відповідальністю як: «Караван Індустріальний», «Караван-Харків», «Караван Харків-Плюс» та «Караван Чернівці». ТОВ «Караван» входить до групи компаній «Караван», яка виступає девелопером і оператором торгових центрів, супермаркетів, ресторанів та бутиків.

Таблиця 1.1. Відомості про магазини мережі «Караван» станом на 31.03.2007 р.

Назва підприємства, адреса	Формат	Дата відкриття	Загальна площа, кв. м
ТОВ «Караван» (м. Київ, вул. Лугова, 9)	гіпермаркет	лютий 2003 р.	10 806,0
ТОВ «Караван Харків Плюс» (м. Харків, вул. Тарасівська, 3)	супермаркет	вересень 2006 р.	5 300,0
ТОВ «Караван Харків» (м. Харків, на перетині вул. Барабашова - Героїв Праці)	гіпермаркет	грудень 2006 р.	17 876,0
Разом мережа «Караван»	-	-	33 982,0

Власником ТРЦ «Караван» у Києві та у Харкові є ЗАТ «Лекс – Холдинг», що виступив замовником будівництва розважального комплексу «Караван». Більшість торгових площ ТРЦ «Караван» у столиці орендуються підприємством ТОВ «Векторбуд», яке потім передає в суборенду ТОВ «Караван» їх частину. Зазначені юридичні особи разом входять до складу групи компаній «Караван».

Протягом 2007 – 2009 рр. група компаній «Караван» планує розширити мережу ТРЦ «Караван», вийшовши на нові регіональні ринки України.

ТОВ «Караван» входить до групи компаній, яка займається організацією роздрібною торгівлі продовольчими та непродовольчими товарами на орендованих площах в однойменних гіпермаркетах у містах Києві та Харкові. Одним із напрямків діяльності групи є також будівництво та здавання в оренду приміщень у торговельно-розважальних центрах. ЗАТ «Лекс-Холдинг» та ТОВ «Векторбул» входять у групу «Караван».

2. Огляд зовнішнього середовища та ринкові позиції ТОВ «Караван»

Аналіз ринку роздрібної торгівлі в Україні за 2006 рік

Український ринок роздрібної торгівлі впродовж останніх років демонструє високі темпи розвитку, що відбувається за рахунок зростання доходів населення (Рисунок 2.1).

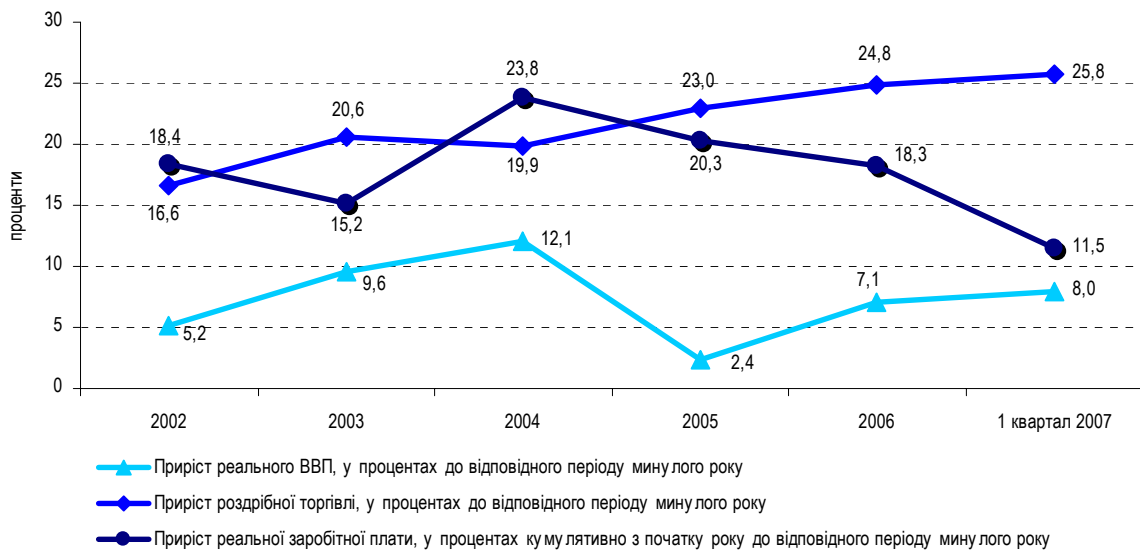


Рисунок 2.1. Порівняння темпів росту роздрібної торгівлі, реальної зарплатної плати населення та ВВП у 2002-1 кварталі 2007 рр., %

Джерело: Державний комітет статистики, www.ukrstat.gov.ua

Як видно з наведеної інформації, протягом останніх періодів темпи росту роздрібного товарообороту перевищують темпи приросту реальної зарплатної плати, що свідчить про ненасиченість ринку роздрібної торгівлі. При цьому, слід зазначити, що 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 зарплатної плати зі зниженням темпів росту економіки в цілому. При цьому, заощадження домогосподарств у такій ситуації зростають меншими темпами, ніж їхні поточні видатки.

Необхідно зазначити, що у 1 кварталі 2007 року темпи приросту витрат населення (27,3% у січні-березні 2007 року порівняно з аналогічним періодом минулого року) перевищують приріст реальних наявних доходів населення (січень-березень 2007 року реальна зарплатна плата скоротилась на 11,5% порівняно з аналогічним періодом минулого року). При цьому відбулося збільшення обсягів роздрібної торгівлі (25,8% у січні-березні 2007 року порівняно з аналогічним періодом

минулого року) та скорочення рівня безробіття (14,5% у січні-березні 2007 року порівняно з аналогічним періодом минулого року). Враховуючи те, що у структурі витрат населення затрати на придбання товарів та оплату послуг складають 83-85%, та вище зазначені тенденції основних макроекономічних показників, можна зробити висновок про ненасиченість ринку роздрібною торгівлі.

Як і раніше розвиток роздрібною 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 2005-1 кварталі 2007 р. у розрізі 10 найбільших за обсягами товарообороту регіонів України

Регіон	2005				2006				1 квартал 2007			
	Роздрібний товарообіг		Середньомісячна заробітна плата		Роздрібний товарообіг		Середньомісячна заробітна плата		Роздрібний товарообіг		Середньомісячна заробітна плата*	
	млн. грн.	темпи росту за 2005 р. порівняно з 2004 р., %	грн.	темпи росту за 2005 р. порівняно з 2004 р., %	млн. грн.	темпи росту за 2006 р. порівняно з 2005 р., %	грн.	темпи росту за 2006 р. порівняно з 2005 р., %	млн. грн.	темпи росту за січень-березень 2007 р. порівняно з січнем-березнем 2006 р., %	грн.	темпи росту за січень-березень 2007 р. порівняно з січнем-березнем 2006 р., %
Україна	91 903,7	123,0	806,2	120,3	114 695,8	124,8	953,7	118,3	59 251,1	125,8	1 161,0	111,5
м. Київ	15 736,2	133,7	1 314,0	119,7	21 590,1	137,2	1 589,9	121,0	9 041,7	128,0	1 961,0	114,6
Дніпропетровська	8 357,7	126,8	913,3	122,4	10 380,3	124,2	1 032,9	113,1	4 939,4	129,7	1 315,0	105,5
Донецька	7 760,4	127,5	961,6	117,1	9 879,0	127,3	1 090,5	113,4	5 849,6	128,4	1 337,0	109,1
Харківська	6 755,7	125,2	758,6	118,0	8 471,6	125,4	905,8	119,4	4 869,2	127,1	1 076,0	108,3
Львівська	5 574,4	123,3	713,1	122,3	6 522,0	117,0	857,9	120,3	2 762,3	118,9	1 004,0	114,0
Одеська	4 946,4	123,9	767,5	121,7	6 296,8	127,3	885,7	115,4	3 160,5	122,5	1 074,0	114,6
Запорізька	3 946,9	120,4	860,3	111,4	4 432,4	112,3	1 002,2	116,5	2 615,7	118,6	1 207,0	110,3
АР Крим	3 381,1	125,5	730,2	118,7	4 388,7	129,8	866,0	118,6	1 921,7	130,1	1 024,0	112,1
Київська	2 878,9	119,8	811,0	119,4	3 875,0	134,6	952,1	117,4	1 897,3	135,2	1 166,0	112,2
Луганська	2 760,1	106,6	804,9	118,5	3 472,2	125,8	920,0	114,3	2 507,7	128,5	1 154,0	107,7

У 1 кварталі 2007 року найбільші прирости роздрібного товарообороту відбулися у Київській (35,2%), АР Крим (30,1%) та Дніпропетровській (29,7%), Луганській (28,5%), Донецькій (28,4%) областях. Необхідно нагадати, що у 2006 році найбільша активність роздрібною торгівлі спостерігається у м. Києві, де за рік товарооборот збільшився на 37,2% і склав 21,6 млрд. грн. (18,8% сукупного роздрібного товарообороту). Найпривабливішим регіонами залишаються столиця та Східний регіон, де приріст середньомісячної заробітної плати є найвищим по країні, що зумовлено більшою чисельністю населення, розвинутою інфраструктурою та сконцентрованою значної кількості промислових підприємств.

В цілому, ринок роздрібно́ї торгівлі стає більш концентрованим, в результаті чого збільшується питома вага найбільших мереж роздрібно́ї торгівлі в країні. Наприклад, серед країн Центральної та Східної Європи ринок роздрібно́ї торгівлі є найбільш концентрованим у Словенії, де 96,0% домогосподарств своїм основним місцем придбання продуктів харчування та щоденних непродовольчих товарів вважає одну з п'яти найбільших мереж роздрібно́ї торгівлі. Вибір основного місця купівлі харчових продуктів визначається передусім існуючою пропозицією форматів роздрібно́ї торгівлі (Рисунок 2.2).



Рисунок 2.2. Основні місця купівлі харчових продуктів у м. Києві протягом 1 кварталу 2007 року, %

За даними компанії GfK та INCOMA Research (Чехія), www.proretail.com.ua

У Києві більшість споживачі віддають перевагу, при купівлі харчових продуктів, супермаркетам. Мережа «Сільпо» досягла найвищого показника споживацьких уподобань у столиці. Необхідно зазначити, що зростає популярність такого формату роздрібно́ї торгівлі як гіпермаркети. За результатами дослідження компанії GfK та INCOMA Research (Чехія), найвище оціненою покупцями мережею (за якістю магазинів і обслуговування та іншими параметрами) є мережа «Караван». Загалом, що вищий рівень зрілості ринку, то покупці вимогливіші до місця придбання товарів.

Аналіз ринку торговельної нерухомості та перспективи його розвитку

Ринок торговельної нерухомості столиці поступово переходить із стадії становлення у період насичення. Така тенденція підштовхує операторів ринку робити ставку не на кількість побудованих ними об'єктів нерухомості, а на якість наповнення ТЦ торговими підприємствами. Особлива увага приділяється «якірним» орендаторам, це супермаркети чи магазини, які привертають увагу основного потоку

відвідувачів. У деяких випадках, «якірним» орендаторам може бути і власник, як наприклад у магазинах «Караван», де однойменний гіпермаркет доповнюють інші торгові мережі.

Слід відмітити, що для вітчизняного ринку торгівельної нерухомості характерним є наявність двох типів «якірних» орендаторів: продовольчі супермаркети та відділи розваг. «Якірними» брендами, які користуються підвищеним попитом у м. Києві на сьогодні є такі мережі як: «Сільпо», «Велика кишеня», «Фуршет», «Мегамаркет», «Домотехніка», «Монарх», «Інтертоп» та інші. Масштабні об'єкти с площею декілька десятків тис. кв. м, як правило, мають чотири та більше «якірних» орендаторів, які займають до 40,0% площі. (за міжнародними стандартами – 40,0-60,0%).

«Якірним» орендаторам ТЦ девелопери надають ряд пільг: вимоги до певного планування, технічні характеристики приміщення та розташування, більш низька орендна плата, а також більш низькі експлуатаційні витрати. В середньому базова ставка для «якірних» операторів у Києві складає 150-250 дол. США за кв. м у рік, для масових – мінімум 450-480 дол. США за кв. м у рік.

За даними дослідження девелоперської компанії «Build & Live Development», за 2006 рік та 1 квартал 2007 року у Києві було введено в експлуатацію лише 60,0 тис. кв. м торговельної площі Рівень вільних площ у ТЦ складає не більше 3,0%. У 2007 році у Києві очікується приріст торгових площ на 480,0 тис. кв. м у тому числі за рахунок відкриття таких ТЦ: «Троїцький», «Еспланада», «Мультілекс-плаза». Зокрема, станом на кінець березня поточного року обсяг столичних торгових площ складає близько 380 тис. кв. м.

Спеціалісти також зазначають, що привабливість українського ринку ТЦ надзвичайно висока. Підтвердження цього є прихід на український ринок відомих міжнародних торгових операторів: «ІКЕА», «Auchan», «Ramstore», «Metro», «Ava», «ОВІ», «Bata», «Leroy Merlin» та активний розвиток російських торгових мереж: «Седьмой континент», «Перекресток», «Пятерочка», «Мосмарт», «Веймарт».

Найбільш високий попит на торгові приміщення залишається у ТЦ, розташованих у межах Центрального ділового району, але також посилюється позиція ТЦ побудованих у віддалених від центра районах житлової забудови. Спостерігається тенденція до підвищення попиту і на територіях колишніх промислових зон, які переобладнанні у ділові квартали з розвинутою торговою функцією.

Орендні ставки у м. Києві у перші місяці 2007 року продовжують рости, в середньому приріст складає 30,0% у рік, що є результатом нестачі вільних торгових площ. Орендні ставки у магазинах варіюються в залежності від розташування об'єкту (віддаленість від станцій метро та транспортних магістралей), інфраструктури і площі приміщення. Так, в середньому за основними торговими коридорами міста вони складають 45-130 дол. США за кв. м у місяць. У той самий час, орендні ставки у ТЦ віддалених від центру, в середньому дорівнюють 40-60 дол. США за кв. м і тільки для «якірних» орендаторів вони нижчі і складають близько 20,0 дол. США за кв. м.

Необхідно зазначити, що починають активно забудовуватись ТЦ у регіонах України за рахунок меншої насиченості цих ринків. Зокрема Харків, відрізняється найменшою насиченістю ринка торгівельних площ. У 2007 році саме Харків може стати одним із міст, де ринок торгівельних центрів буде розвиватися найбільше активно. У 2007-2008 рр. очікується завершення регіонального ТЦ «Французький бульвар», загальна площа комплексу повинна скласти 60,0 тис. кв. м. Планується відкриття гіпермаркету площею 9,0 тис. кв. м харківською компанією «Аксіома». У березні 2008 року ЗАТ СІК «Дафі» (Дніпропетровськ) планує ввести другий об'єкт мережі ТРЦ «Дафі», формат цього об'єкту девелоперська компанія характеризує як таун-центр, загальна площа комплексу складе 75,0 тис. кв. м. Рівень орендних ставок у існуючих ТЦ у Харкові складає 360-600 євро за кв. м у рік. В той же час у нових масштабних ТЦ рівень орендних ставок вище і відповідає показникам професійних ТЦ у інших містах-мільйонниках України. Вартість 1 кв. м таких об'єктів може досягати 100-200 дол. на місяць.

Орендні ставки на площах ТЦ Дніпропетровська є одними із найбільших високих в Україні, які перебувають на рівні 500-1 250 євро за кв. м у рік. Сьогодні орендна ставка на торгових площах становить 62,0 дол. США. у місяць. При цьому у столиці середня вартість орендних ставок у ТЦ перевищить 100 дол. США за кв. м у місяць.

Отже, основною тенденцією ринку торгівельної нерухомості у 2007/08 рр. буде збільшення будівництва якісних ТЦ, попит на які продовжує бути достатньо високим, рівень наповнення ТЦ не буде меншим за 95,0%. У столиці планується трьохкратне збільшення кількості ТЦ. У регіонах збільшиться пропозиція за рахунок будівництва нових ТЦ. На початок 2007 року відомо про плани будівництва більше 80 ТЦ (у тому числі багатофункціональних комплексів) загальною площею більше 1,7 млн. кв.м. Таким чином кількість ТЦ може збільшитись у 1,5 рази, а площа більше ніж у 3 рази. За оцінками спеціалістів, попит і пропозиція вирівнюються, починаючи з 2008 року, якщо у визначені терміни буде здано всі заплановані об'єкти.

Ринкові позиції ТОВ «Караван» та перспективи його розвитку

Сьогодні група компаній «Караван» здійснює свою діяльність у двох гіпермаркетах, один із яких розташований у Києві, другий у Харкові (відкритий у грудні 2006 року). У другій половині 2007 року планується введення у експлуатацію 2-ої та 3-ої черги ТРЦ «Караван-Харків». Крім того, з вересня 2006 року відкрито супермаркет «Караван» у Харкові площею 5,5 тис. кв. м. Основною конкурентною перевагою ТОВ «Караван» є організація діяльності на території торгово-розважального центра «Караван», який є найбільшим в Україні магазином формату центром формату shopping mall, що поєднує магазини з розважальним комплексом та ресторанами.

Основними конкурентами ТОВ «Караван» на українському ринку, з огляду на специфіку діяльності, є: «Метро», у форматі «щоденних закупівель» – «Велика кишеня», «Сільпо», «Фуршет», «Амстор» (переважно на Сході). На думку експертів, вітчизняний ринок торговельної нерухомості у найближчі роки не зможе

запропонувати орендарям такого обсягу нових торгових площ, який хоч би частково задовольнив попит, що росте, і, крім того, вплинув на високі орендні ставки. У довгостроковій перспективі попит перевищуватиме пропозицію, а умови на ринку в багатьох аспектах диктуватимуть девелопери.

Передбачається, що у поточному році тенденції високої активності регіонів порівняно з Києвом збережуться. Причому місткість регіональних ринків буде рости також за рахунок невеликих міст (близько 500 тис. жителів). Таким чином, у найближчі два – три роки конкуренція у сфері роздрібної торгівлі сучасного формату на ринках великих міст може значно загостритися, тому в цьому контексті обґрунтованими є плани Емітента щодо відкриття магазинів і у невеликих містах (м. Ужгород, м. Чернівці).

Необхідно зазначити, що у 1 кварталі 2007 року темп приросту витрат населення перевищує темп приросту обсягу роздрібної торгівлі, що свідчить про не насиченість цього ринку. Найбільш привабливими регіонами залишається столиця та Східний регіон, де приріст середньомісячної заробітної плати є найвищим по країні. У січні-березні поточного року 66,0% споживачів віддали перевагу купівлі харчових товарів у супермаркетах. Зростання попиту з боку ритейлерів на торгівлю нерухомістю сприяє приросту торгової площі не лише у столиці, а й у регіонах України, що також відобразилось на збільшенні орендних ставок.

3. Особливості організації діяльності

Основним видом діяльності ТОВ «Караван» є роздрібна торгівля переважно продовольчими товарами, яку він здійснює на орендованих торговельних площах, розташованих на території:

- ТРЦ «Караван» у Києві (вул. Лугова, 12), загальною площею 10 806,0 кв. м;
- окремо розташованому супермаркеті у Харкові (вул. Тарасівська, 3), загальною площею 5 300,0 кв. м;
- другому регіональному гіпермаркеті мережі «Караван» у Харкові (на перетині вул. Барабашова – Героїв Праці), загальною площею 17 876 кв. м (з урахуванням складських та підсобних приміщень).

Загальна торговельна площа мережі ТОВ «Караван» станом на 1 кварталу 2007 року склала 21 100,0 кв. м.

Організація системи постачання та збуту товарів

Особливістю організації діяльності ТОВ «Караван» є те, що переважна більшість товарів береться під реалізацію, в результаті чого аналізоване підприємство не несе витрат пов'язаних із втратами від псування товарів на складі, та не має необхідності постійного залучати додаткові обігові кошти.

Перелік постачальників залишається досить диверсифікований. За результатами діяльності 1 кварталу 2007 року, найбільшим постачальником ТОВ «Караван» за обсягами поставок залишається ПП «Автоцентр» (кулінарія) – понад 45% всіх поставок Емітента у грошовому вимірі з початку року. В цілому питома вага у загальному обсязі поставок таких контрагентів як: ДП «САВсервіс Столиця» (побутова хімія, косметика), ЗАТ «Агромарс Комплекс» (гастрономія), ТОВ «Чізар» (гастрономія), не перевищують 10%. Стосунки ТОВ «Караван» з основними постачальниками є досить тривалими – більше 2-х років, тобто з початку своєї діяльності.

Основним стратегічним напрямком ТОВ «Караван» у цій сфері є встановлення нижчих, порівняно з іншими торговельними мережами, націнок практично на всі види продукції. Допоміжним напрямком діяльності Емітента є надання послуг з мерчандайзингу, маркетингових досліджень та передпродажної підготовки товару.

Асортимент

Асортимент товарів, який пропонується в магазинах ТОВ «Караван», залишається досить широким. Необхідно зазначити, що у структурі реалізації понад 40,0%

складають бакалійні вироби (крупи, консерви, олія, приправи, тощо) та гастрономія (в тому числі кулінарні вироби) і близько 30,% становлять непродовольчі товари (побутова хімія, сувеніри, канцтовари, косметика, посуд, одяг, взуття, товари господарського призначення). (Рисунок 3.1)



Рисунок 3.1. Структура асортименту ТОВ «Караван» у 1 кварталі 2007 року, %

Варто зазначити, що у 1 кварталі 2007 року дещо знизилась питома вага непродовольчих товарів, майже на 30,%.

Основні показники ефективності діяльності

Чистий дохід від реалізації товарів на 1 кв. м є ключовим показником оцінки ефективності діяльності торгівельних підприємств. За результати діяльності у 1 кварталі 2007 року середньомісячний дохід на 1 кв. м продовжує бути найвищим у гіпермаркеті ТОВ «Караван» (м. Київ) – 5 200,9 грн./кв. м, що на 762,0 грн. (на 17,2%) перевищує аналогічний показник 2006 року. Це пояснюється тривалішим періодом роботи та збільшення популярності торгової марки «Караван» (Таблиця 3.1).

Таблиця 3.1. Середньомісячна виручка від реалізації мережі «Караван» (з урахуванням ПДВ) на 1 кв. м торгової площі

Період часу	Середньомісячна виручка від реалізації, грн./ кв. м		
	ТОВ «Караван» (м. Київ) (торгова площа 7 000 кв. м)	ТОВ «Караван Харків Плюс» (торгова площа 3 100 кв. м)	ТОВ «Караван Харків» (торгова площа 11 000,0 кв. м)
1 кв. 2006	4 099,1	0,0	0,0
2 кв. 2006	3 999,4	0,0	0,0
3 кв. 2006	4 197,9	*430,8	0,0
4 кв. 2006	5 459,5	2 105,5	**925,8
разом за 2006 рік	4 439,0	1 686,8	925,8
1 кв. 2007	5 200,9	1 951,7	1 318,0

* відкрито 20.09.2006 р.

** відкрито 21.12.2006 р.

Необхідно зазначити, що середньомісячний дохід на 1 кв. м. торгової площі є вищим у супермаркеті ТОВ «Караван Харків Плюс» ніж у гіпермаркеті ТОВ «Караван Харків» незважаючи на меншу торговельну площу. Хоча темп прирості цього показника є вищим у гіпермаркеті – 42,4%, проти 15,7% у супермаркеті.

Вартість середньомісячної покупки у січні-березні 2007 року є найбільшою у гіпермаркеті ТОВ «Караван» (м. Київ), розмір якої становить 96,42 грн. Така ситуація пояснюється вищим рівнем доходів населення у столиці та популярністю торгової марки «Караван», що збільшує купівельну активність покупців (Таблиця 3.2).

Таблиця 3.2. Вартість середньої покупки у 1 кварталі 2007 р.

Період часу	Вартість середньої покупки, грн.		
	ТОВ "Караван"	ТОВ "Караван Харків"	ТОВ "Караван Харків Плюс"
Січ.07	90,65	69,00	45,12
Лют.07	96,80	72,95	46,39
Бер.07	101,82	73,50	46,85
Середньомісячна вартість	96,42	71,82	46,12

Варто зазначити, що у березні поточного року, вартість середньої покупки по мережі була найбільшою по кварталі, що обумовлено сезонним зростанням попиту у передсвятковий період, а також вдалою ціною політикою, ефективною рекламною компанією та вдалими розміщеннями товарів та інше.

Інформація про виконання запланованих капіталовкладень

У січні-березні поточного року відкриття нових магазинів не здійснювалось. У 1 кварталі 2007 році ТОВ «Караван» фактично здійснило інвестицій у

будівництво та розвиток нових гіпермаркетів у містах Харкові та Чернівцях на загальну суму 4 004,0 тис. грн. (40,0% запланованих інвестицій) (Таблиця 3.3).

Таблиця 3.3. Виконання плану по інвестиційній діяльності ТОВ «Караван» у 1 кв. 2007 року

№ з/п	Назва та адреса ТЦ	Дата відкриття	Загальна площа, кв. м.	Загально торговельна площа, кв. м.	Формат	Обсяг інвестицій у 1 кв. 2007 р., тис. грн.	
						план	факт
2	ТОВ «Караван Харків» (м. Харків, на перетині вул. Барабашова – Героїв праці)	20.12.2006*	17 876,0	11 000,0	гіпермаркет в однойменному ТРЦ	897,0	1 515,7
3	ТОВ* «Караван Чернівці» (м. Чернівці, вул. Хотинська, 43)	2 кв. 2007 (15.06.2007)	11 000,0	7 500,0	гіпермаркет	9 116,0	2 488,7
Разом	-	-	-	-	-	10 013,0	4 004,4

* інвестиції у торговельне обладнання;

Необхідно зазначити, що відкриття нового гіпермаркету у Чернівцях, загальною площею 11 000,0 кв. м заплановано на 15 червня поточного року.

У 1 кварталі 2007 року спостерігається покращення показників діяльності. Середньомісячний чистий дохід від реалізації на 1 кв. м торговельної площі залишається високим у гіпермаркеті «Караван» у м. Києві, який перебував на рівні 5 200,9 грн./кв. м. Необхідно зазначити, темп прирості цього показника є найбільшим у гіпермаркеті ТОВ «Караван Харків» – 42,4%, що обумовлено зростанням популярності бренду «Караван» не тільки у Києві, але і в регіонах. Середньомісячна вартість покупки є найвищою у гіпермаркеті столиці (96,42 грн.). Структура поставок залишається досить диверсифікованою. У 1 кварталі поточного року Емітент здійснив інвестицій у розвиток мережі на загальну суму 4 004,0 тис. грн. (40,0% запланованих інвестицій). Відкриття нового гіпермаркету у Чернівцях передбачене на 15.06.2007 р.

4. Фінансовий аналіз

4.1. Аналіз структури балансу ТОВ «Караван»

Валюта балансу ТОВ «Караван» протягом 1 кварталу 2007 року зменшилась майже на 5,0% – до 126 504,9 тис. грн. в результаті скорочення оборотних активів (Рисунок 4.1).

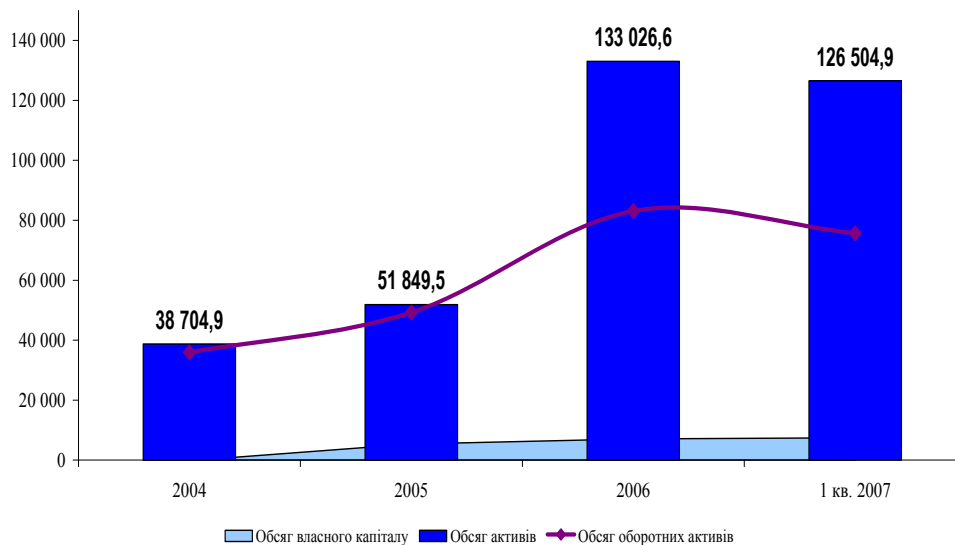


Рисунок 4.1. Динаміка активів ТОВ «Караван» протягом 2004-1 кварталу 2007 рр., тис. грн.

Оборотні активи аналізованого підприємства протягом січня-березня 2007 року зменшились на 9,0% і склали 75 657,2 тис. грн. (59,8% валюти балансу), переважно за рахунок скорочення дебіторської заборгованості за товари, та грошових коштів. Найбільшою статтею поточних активів залишається дебіторська заборгованість, питома вага, якої у структурі цього розділу збільшилась на 7,3 в. п. – до 80,6% (60 956,9 тис. грн.).

Дебіторська заборгованість ТОВ «Караван» представлена на 56,5% іншою дебіторською заборгованістю, яка протягом аналізованого періоду зросла на 9,8% – до 34 421,2 тис. грн. У складі цієї статті обліковується переважно безвідсоткова зворотна матеріальна допомога, пов'язаним з ТОВ «Караван» компаніям (власникам активів майбутніх ТРЦ) для придбання ділянок, отримання дозвільної документації та розробку проектів під нові ТРЦ.

Дебіторська заборгованість за товари, послуги, роботи зменшилась протягом 1 кварталу 2007 року на 8,4% – до 20 959,2 тис. грн. (34,4% дебіторської заборгованості). Основними дебіторами Емітента є ПП «Автоцентр» (гастрономія) та ТОВ «Караван Харків Плюс», заборгованість яких становить 28,2% (5 898,0 тис. грн.) та 27,6% (5 792,2 тис. грн.) відповідно. Заборгованість інших

контрагентів не перевищує 2% сукупної дебіторської заборгованості аналізованої компанії на останню звітну дату. Запаси, які представлені переважно товарами зросли на майже на 5,0% - до 11 479,2 тис. грн. (15,2% оборотних активів).

Необоротні активи протягом звітного кварталу не суттєво зросли (на 2,0%) і склали 47 810,4 тис. грн. (37,8% валюти балансу). Як і раніше основною статтею цього розділу є основні засоби (87,1% необоротних активів), як представлені переважно машинами та торговельним устаткуванням. Необхідно зазначити, що у 1 кварталі 2007 року обсяг незавершеного будівництва зріс з 977,8 тис. грн. до 2 990,9 тис. грн. (6,3% необоротних активів).

У статті «Довгострокові фінансові інвестиції» обліковується вартість внесків у статутні фонди компаній ТОВ «Караван Харків» та ТОВ «Караван Харків Плюс» у співвідношенні 50%/50%.

Скорочення пасивів відбулося переважно в результаті зменшення кредиторської заборгованості за товари, послуги, роботи (на 13,1%). В результаті переведення короткострокового кредиту (на суму 35 500,0 тис. грн.) у складі довгострокових зобов'язань, питома вага цього розділу у структурі балансу зросла з 22,6% - до 51,7% (65 350,0 тис. грн.), де також обліковується заборгованість за облігаціями на суму 30 000,0 тис. грн.

Станом на 31.03.2007 р. поточні зобов'язання на 96,5% (51 858,9 тис. грн.) сформовані із кредиторської заборгованості за товари, послуги, роботи. Найбільшим кредитором ТОВ «Караван» є ПП «Автоцентр», сума заборгованості якого складає 11 000,1 тис. грн. (21,2% кредиторської заборгованості за товари, послуги, роботи).

Обсяг власного капіталу протягом січня-березня 2007 року зріс на 5,4% - до 7 441,6 тис. грн. (5,9% валюти балансу), за рахунок збільшення розмірі нерозподіленого прибутку. Статутний капітал не змінився протягом звітного кварталу на останню звітну дату складає 18,5 тис. грн.

Валюта балансу ТОВ «Караван» протягом 1 кварталу 2007 року зменшилась майже на 5,0% - до 126 504,9 тис. грн. в результаті скорочення оборотних активів на 8,9% - до 75 657,2 тис. грн. (59,8% валюти балансу). Найбільшою статтею поточних активів залишається дебіторська заборгованість, питома вага, якої у структурі цього розділу збільшилась на 7,3 в. п. - до 80,6% (60 956,9 тис. грн.). Основними дебіторами Емітента залишаються ПП «Автоцентр» (гастрономія) та ТОВ «Караван Харків Плюс», заборгованість яких становить 55,8% дебіторської заборгованості за товари, послуги, роботи. Основною статтею необоротних залишаються основні засоби (87,1% необоротних активів). Найбільшим розділом пасивів є довгострокові зобов'язання, питома вага яких дорівнює 51,7%. Короткострокові зобов'язання на 96,5% сформовані із кредиторської заборгованості за товари, послуги, роботи. Найбільшим кредитором ТОВ «Караван» є ПП «Автоцентр» (21,2% кредиторської заборгованості за товари, послуги, роботи).

4.2. Аналіз динаміки основних фінансових показників ТОВ «Караван»

Аналіз фінансових результатів та показників рентабельності

У 1 кварталі 2007 року ТОВ «Караван» отримало чистий дохід від реалізації у розмірі 103 258,5 тис. грн., що становить 29,1% обсягів продажу 2006 року. Порівняно з аналогічним періодом 2006 року чисті обсяги продажів збільшились на 27,2%. Необхідно зазначити, що протягом аналізованого періоду значно зросла рентабельність продукції (з 9,3% до 20,2%), що відбулося переважно за рахунок значних надходжень від маркетингових послуг та підвищення популярності торгової марки «Караван» (Таблиця 4.1)

Таблиця 4.1. Динаміка показників рентабельності протягом 2004-1 кварталу 2007 рр., %

Показник	2004	2005	2006	1 кв. 2007
Рентабельність діяльності	-	2,11%	0,52%	0,44%
Рентабельність продукції	5,55%	8,09%	9,28%	20,16%
Рентабельність продаж (за операційним прибутком)	-	2,15%	1,72%	2,74%
Рентабельність продаж (за чистим прибутком)	-	1,95%	0,48%	0,37%
Рентабельність EBITDA	0,36%	2,65%	2,65%	7,60%

В результаті зростання рентабельності продукції компанія отримала валовий прибуток на суму 17 327,3 тис. грн. (57,4% аналогічного показника 2006 року). Проте, через значні фінансові та амортизаційні витрати скоротилась цілому рентабельність діяльності та рентабельність продажів (за чистим прибутком). За підсумками діяльності Емітент отримав чистий прибуток на рівні 377,7 тис. грн., що на 36,7% перевищує показник відповідного періоду попереднього року (22,4% аналогічного показника 2006 року).

Аналіз показників ліквідності

Переважно за рахунок зменшення поточних зобов'язання, в результаті переведення короткострокового кредиту у склад довгострокових зобов'язань, відбулося покращення показників ліквідності. Зокрема показник загальної ліквідності зріс на 0,54 в п. – до 1,41 разів. На досить високому рівні перебуває і показник швидкої ліквідності (1,19 разів) (Таблиця 4.2).

Таблиця 4.2. Динаміка показників ліквідності та фінансової стійкості протягом 2004-1 кв. 2007 рр.

Показник	2004	2005	2006	1 кв. 2007
<i>Показники ліквідності</i>				
Коефіцієнт загальної ліквідності, разів	0,92	1,06	0,87	1,41
Коефіцієнт швидкої ліквідності, разів	0,66	0,74	0,75	1,19
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, разів	0,25	0,18	0,12	0,06
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	-2 973,20	2 757,00	-12 856,50	21 943,90
<i>Показники фінансової стійкості та стабільності</i>				
Коефіцієнт фінансової незалежності, разів	0,00	0,10	0,05	0,06
Відношення сумарних зобов'язань до активів, разів	1,00	0,90	0,95	0,94
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань, разів	0,00	0,12	0,06	0,06
Чистий робочий капітал, тис. грн.	-2 973,20	2 757,00	-39 819,20	-40 368,80

Також, скорочення короткострокових зобов'язань відобразилось на додатному значенні чистого оборотного капіталі, що свідчить про забезпеченість компанії оборотними активами для покриття своїх поточних зобов'язань.

Аналіз показників фінансової стійкості та стабільності

Показники фінансової стійкості перебувають на досить низькому рівні. Показник фінансової незалежності протягом 1 кварталу 2007 року зріс на 1,0 в. п. і становив 6,0%. Спостерігається також тенденція до збільшення від'ємного значення чистого робочого капіталу.

Аналіз показників ділової активності

Скорочення валюти балансу у 1 кварталі поточного року вплинуло на збільшенні періоду оборотності активів на 15 днів – до 113 днів (Таблиця 4.3).

Таблиця 4.3. Динаміка показників ділової активності протягом 2005-1 кв. 2007 рр., днів

Показник	2005	2006	1 кв. 2007
Термін оборотності активів	57,96	94,99	113,10
Термін оборотності оборотних активів	54,50	67,99	69,19
Термін оборотності дебіторської заборгованості за товари	19,09	20,78	19,11
Термін оборотності кредиторської заборгованості за товари	54,47	54,45	48,61
Термін оборотності запасів	16,13	13,29	9,76
Тривалість фінансового циклу	-19,25	-20,38	-19,74

При цьому, при скороченні термінів оборотності дебіторської (на 2 дні – до 19 днів), кредиторської (на 6 днів – до 49 днів) та запасів (на 4 дні – до 10 днів), тривалість фінансового циклу дещо зменшилась.

В цілому фінансовий стан Емітента протягом 1 кварталу 2007 року залишається стабільним, про свідчать фінансові показники діяльності компанії. У звітному періоді ТОВ «Караван» отримало чистий дохід від реалізації у розмірі 103 258,5 тис. грн., що становить 29,1% обсягів продажу 2006 року. Необхідно зазначити, що суттєво зріс показник рентабельності продукції (з 9,3% до 20,2%), що відбулося переважно в результаті збільшення надходжень від маркетингових послуг. Але в результаті значних фінансових та амортизаційних витрат, ТОВ «Караван» отримало чистий прибуток у розмірі 377,7 тис. грн. (22,4% аналогічного показника 2006 року). Зменшення короткострокових зобов'язань відобразилось на покращенні показник ліквідності. Хоча показники фінансової стійкості продовжують перебувати на досить низькому рівні. Протягом січня-березня поточного року термін оборотності дебіторської, кредиторської заборгованості за товари та запаси дещо скоротились.

5. Аналіз боргових зобов'язань

5.1. Інформація про банківські позики ТОВ «Караван»

ТОВ «Караван» станом на 31 березня 2007 року мав заборгованість за одним банківським кредитом на суму 35 350,0 тис. грн. (27,9% валюти балансу) (Таблиця 5.1):

Таблиця 5.1. Відомості про заборгованість ТОВ «Караван» за наявними банківськими кредитами станом на 31.03.2007 р.

Банк/ кредитор	Вид кредиту	Ліміт	Валюта	Відсотки	Дата отримання	Дата погашення	Заборгованість станом на 31.03.2007 р.
Укрексімбанк	мультивалютна оновлювана кредитна лінія	7 000,0 тис. дол. США	USD	USD – Libor +5,75%; HRV - НБУ + 7,5%	30.05.2006 р.	31.12.2008 р.	7 000,0 тис. дол. США.
*Разом у гривневому еквіваленті		35 350 тис.	-	-	-	-	35 350,0 тис.

*за курсом USD/UAN - 5,05 станом на 31.03.2007 р.

Ліміт заборгованості за банківськими кредитами складає 7 000,0 тис. дол. США. Метою залучення кредиту є поповнення обігових коштів для розрахунків з постачальниками, а також для закупівлі нового торговельного обладнання. У 1 кварталі поточного року компанія сплатила відсотки за банківським кредитом у розмірі 206,4 тис. грн., погашення основної суми боргу в цей період не здійснювалося.

Об'єктами застави за кредитом банку виступають нерухоме майно (основні засоби, обладнання) та майнові права на загальну суму 86 557,4 тис. грн. (Таблиця 5.2).

Таблиця 5.2. Відомості про заставні зобов'язання ТОВ «Караван» за наявним банківським кредитом станом на 31.03.2007 р.

Заставадавець	Дата дії договору	Об'єкти застави	Адреса об'єктів застави	Вартість, тис. грн.
ТОВ «Віго»	05.04.2006 - 04.04.2009	нерухоме майно - нежитлові будівлі	м. Одеса, вул. Чорноморського козацтва, 80	5 300,0
Гордієнко М. Г.	25.04.2006 - 04.04.2009	земельна ділянка площею 2,016 га	Київська обл., Обухівський р-н, с. Козин, вул. Старокиївська	20 000,0
Хрипков О. К.	25.04.2006 - 04.04.2009	земельна ділянка площею 2,083 га	Київська обл. Обухівський р-н, с. Козин, вул. Старокиївська	20 000,0
ТОВ «Лідер»	19.06.2006 - 04.04.2009	нерухоме майно - нежилі приміщення	м. Київ, вул. Червоноармійська, 65	19 000,0
ТОВ «Лідер»	02.08.2006 - 04.04.2009	обладнання та інші основні засоби, які знаходяться у закладі швидкого харчування «Тралі – Валі» та ресторані «Нобель»	м. Київ, вул. Червоноармійська, 65	800,0
ТОВ «Спектр – Компані»	08.08.2006 - 04.04.2009	нерухоме майно - нежитлові будівлі	м. Полтава, вул. Автобазівська, 2/9	10 000,0
ТОВ «Седінг Інвестментс Лімітед»	16.03.2007 - 04.04.2009	корпоративні права - 100% у статутному капіталі ТОВ «Мегатрейд-Компані»	-	1,0
ТОВ «Мегатрейд – Компані»	27.06.2006 - 04.04.2009	майнові права за договором оренди земельної ділянки від 28.04.05 р.	м. Харків, пр-т. Московський, 183	3 056,4
ТОВ «Мегатрейд – Компані»	23.05.2006 - 04.04.2009	нерухоме майно - нежитлові будівлі	м. Харків, пр-т. Московський, 183	8 400,0
Разом	-	-	-	86 557,4

ТОВ «Караван» виступає також поручителем за зобов'язаннями інших підприємств, як наведено у таблиці (Таблиця 5.3):

Таблиця 5.3. Відомості про фінансові зобов'язання ТОВ «Караван» за поручительством станом на 31.03.2007 р.

Банк/ кредитор	Вид поручительства	Ліміт, тис. дол. США	Валюта	Дата отримання/ погашення
Укрексімбанк	зі сплати відсотків за кредитом ТОВ «Ріліон– компані»	6 200,0	дол. США	09.06.2006/ 31.05.2011
Укрексімбанк	зі сплати відсотків за кредитом ТОВ «Крона– компані»	38 000,0	дол. США	07.09.2005/ 01.04.2011
УкрСиббанк	зі сплати відсотків за кредитом ТОВ «Метрополія»	36 600,0	дол. США	26.07.2006/ 22.06.2014
*Разом у гривневому еквіваленті		408 040,0	-	-

*за курсом USD/UAN = 5,05 станом на 31.03.2007 р.

Особливістю поруки ТОВ «Караван» за кредитним договором між «Укрексімбанк» та ТОВ «Ріліон–компані» в частині виплати відсотків є те, що кредитні кошти спрямовуються на будівництво продуктового гіпермаркету «Караван» у м. Чернівцях. Майновим поручителем виступає МПП «Боянівка», що продає ТОВ «Ріліон–компані» нежитлове приміщення, розташоване в торговельно–виставковому комплексі «Бояновка» для розміщення гіпермаркету.

ТОВ «Караван» також є фінансовим поручителем за договорами, укладеними між «Укрексімбанк» та ТОВ «Крона–компані» і ТОВ «Метрополія». Одержані кредитні

кошти використовуються на будівництво ТРЦ у м. Харкові (за договором ТОВ «Крона–компані») та м. Дніпропетровську (ТОВ «Метрополія»). Предметом застави за цими договорами виступає об'єкт незавершеного будівництва, а саме ТРЦ у м. Дніпропетровську. Порука завершується після оформлення відповідними компаніями права власності на ці ТРЦ і укладення договору іпотеки на цілісно–майновий комплекс. Необхідно зазначити, що в 1 кварталі поточного року збільшилась сума ліміту за договором фінансової поруки між «Укрексімбанк» та ТОВ «Крона–компані» була збільшена на 3 000,0 тис. дол. США (15 150,0 тис. грн.) – до 38 000,0 тис. дол. США.

Протягом січня–березня 2007 року ТОВ «Караван» додаткових договорів щодо зобов'язань за поруками, крім вже існуючих, не підписував.

У 1 кварталі 2007 року обсяг надходжень до виплати податків, відсотків та здійснення амортизаційних відрахувань (ЕВІТДА) складає 6 532,6 тис. грн., що становить 75,7% аналогічного показника 2006 року (Таблиця 5.4).

Таблиця 5.4. Динаміка показників покриття виплат за фінансовими зобов'язаннями ТОВ «Караван» за рахунок показника ЕВІТДА

Показники	2004	2005	2006	1 кв. 2007
Чистий прибуток, тис. грн.	-106,5	5 565,3	1 688,1	377,7
Податок на прибуток, тис. грн.	57,6	439,5	1 142,1	282,7
Амортизація, тис. грн.	626,3	978,6	2 278,7	3 707,1
Фінансові витрати, тис. грн.	0,7	0,0	3 518,9	2 165,1
ЕВІТДА, тис. грн.	578,1	6 983,4	8 627,8	6 532,6
Виплата за основною сумою боргу, тис. грн.	0,0	0,0	0,0	0,0
Всього виплати за борговими зобов'язаннями, тис. грн.	0,7	0,0	3 518,9	2 165,1
ЕВІТДА/ відсотки, раз	-	-	2,45	3,02
ЕВІТДА/ всього виплати за борговими зобов'язаннями, раз	-	-	2,45	3,02

Як видно з наведеної у таблиці інформації, показник покриття сукупних витрат за борговими зобов'язаннями у січні–березні поточного року збільшився до 3,02 рази, проти 2,45 разів у 2006 році.

Станом на 31.03.2007 р. ТОВ «Караван» має заборгованість за банківськими позиками на суму 35 350 тис. грн. (27,9% валюти балансу). Вартість об'єктів застави (нерухомого майна та майна та майнових прав) за позиками банку складає 86 557,4 тис. грн. Крім того, Емітент виступає поручителем щодо забезпечення виконання зобов'язань за кредитами інших компаній на загальну суму 408 040,0 тис. грн. на кінець 1 кварталу 2007 року. Необхідно зазначити, що ТОВ «Караван» є поручителем за кредитними договорами, кошти яких залучаються на розвиток власної мережі гіпермаркетів Емітента, а компанії, які отримали ці кредити, є пов'язаними з аналізованим підприємством.

5.2. Інформація про випуск облігацій

Станом на 31.03.2007 р. облігації загальною номінальною вартістю 30 000,0 тис. грн., тобто весь обсяг прорейтингової емісії було розміщено у повному обсязі.

Виплати за четвертим купонним періодом здійснені 08.05.2007 р. вчасно та у повному розмірі на суму 1 122,0 тис. грн. На п'ятий відсотковий період, виплати за яким передбачені 07.08.2007 року, процентну ставку встановлено рівні 14,75%, що на 0,25 в. п. менше за початково встановлену.

Умовами випуску цієї емісії облігацій передбачено можливість їх дострокового викупу: 09.05.2007 р. та 07.05.2008 р. Необхідно зазначити, що 9 травня поточного року не було пред'явлено облігації до оферти.

На початку червня 2007 року ТОВ «Караван» здійснило приватну емісію облігацій на суму 30 000,0 тис. грн.

В цілому, станом на 31.03.2007 р. облігації розміщені повністю, загальною номінальною вартістю 30 000,0 тис. грн., або 23,7% валюти балансу, що є вагомим борговим навантаженням і пояснюється масштабними планами розвитку компанії у майбутньому. Відсотки за четвертим купонним періодом сплачено вчасно та у повному обсязі. Процентну ставку на п'ятий купонний періоду встановлено на рівні 14,75%.

6. Планові показники діяльності ТОВ «Караван»

Стратегія розвитку компанії «Караван» полягає у створенні загальнонаціональної мережі гіпермаркетів західного зразка. У першому кварталі 2007 року нових магазинів ТОВ «Караван» не відкривало. Суттєвих коригування графіку відкриття магазинів та грошових потоків не відбулося. Було перенесено лише строки введення ТЦ «Караван» у місті Львові на 3 квартал 2008 року та заплановано відкриття ще 1 магазину ТЦ «Караван» Житомир на кінець 2007 року в орендованому приміщенні (Таблиця 6.1).

Таблиця 6.1. Відкориговані параметри функціонування нових гіпермаркетів ТОВ «Караван»

н/з	Об'єкт	Формат	Дата введення		Загальна площа, кв. м	Торгівельна площа, кв. м.	Компанія-утримувач активів
			попередня	відкоригована			
1	ТРЦ "Караван", м. Харків, пр-т Московський, 183	гіпермаркет	1 кв. 2008 р.	1 кв. 2008 р.	13 280	9 023	ТОВ "МегаТрейд-Компані"
2	ТРЦ "Караван", м. Дніпропетровськ, Донецьке шосе	гіпермаркет	4 кв. 2007 р.	4 кв. 2007 р.	17 500	8 954	ТОВ "Метрополія"
3	ТРЦ "Караван", м. Дніпропетровськ, вул. Космічна	гіпермаркет	2 кв. 2008 р.	2 кв. 2008 р.	18 000	13 369	ТОВ "Караван-Дніпропетровськ"
4	ТРЦ "Караван", м. Запоріжжя, вул. Перемоги	гіпермаркет	4 кв. 2008 р.	4 кв. 2008 р.	15 300	9 782	ЧП "Стерк"
5	ТРЦ "Караван", м. Одеса, вул. Чорноморського козацтва	гіпермаркет	4 кв. 2008 р.	4 кв. 2008 р.	13 416	10 961	ТОВ "Віро"
6	ТЦ "Караван", м. Сімферополь	супермаркет	3 кв. 2008 р.	3 кв. 2008 р.	4 148	3 100	ЧП "Нью"
7	ТРЦ "Караван", м. Кривий Ріг, вул. Коротченко	гіпермаркет	1 кв. 2008 р.	1 кв. 2008 р.	14 500	8 761	ЧП "Ярус"
8	ТЦ "Караван", м. Херсон, Янтарний провулок	супермаркет	4 кв. 2008 р.	4 кв. 2008 р.	6 328	3 200	ТОВ "А"
9	ТЦ "Караван", м. Чернівці, Бояновка	гіпермаркет	15.06.2007 р.	15.06.2007 р.	12 000	7 500	ТОВ "Ріліон-Компані"
10	ТРЦ "Караван", м. Миколаїв, Жовтневий проспект	гіпермаркет	1 кв. 2009 р.	1 кв. 2009 р.	13 643	10 000	ТОВ "Бізнес-Фактор"
11	ТРЦ "Караван", м. Київ, Окружна	гіпермаркет	4 кв. 2008 р.	4 кв. 2008 р.	12 512	8 133	ВАТ "Карго Термінал"
12	м. Київ, торгово-офісний центр	Супермаркет	2 кв. 2008 р.	2 кв. 2008 р.	3 235	2 103	ЗАТ "Стрелець"
13	ТЦ "Караван", м. Львів, вул. Стрийська	гіпермаркет	1 кв. 2008 р.	3 кв. 2008 р.	10 030	7 422	ТОВ "Сіріуспроект Львов"
14	ТРЦ "Караван", м. Полтава	гіпермаркет	1 кв. 2009 р.	1 кв. 2009 р.	16 475	10 709	ТОВ "Спектр-Компані"
15	ТРЦ "Караван", м. Макіївка	гіпермаркет	3 кв. 2008 р.	3 кв. 2008 р.	9 527	6 193	
16	ТЦ "Караван" м. Житомир (в ГлобалUA), вул. Київська 77	гіпермаркет	-	4 кв. 2007	8 600	5 500	компанія ГК "Меркс"
Разом	-	-	-	-	188 494	124 709	

Протягом 2007 – 2009 рр. компанія планує відкрити ще 16 гіпермаркетів, загальною торгівельною площею 188 494,0 кв. м, 66,2% з яких становить торгівельна площа. Зокрема у поточному році буде відкрито ще 3 магазини (у Дніпропетровську, Чернівцях та Житомирі), загальною площею 38 100,0 кв. м. Відкриття нових магазинів сприятиме зростанню виручки від реалізації щорічно в середньому у 2 рази (Таблиця 6.2).

Таблиця 6.2. Планові показники діяльності ТОВ «Караван», тис. грн.

Період	2007				2007	2008	2009	Разом 2007-2009
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	рік	рік	рік	
Надходження від операційної діяльності	170 863	190 501	232 658	321 484	915 507	2 216 438	4 107 406	7 239 351
Видатки від операційної діяльності	162 835	182 228	222 819	304 851	872 734	2 146 880	3 981 532	7 001 146
Закупівля товарів	150 360	167 641	204 739	282 906	805 646	1 996 777	3 696 666	6 499 088
Адміністративні витрати	3 076	3 429	3 629	5 015	15 149	26 725	45 181	87 055
Витрати на збут	8 085	9 785	13 009	14 316	45 194	114 897	223 663	383 755
Податок на прибуток	905	916	883	1 842	4 547	3 434	7 806	15 787
Інші платежі	410	457	558	772	2 197	5 048	8 215	15 460
Результат операційної діяльності	8 028	8 273	9 838	16 633	42 773	69 557	125 875	238 205
Результат від інвестиційної діяльності	-5 517	-10 786	-22 696	-83 406	-122 405	-145 095	-5 700	-273 200
Результат від фінансової діяльності	-2 097	27 903	-3 166	64 909	87 549	74 259	-116 638	45 170
Чистий грошовий потік	414	25 390	-16 023	-1 863	7 918	-1 279	3 537	10 176

При цьому сукупний інвестиційний потік протягом 2007-2008 рр. складає 273 200,0 тис. грн. Джерелом їх фінансування виступатимуть додаткові кредитні ресурси та кошти, залучені від емісії облігації, розміщення яких відбулося на початку червня 2007 році обсягом 30 000,0 тис. грн. та терміном обігу 3 роки. Зі збільшенням кількості об'єктів, введених в експлуатацію, очікується зростання грошових потоків від операційної діяльності, що генеруватимуть значну частину грошових потоків аналізованого підприємства.

Стратегія розвитку групи компаній «Караван» передбачає створення регіональної мережі гіпермаркетів. Протягом 2007 – 2009 рр. Емітент планує збільшити кількість магазинів мережі на 16 од. – до 19 од., сукупна площа яких складатиме близько 222 676,0 кв. м. Зокрема до кінця поточного уроці ТОВ «Караван» планує відкриття 3 магазинів, сукупною площею 38 100,0 кв. м. Важливу роль у забезпеченні успішного запровадження програми розвитку аналізованої групи відіграватиме можливість отримання додаткових банківських кредитів та залучення коштів від емісії облігацій. Слід зазначити, що майбутні інвестиційні та фінансові витрати підприємства є регульованими, тобто підприємство зможе самостійно впливати на їх величину, тоді як грошові потоки від операційної діяльності залежать від особливостей ринкової кон'юнктури. Тому, очікуване додатне значення грошових потоків від операційної діяльності є позитивним фактором, а в разі відхилення зазначеного показника від планового у бік зменшення, керівництво компанії зможе відповідно відкоригувати капіталовкладення та обсяги кредитних ресурсів, що залучатимуться.

Висновок

Проведений аналіз фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ТОВ «Караван» в рамках процедури оновлення кредитного рейтингу дозволяє підтвердити випуску облігацій, емітентом яких виступає зазначене підприємство, кредитний рейтинг **uaBBB+** із прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

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

Д. О. Мельник

Відповідальний фінансовий аналітик

О. О. Капустенко

Додатки

Балансові дані ТОВ «Караван», тис. грн.

Статті балансу	01.01.2005		01.01.2006		01.01.2007		01.04.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Необоротні активи	2 783,8	7,2	2 618,9	5,1	46 883,2	35,2	47 810,4	37,8
Нематеріальні активи	61,6	0,2	32,2	0,1	33,8	0,0	173,2	0,1
Незавершене будівництво	0,0	0,0	0,0	0,0	977,8	0,7	2 990,9	2,4
Основні засоби	2 722,2	7,0	2 586,7	5,0	42 870,1	32,2	41 640,4	32,9
Довгострокові фінансові інвестиції:	0,0	0,0	0,0	0,0	3 001,5	2,3	3 005,9	2,4
за методом участі в капіталі інших підприємств	0,0	0,0	0,0	0,0	3 001,5	2,3	3 005,9	2,4
Оборотні активи	35 921,1	92,8	49 230,6	94,9	83 106,1	62,5	75 657,2	59,8
Запаси:	10 255,5	26,5	14 942,1	28,8	10 933,3	8,2	11 472,9	9,1
виробничі запаси	105,5	0,3	164,9	0,3	752,8	0,6	722,2	0,6
товари	10 150,0	26,2	14 777,2	28,5	10 180,5	7,7	10 750,7	8,5
Дебіторська заборгованість :	15 851,2	41,0	26 041,8	50,2	60 901,8	45,8	60 956,9	48,2
За товари	12 275,1	31,7	17 553,6	33,9	22 883,2	17,2	20 959,2	16,6
За розрахунками:	1 888,1	4,9	1 017,8	2,0	6 656,3	5,0	5 576,5	4,4
- з бюджетом	1 888,1	4,9	1 017,8	2,0	6 656,3	5,0	5 576,5	4,4
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 688,0	4,4	7 470,4	14,4	31 362,3	23,6	34 421,2	27,2
Грошові кошти та їх еквіваленти:	9 812,6	25,4	8 203,2	15,8	11 271,0	8,5	3 227,4	2,6
- в національній валюті	9 812,6	25,4	8 203,2	15,8	11 271,0	8,5	3 227,4	2,6
Інші оборотні активи	1,8	0,0	43,5	0,1	0	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	3 037,3	2,3	3 037,3	2,4
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	38 704,9	100,0	51 849,5	100,0	133 026,6	100,0	126 504,9	100,0
Власний капітал	-189,4	-0,5	5 375,9	10,4	7 064,0	5,3	7 441,6	5,9
Статутний капітал	18,5	0,0	18,5	0,0	18,5	0,0	18,5	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-207,9	-0,5	5 357,4	10,3	7 045,5	5,3	7 423,1	5,9
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	30 000,0	22,6	65 350,0	51,7
Довгострокові банківські кредити	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	35 350,0	27,9
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	30 000,0	22,6	30 000,0	23,7
Поточні зобов'язання	38 894,3	100,5	46 473,6	89,6	95 962,6	72,1	53 713,3	42,5
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	35 350,0	26,6	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	38 810,3	100,3	46 298,7	89,3	59 679,4	44,9	51 858,9	41,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:	84,0	0,2	174,9	0,3	102,5	0,1	758,2	0,6
- з бюджетом	37,0	0,1	114,5	0,2	102,5	0,1	230,2	0,2
- з позабюджетних платежів	46,9	0,1	59,6	0,1	0,0	0,0	94,2	0,1
- зі страхування	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	85,1	0,1
- з оплати праці	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	348,7	0,3
- із внутрішніх розрахунків	0,1	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	830,7	0,6	1 096,2	0,9
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	38 704,9	100,0	51 849,5	100,0	133 026,6	100,0	126 504,9	100,0

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Караван», тис. грн.

Показник	2004	2005	1 кв. 2006	2006	1 кв. 2007
Чистий дохід від реалізації продукції	167 709,6	285 142,9	81 161,4	355 196,3	103 258,5
Собівартість реалізованої продукції	158 896,8	263 803,4	77 616,2	325 024,8	85 931,2
Валовий прибуток	8 812,8	21 339,5	3 545,2	30 171,5	17 327,3
Інші операційні доходи	13,4	91,4	2 159,5	3,9	0,8
Адміністративні витрати	2 814,8	2 922,2	1 291,7	4 456,1	1 817,0
Витрати на збут	6 000,6	12 370,9	3 912,1	17 211,8	8 947,6
Інші операційні витрати	60,6	17,1	4,2	2 409,6	3 738,1
Операційний прибуток/збиток	-49,8	6 120,7	496,7	6 097,9	2 825,4
Інші фінансові доходи	1,6	26,9	0,1	277,6	0,1
Сальдо інших доходів/витрат	0,0	-20,7	-3,2	-13,7	0,0
Фінансові витрати	0,7	0,0	0,0	3 518,9	2 165,1
Фінансові результати до оподаткування:	-48,9	6 126,9	493,6	2 842,9	660,4
Податок на прибуток	57,6	439,5	217,3	1 142,1	282,7
Сальдо надзвичайних доходів/витрат	0,0	-122,1	0	-6,7	0,0
Податки з надзвичайного прибутку	0,0	0,0	0	6,0	0,0
Чистий прибуток/збиток	-106,5	5 565,3	276,3	1 688,1	377,7