

Рейтинговий звіт SHUV 002-008 short

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТзОВ «Шувар»
Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового інструменту:	іменні відсоткові облигації
Загальний обсяг випуску:	серія В – 20 000 000,00 грн. на загальну суму: 20 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серія В – 1 000,00 грн.
Кількість облигацій:	серія В – 20 000 штук загальна кількість: 20 000 штук
Відсоткова ставка:	0,05% річних
Термін розміщення:	з 21.06.2007 р. по 20.06.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій до 20.06.2017 р.
Термін погашення:	з 21.06.2017 р. по 20.07.2017 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	05.06.2007 р.
Дата оновлення:	10.12.2010 р.
Кредитний рейтинг:	uaB
Прогноз рейтингу:	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.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТзОВ «Шувар» за I півріччя 2010 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим емітентом, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

Історія кредитного рейтингу

Дата	05.06.2007	08.04.2008	02.10.2008	25.06.2009	22.06.2010	10.12.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підвищення	підтвердження

Боргові зобов'язання з рейтингом категорії uaB характеризуються **НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

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

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

- зростанням протягом I півріччя 2010 року чистого доходу від реалізації продукції та надання послуг в 2,1 рази до 36,7 млн. грн. порівняно з аналогічним показником 2009 року;
- високими показниками рентабельності Емітента, зокрема за підсумками I півріччя 2010 року операційна рентабельність склала 29,4%, рентабельність EBITDA – 62,5%.

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

- борговим навантаженням Емітента;
- невідповідністю параметрів випуску облігацій Емітента ринковим параметрам випуску відсоткових облігацій*;
- посиленням конкуренції на ринку роздрібної торгівлі в умовах скорочення доходів населення.

* Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг» ринковими параметрами випуску відсоткових облігацій вважає такі, за якими відсотковий дохід сплачується періодично (не менше одного разу на рік)

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2009	30.06.2010
Активи	20 093,0	63 280,3	90 534,0	135 629,0	135 522,0	146 938,0	142 028,0
Власний капітал	8 036,9	47 552,3	48 237,5	50 226,0	52 123,0	55 138,0	60 584,0
Дебіторська заборгованість	1 640,9	903,6	5 013,1	4 728,0	2 603,0	6 652,0	7 559,0
Кредиторська заборгованість	6 879,4	6 420,9	15 436,3	36 585,0	34 665,0	16 771,0	11 237,0
Основні засоби	4 928,4	52 603,7	51 149,6	51 583,0	107 050,0	108 805,0	111 603,0
Незавершені інвестиції	11 948,0	6 750,6	32 022,7	62 292,0	9 900,0	10 805,0	7 499,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	I пів. 2009	2009	I пів. 2010
Чистий обсяг продажів	2 685,0	7 260,9	11 992,8	16 593,6	29 850,0	17 726,0	44 131,0	36 661,0
Валовий прибуток	1 599,9	4 301,7	7 375,5	10 086,9	16 883,0	11 845,0	26 601,0	14 672,0
Операційний прибуток	1 307,9	3 111,7	4 616,0	5 748,1	10 747,0	7 681,0	17 173,0	10 760,0
Чистий прибуток	620,8	1 884,2	2 556,6	2 506,7	2 439,0	1 964,0	5 362,0	5 309,0

Резюме

Основними видами діяльності ТзОВ «Шувар» є створення та експлуатація ринків, торгових комплексів, організація торгівлі продовольчими та непродовольчими товарами, а також надання послуг (експлуатація та здача в оренду комерційної нерухомості).

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 роздрібного товарообороту підприємств, які здійснюють діяльність з роздрібною торгівлі в Україні у I півріччі 2010 року становив 121,6 млрд. грн., що у порівняних 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 роздрібного товарообігу в Україні підтримується ростом реальної 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 роздрібного ринку з кризового становища спостерігається перехід операторів на нові формати організації торгівлі, а також якісне зростання ринку (вдосконалення послуг, сервісів, орієнтованих на потреби споживачів)..

Протягом періоду існування ТзОВ «Шувар» збудувало та ввело в експлуатацію торговельний комплекс «Шувар» по пр. Червоної калини, 36, гуртовий продуктовий ринок «Шувар» по вул. Хуторівці, 4б та водний центр відпочинку по вул. Трильовського, корпус 36А. Нині водний центр передано як внесок до статутного фонду ТзОВ «Зоряний водопад» (участь ТзОВ «Шувар» складає 40%), яке займається експлуатацією плавальних басейнів. Щодо торговельного комплексу та продуктового ринку – наразі триває їх розширення та розбудова. Нині триває процес перетворення гуртового ринку «Шувар» на Регіональний Аграрний Центр

«Шувар», який за принципом своєї діяльності буде нагадувати Європейські центри гуртової торгівлі плодоовочевої продукції.

В рамках Закону України “Про оптові ринки сільськогосподарської продукції” з початку 2010 року функціонує новостворене підприємство — ТзОВ “ОРСП “Шувар”, яке подано на акредитацію в Мінагрополітики.

Пріоритетним у бізнес-діяльності є продовження поетапного будівництва оптового ринку сільськогосподарської продукції на базі діючого гуртового продуктового ринку “Шувар” (м.Львів, вул.Хуторівка, 4). За попередніми даними продовження робіт передбачається з 2011 року.

Протягом I півріччя 2010 року валюта балансу ТзОВ «Шувар» зменшилась на 3% (-4,9 млн. грн.) і станом на 30.06.2010 р. складала 142,0 млн. грн. У аналізованому періоді зменшилась вартість товарних запасів в активах. Пасиви зменшились за рахунок зменшення довгострокової заборгованості за кредитом та кредиторської заборгованості за товар, роботи, послуги, при одночасному збільшенні суми нерозподіленого прибутку. Активи підприємства на 94% сформовані за рахунок необоротних активів (основних фондів та незавершеного будівництва), а решта припадає на оборотні активи (дебіторська заборгованість). Така структура активів відповідає специфіці діяльності товариства з будівництва та надання в оренду торговельних комплексів і ринків. Основним джерелом фінансування капіталовкладень підприємства є переважно банківські кредити, кредиторська заборгованість та зобов'язання за облігаціями.

Фінансові результати ТзОВ «Шувар» є відображенням здійснення компанією основного виду діяльності – будівництво та експлуатація продовольчих ринків та торговельних комплексів. Протягом I півріччя 2010 року підприємство демонструє позитивну динаміку зростання чистих обсягів реалізації, зокрема ТзОВ «Шувар» отримало чистий дохід від реалізації у розмірі 36,7 млн. грн., що в 2,1 рази більше, ніж в I півріччі 2009 року. Про ефективність діяльності свідчать також показники рентабельності, які мають досить високі значення. Показники фінансової стійкості свідчать про помірну залежність ТзОВ «Шувар» від позикових коштів. Протягом I півріччя 2010 року компанія зменшила використання банківських позик, що вплинуло на покращення показників фінансової незалежності.

Станом на 30.06.2010 р. заборгованість ТзОВ «Шувар» за банківськими позиками становить 45,7 млн. грн., або 32% валюти балансу. Протягом I півріччя 2010 року товариство нових кредитів не отримувало. У заставу за кредитами надано нерухомість та транспортні засоби. Кредити використовуються для фінансування будівництва Регіонального аграрного центру та поповнення обігових коштів. За I півріччя 2010 року фінансові витрати товариства склали 4,7 млн. грн. Заборгованість за кредитами поступово зменшується.

08.06.2007 р. свідоцтвом ДКЦПФР №252/2/07 зареєстровано випуск облігації серії В. Станом на поточну дату облігації цієї серії розмішено у повному обсязі. Відсотковий дохід за облігаціями серії В передбачений у розмірі 0,05% річних. Сума виплат відсоткового доходу з розрахунку за одну облігацію становить

5 (п'ять) грн. Виплата відсотків за облігаціями здійснюється одноразово, разом з погашенням облігацій. Дострокового погашення облігацій не передбачено.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій серії В ТзОВ «Шувар» підтверджено на рівні uaB, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О.К. Самойлова

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Провідний фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

Т.О. Гулик

Додатки

Балансові дані ТзОВ «Шувар», тис. грн.

Показник	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2010	30.06.2010
Необоротні активи	60 283,50	84 354,50	129 539,00	132 597,00	134 225,00	133 272,00
Нематеріальні активи	19,90	11,90	8,00	4,00	2,00	2,00
Незавершене будівництво	6 750,60	32 022,70	62 292,00	9 900,00	10 805,00	7 499,00
Основні засоби	52 603,70	51 149,60	51 583,00	107 050,00	108 314,00	111 603,00
Довгострокові фінансові інвестиції	804,00	950,70	15 259,00	15 246,00	14 707,00	13 771,00
Відстрочені податкові зобов'язання	105,30	219,60	397,00	397,00	397,00	397,00
Оборотні активи	2 954,70	6 177,60	6 020,00	2 881,00	12 442,00	8 549,00
Запаси:	1 937,30	14,60	32,00	36,00	5 615,00	938,00
виробничі запаси	1 902,30	14,60	32,00	36,00	9,00	123,00
Дебіторська заборгованість:	903,60	5 044,90	4 728,00	2 603,00	6 652,00	815,00
За товари, роботи, послуги	419,30	696,90	1 308,00	850,00	5 181,00	5 994,00
За розрахунками:	484,30	1 877,80	3 420,00	1 753,00	1 471,00	1 565,00
- з бюджетом	23,80	1 475,90	2 731,00	997,00	692,00	175,00
- за виданими авансами	460,50	370,10	689,00	756,00	779,00	1 390,00
Інша поточна заборгованість	0,00	2 470,20	0,00	0,00	0,00	0,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	18,70	621,90	69,00	67,00	145,00	16,00
- в національній валюті	18,70	621,90	69,00	67,00	145,00	16,00
Інші оборотні активи	95,10	496,20	1 191,00	170,00	30,00	36,00
Витрати майбутніх періодів	42,10	1,90	70,00	44,00	271,00	207,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	63 280,30	90 534,00	135 629,00	135 522,00	146 938,00	142 028,00
Власний капітал	47 552,30	48 237,50	50 226,00	52 123,00	55 138,00	60 584,00
Статутний капітал	4 600,00	4 600,00	4 600,00	4 600,00	4 600,00	4 600,00
Інший додатковий капітал	37 827,90	36 364,50	36 364,00	36 364,00	36 364,00	36 364,00
Резервний капітал	268,70	394,70	523,00	523,00	523,00	523,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	4 875,60	6 878,30	8 739,00	10 636,00	13 651,00	19 097,00
Неоплачений капітал	19,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Довгострокові зобов'язання	7 239,30	33 778,80	71 976,00	71 856,00	74 749,00	69 993,00
Довгострокові кредити банків	2 719,50	22 911,00	47 466,00	47 346,00	50 239,00	45 500,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	4 510,00	10 858,00	24 510,00	24 510,00	24 500,00	24 483,00
Відстрочені податкові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Резерви наступних платежів	9,80	9,80	10,00	10,00	10,00	10,00
Поточні зобов'язання	8 488,70	8 517,70	13 417,00	11 533,00	17 051,00	11 451,00
Короткострокові кредити банків	6 577,80	3 939,40	7 724,00	5 762,00	280,00	214,00
Векселі видані	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Кредиторська заборгованість за товари	956,60	927,30	4 351,00	4 393,00	14 849,00	9 477,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	885,50	3 107,90	908,00	1 031,00	1 372,00	1 157,00
- з одержаних авансів	470,30	2 741,40	16,00	19,00	17,00	137,00
- з бюджетом	174,70	143,50	298,00	550,00	465,00	212,00
- зі страхування	69,70	68,10	180,00	152,00	367,00	287,00
- з оплати праці	170,80	154,90	316,00	310,00	361,00	327,00
Інші поточні зобов'язання	68,80	543,10	434,00	347,00	550,00	603,00

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

Показники	2005	2006	2007	2008	I пів. 2009	2009	I пів. 2010
Дохід від реалізації продукції	8 713,10	14 388,90	19 912,30	35 813,00	21 270,00	51 944,00	40 665,00
Податок на додану вартість	1 452,20	2 396,10	3 318,70	5 963,00	3 544,00	7 813,00	4 004,00
Чистий дохід від реалізації продукції	7 260,90	11 992,80	16 593,60	29 850,00	17 726,00	44 131,00	36 661,00
Собівартість реалізованої продукції	2 959,20	4 617,30	6 506,70	12 967,00	5 881,00	17 530,00	21 989,00
Валовий прибуток/збиток	4 301,70	7 375,50	10 086,90	16 883,00	11 845,00	26 601,00	14 672,00
Інші операційні доходи	89,60	313,10	273,90	3 474,00	525,00	2 017,00	9 612,00
Адміністративні витрати	824,60	2 388,20	3 555,40	6 332,00	3 907,00	7 482,00	3 453,00
Витрати на збут	0,00	0,00	205,30	31,00	129,00	250,00	110,00
Інші операційні витрати	455,00	684,40	852,00	3 247,00	653,00	3 714,00	9 961,00
Операційний прибуток / збиток:	3 111,70	4 616,00	5 748,10	10 747,00	7 681,00	17 173,00	10 760,00
Інші фінансові доходи	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші доходи	46,20	299,40	202,70	0,00	0,00	31,00	0,00
Фінансові витрати	439,40	1 332,00	2 457,00	7 588,00	5 062,00	10 182,00	4 723,00
Витрати від участі в капіталі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші витрати	21,80	296,50	151,50	0,00	0,00	76,00	0,00
Прибуток до оподаткування:	2 696,70	3 286,90	3 342,30	3 159,00	2 619,00	6 946,00	6 037,00
Податок на прибуток	812,50	821,70	835,60	792,00	655,00	1 585,00	728,00
Чистий прибуток / збиток:	1 884,20	2 533,70	2 506,70	2 439,00	1 964,00	5 362,00	5 309,00