

## **Рейтинговий звіт AGRT-001-004**

### **про оновлення кредитного рейтингу**

|  |  |
|--|--|
| Об'єкт рейтингування:                              | боргове зобов'язання ПТК ТОВ «Агронат»   |
| Тип рейтингу:                                      | довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою  |
| Тип боргового зобов'язання:                        | Іменні відсоткові, звичайні (незабезпечені) облигації  |
| Обсяг випуску:                                     | серія А – 50 000 000,00 грн.; серія В – 50 000 000,00 грн.;<br>на загальну суму: 100 000 000,00 грн.   |
| Номінальна вартість однієї облигації:              | серія А, В – 1 000,0 грн.  |
| Кількість облигацій:                               | серія А – 50 000 шт.; серія В – 50 000 шт.<br>на загальну кількість: 100 000 шт.   |
| Відсоткова ставка:                                 | серія А - на 5-8 відсоткові періоди – 18% річних, серія В – на 5-8 відсоткові періоди – 19% річних. На 9-12 відсоткові періоди встановлюється Емітентом, виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше ніж 3% річних у гривнях |
| Термін розміщення:                                 | серія А – з 16 липня 2007 р. до 30 червня 2008 р.;<br>серія В – з 15 жовтня 2007 р. до 29 вересня 2008 р.  |
| Термін обігу:                                      | після реєстрації звіту про розміщення облигацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій:<br>серія А до 12 липня 2010 року;<br>серія В до 11 жовтня 2010 року.  |
| Термін погашення:                                  | серії А – 12 липня 2010 р.; серії В – 11 жовтня 2010 р.  |
| Рейтингова дія:                                    | оновлення  |
| Дата визначення:                                   | 15.06.2007 р.  |
| Дата оновлення:                                    | 07.10.2008 р.  |
| Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання: | uaBBB+   |
| Прогноз:   | стабільний   |

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, 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 ПТК ТОВ «Агромат» за I півріччя 2008 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

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.

### Рейтингова історія

| Дата                       | 15.06.2007 | 16.10.2007    | 08.04.2008    | 07.10.2008    |
|----------------------------|------------|---------------|---------------|---------------|
| Рівень кредитного рейтингу | uaBBB+     | uaBBB+        | uaBBB+        | uaBBB+        |
| Прогноз                    | стабільний | стабільний    | стабільний    | стабільний    |
| Рейтингова дія             | визначення | підтвердження | підтвердження | підтвердження |

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом «uaBBB» характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

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

Знак «+» позначає проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПТК ТОВ «Агромат» підтримується:**

- позицією Емітента на ринку: ПТК ТОВ «Агромат» є одним з найбільших дистриб'юторів керамічної плитки на території України (24% ринку за підсумками I півріччя 2008 року);
- зростанням обсягу отриманого чистого доходу від реалізації продукції у I півріччі 2008 року на 39%, до 306,4 млн. грн. порівняно з I півріччям 2007 року, а також зростанням ЕВІТДА – на 25%, до 66,6 млн. грн. порівняно з I півріччям 2007 року;
- помірним борговим навантаженням Емітента: за результатами фінансового року, який закінчився 30.06.2008 р., співвідношення чистого боргу до ЕВІТДА складало 2,3 рази.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПТК ТОВ «Агромат» обмежується:**

- від'ємним грошовим потоком від операційної діяльності протягом 2005-2007 рр.;
- очікуваним посиленням конкуренції на ринку дистрибуції керамічної плитки, що за умов відсутності чіткої стратегії розвитку Емітента може призвести до погіршення його фінансового стану.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

| Показник  | 2004       | 2005       | 2006       | I пів. 2007 | 2007      | I пів. 2008 |
|---|------------|------------|------------|-------------|-----------|-------------|
| Активи  | 174 068,30 | 317 818,00 | 403 415,80 | 463 972,50  | 568 793,9 | 678 162,4   |
| Основні засоби  | 28 382,00  | 42 005,60  | 80 048,40  | 79 097,00   | 82 155,8  | 114 568,5   |
| Запаси  | 93 201,70  | 203 787,80 | 217 605,10 | 217 373,60  | 282 875,0 | 299 382,5   |
| Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги | 17 171,80  | 25 872,10  | 36 038,00  | 84 691,00   | 76 627,6  | 105 737,7   |
| Власний капітал                                       | 34 983,80  | 74 235,30  | 117 478,40 | 143 397,30  | 164 312,9 | 194 457,0   |
| Поточні зобов'язання                                  | 107 726,50 | 206 987,00 | 214 887,60 | 264 715,60  | 300 900,5 | 406 970,6   |
| Кредиторська заборгованість за товари та послуги      | 54 849,20  | 101 736,00 | 81 860,20  | 95 783,50   | 122 112,7 | 126 491,3   |
| Короткострокові кредити банків                        | 18 665,40  | 31 151,60  | 50 896,60  | 108 671,40  | 26 439,6  | 87 446,1    |

### Основні показники операційної діяльності тис. грн.

| Показник  | 2004       | 2005       | 2006       | I пів. 2007 | 2007      | I пів. 2008 |
|---|------------|------------|------------|-------------|-----------|-------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції           | 205 501,20 | 270 378,30 | 358 008,50 | 220 189,80  | 516 616,8 | 306 386,6   |
| Валовий прибуток/ збиток                        | 58 126,40  | 83 748,50  | 142 100,40 | 81 434,80   | 177 551,0 | 114 886,9   |
| Фінансові результати від операційної діяльності | 27 162,10  | 43 096,10  | 71 839,30  | 43 230,90   | 86 546,3  | 51 879,5    |
| Чистий прибуток/ збиток                         | 18 676,50  | 38 451,50  | 42 743,10  | 25 918,90   | 46 834,5  | 30 144,1    |

ПТК ТОВ «Агромат» займається оптовим і роздрібним продажем керамічної плитки і сантехніки на території України. На сьогодні компанія співпрацює з чеськими, іспанськими, німецькими, італійськими виробниками, а також з підприємствами Литви, Білорусі та України. У 2000 році компанія відкрила спеціалізований торговельний центр «Світ кераміки» у м. Києві, управління яким здійснює дочірнє підприємство ТОВ «Агромат-Сервіс».

Характеризуючи ринок керамічної плитки України, експерти відзначають значне зростання об'ємів вітчизняного виробництва і зниження частки імпорту. При цьому відсоток зарубіжної продукції, як і раніше, високий. Український кахель витримує конкуренцію лише в дешевому і середньому ціновому сегментах, залишаючи іспанським і польським виробникам нішу дорогої плитки. На ринку керамічної плитки протягом I півріччя 2008 року продовжувався розвиток вітчизняного виробництва керамічної плитки, зумовлений, насамперед, активним зростанням нижнього цінового сегмента ринку. Крім того, в аналізованому періоді спостерігалось збільшення виробництва керамічної плитки.

Так, за січень-липень 2008 року українськими виробниками керамічної плитки вироблено 22,6 тис. кв. м, що на 68,7% більше, ніж за відповідний період попереднього року. Причому у березні поточного року спостерігається найбільший обсяг виробництва керамічної плитки – 3 661,2 тис. кв. м, у червні 2008 року спостерігається зниження обсягів виробництва цього виду продукції на 2%, до 3 462,8 тис. кв. м порівняно з травнем поточного року. Частка ПТК ТОВ «Агромат» на ринку керамічної плитки за результатами діяльності у I півріччі 2008 року становила близько 24% ринку України та 40% ринку м. Києва. В перспективі компанія планує збільшити об'єми продаж продукції на 40% до кінця 2008 року за рахунок розширення дилерської мережі, а саме вихід на ринки Європи та Росії, створення регіональних представництв та будівництва власної лінії виробництва керамічної плитки.

ПТК ТОВ «Агромат» займається оптовою і роздрібною торгівлею керамічної плитки та сантехнічного обладнання, які реалізує через розгалужену дилерську мережу на території України і через власний торговельний центр, розташований у м. Києві. Протягом I півріччя 2008 року продажі плитки у натуральному вимірі збільшились на 54,5%, до 5,1 млн. кв. м порівняно з I півріччям 2007 року. Аналогічними темпами збільшувались продажі сантехнічних виробів – у I півріччі 2008 року реалізація зросла на 54,1%, до 529,3 тис. шт., проти 343,4 тис. шт. в аналізованому періоді 2007 року.

У грошовому вимірі чисті доходи від реалізації продукції підприємства у I півріччі 2008 року збільшились на 39,1%, до 306 386,6 тис. грн. Структуру реалізації представлено такими складовими: керамічна плитка – 62%, сантехнічні вироби – 30%, решту складають інші товари. Окрім реалізації продукції через дилерську мережу аналізоване підприємство здійснює продажі через власний торговельний центр «Світ кераміки», який розташований у м. Києві і яким керує дочірнє підприємство ТОВ «Агромат-Сервіс», торговельна площа магазину складає 3 000,0 кв. м.

Протягом I півріччя 2008 р. валюта балансу ПТК ТОВ «Агромат» збільшилась на 109 368,4 тис. грн., до 678 162,4 тис. грн. за рахунок переважно основних засобів та

дебіторської заборгованості за товари та послуги, у структурі пасиву – за рахунок нерозподіленого прибутку, а також банківських кредитів. Станом на 30.06.2008 р. оборотні активи Товариства представлені: запасами (61,8%, або 299 382,5 тис. грн.), короткостроковою дебіторською заборгованістю (36%, або 174 670,0 тис. грн.), грошовими коштами (0,34%, або 1 642,8 тис. грн.) та іншими оборотними активами (1,8%, або 8 873,4 тис. грн.). Станом на 30.06.2008 р. необоротні активи були сформовані за рахунок: основних засобів (59,2%, або 114 568,5 тис. грн.), незавершеного будівництва (18,4%, або 35 581,5 тис. грн.), довгострокових фінансових інвестицій (22,3%, або 43 230,7 тис. грн.), нематеріальних активів (0,1%, або 125,4 тис. грн.) та довгострокової дебіторської заборгованості (0,04%, або 87,6 тис. грн.).

Протягом I півріччі 2008 року фінансування діяльності ПТК ТОВ «Агромат» здійснювалось переважно за рахунок поточних зобов'язань, які збільшились на 106 065,0 тис. грн., до 406 970,6 тис. грн. (60% валюти балансу). Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями у розмірі 150 340,1 тис. грн. (22,2% поточної заборгованості) представлена заборгованістю за ощадними сертифікатами у розмірі 410,0 тис. грн., розміщеними облігаціями серій А, В, С (серія С – закритий випуск) у розмірі 149 272,2 тис. грн. та премією на емітовані облігації у розмірі 657,9 тис. грн. Довгострокові зобов'язання Товариства, які, здебільшого, представлені довгостроковими кредитами банків, протягом I півріччя 2008 року зменшились на 26 840,6 тис. грн., до 76 734,8 тис. грн. переважно за рахунок часткового погашення банківських кредитів. За результатами I півріччя 2008 року компанія отримала чистий прибуток у розмірі 30 144,1 тис. грн.

Станом на 30.06.2008 р. сумарна заборгованість ПТК ТОВ «Агромат» за банківськими кредитами становила 162 748,5 тис. грн. Усі отримані кредити підприємство використовує для поповнення обігових коштів, а саме для збільшення закупівлі товарної продукції. Об'єктами застави за кредитними договорами є: керамічна плитка і сантехніка, а також нерухоме майно, автотранспорт і обладнання. Окрім кредитних зобов'язань, Товариство уклало 15 лізингових угод, за якими на умовах фінансового лізингу отримало вантажні автомобілі Scania. Залишкова сума зобов'язань за об'єктами лізингу станом на 30.06.2008 р. становила 4 063 943,9 євро, або 31 048,5 тис. грн. (за курсом EUR/UAH = 7,64 станом на 01.07.2008 р.). Лізинговий платіж Товариства складає 147 245,5 євро на місяць, або 1 124 955,6 тис. грн.

ПТК ТОВ «Агромат» здійснює розміщення облігацій за посередництвом андеррайтера АКІБ «УкрСиббанк». Станом на 15.07.2008 р. облігації серії А розміщені на загальну суму 15 565,0 тис. грн. (свідоцтво ДКЦПФР №318/2/07 від 06.08.2007 р.). 14.04.2008 р. та 11.07.2008 р. здійснено виплату відсотків за третій та четвертий купонні періоди на загальну суму 3 740,0 тис. грн. 14.07.2008 р. ПТК ТОВ «Агромат» достроково викупило облігації серії А кількістю 34 435,0 штук на загальну суму 34 435,0 тис. грн. Наступну оферту передбачено 13.07.2009 р.

Станом на 01.07.2008 р. облігації серії В розміщено у повному обсязі (свідоцтво ДКЦПФР №319/2/07 від 03.07.2007 р.). 14.04.2008 р. та 11.07.2008 р. відбулася виплата відсотків за другий та третій купонні періоди на загальну суму 3 740,0 тис. грн. Оферту передбачено 13.10.2008 р., станом на 06.10.2008 р.

власниками облігацій подано заяви щодо дострокового викупу облігацій серії В на загальну суму 42 213,0 тис. грн.

Крім того, ПТК ТОВ «Агромат» здійснило закритий випуск відсоткових облігацій серій С, D загальним номінальним обсягом 100 000,0 тис. грн. Станом на 01.10.2008 р. облігації серій С, D розміщені у повному обсязі на загальну суму 100 000,0 тис. грн. 19.05.2008 р. та 19.08.2008 р. було здійснено виплату відсоткового доходу по облігаціям серії С за перший та другий купонні періоди на загальну суму 3 366,0 тис. грн. Згідно з умовами випуску оферту за облігаціями серії С передбачено 17.02.2009 р., за облігаціями серії D – 18.08.2009 р.

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій ПТК ТОВ «Агромат» підтверджено на рівні **uaBBB+**, прогноз «стабільний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу моніторингу рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів**

*О.В. Чорноротов*



## **Додатки**

## Балансові дані ПТК ТОВ «Агромат», тис. грн.

| Показник   | 2004             | 2005             | 2006             | I пів. 2007      | 2007             | I пів. 2008      |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>I. Необоротні активи</b>                              | 52 033,4         | 75 222,9         | 119 927,9        | 119 993,1        | 160 633,6        | 193 593,7        |
| Нематеріальні активи                                     | 18,3             | 11,8             | 235,8            | 113,0            | 138,1            | 125,4            |
| Незавершене будівництво                                  | 23 399,6         | 33 205,5         | 39 752,5         | 40 783,1         | 46 706,8         | 35 581,5         |
| Основні засоби   | 28 382,0         | 42 005,6         | 80 048,4         | 79 097,0         | 82 155,6         | 114 568,5        |
| інші фінансові інвестиції                                | 233,5            | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 31 560,9         | 43 230,7         |
| Довгострокова дебіторська заборгованість                 | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 72,0             | 87,6             |
| <b>II. Оборотні активи</b>                               | 122 034,9        | 242 595,1        | 283 487,9        | 343 979,4        | 408 160,3        | 484 568,7        |
| Запаси:  | 93 201,7         | 203 787,8        | 217 605,1        | 217 373,6        | 282 875,0        | 299 382,5        |
| - виробничі запаси                                       | 5 098,5          | 7 527,9          | 8 776,0          | 8 859,6          | 8 934,3          | 9 763,8          |
| - незавершене виробництво                                | 124,5            | 114,9            | 204,1            | 0,0              | 0,0              | 0,0              |
| - готова продукція                                       | 98,1             | 121,5            | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              |
| - товари   | 87 880,6         | 196 023,5        | 208 625,0        | 208 514,0        | 273 940,7        | 289 618,7        |
| Дебіторська заборгованість :                             |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| за товари  | 17 171,8         | 25 872,1         | 36 038,0         | 84 691,0         | 76 627,6         | 105 737,7        |
| за розрахунками:   | 587,8            | 11,9             | 3,9              | 2,8              | 0,7              | 37,7             |
| Інша поточна дебіторська заборгованість                  | 6 169,4          | 0,0              | 21 142,2         | 35 185,8         | 42 557,4         | 68 894,6         |
| Грошові кошти та їх еквіваленти:                         |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| - в національній валюті                                  | 583,3            | 10 085,2         | 2 173,4          | 2 903,9          | 1 294,0          | 1 575,8          |
| - в іноземній валюті                                     | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 67,0             |
| Інші оборотні активи                                     | 4 320,9          | 2 838,1          | 6 525,3          | 3 822,3          | 4 805,6          | 8 873,4          |
| <b>III. Витрати майбутніх періодів</b>                   | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              |
| <b>Всього актив</b>                                      | <b>174 068,3</b> | <b>317 818,0</b> | <b>403 524,6</b> | <b>463 972,5</b> | <b>268 793,9</b> | <b>678 162,4</b> |
| <b>I. Власний капітал</b>                                | 34 983,8         | 74 235,3         | 117 478,4        | 143 397,3        | 164 312,9        | 194 457,0        |
| Статутний капітал  | 1 200,0          | 2 000,0          | 12 000,0         | 12 000,0         | 12 000,0         | 12 000,0         |
| Резервний капітал  | 3 000,0          | 3 000,0          | 3 000,0          | 3 000,0          | 3 000,0          | 3 000,0          |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)              | 30 783,8         | 69 235,3         | 102 478,4        | 128 397,3        | 149 312,9        | 179 457,0        |
| <b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>      | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              |
| <b>III. Довгострокові зобов'язання</b>                   | 21 358,0         | 36 595,7         | 71 049,8         | 55 859,6         | 103 575,4        | 76 734,8         |
| Довгострокові кредити банків                             | 21 358,0         | 36 099,6         | 69 613,0         | 54 422,9         | 102 158,6        | 75 302,4         |
| Інші довгострокові фінансові зобов'язання                | 0,0              | 496,1            | 0,0              | 0,0              | 72,0             | 87,6             |
| Відстрочені податкові платежі                            | 0,0              | 0,0              | 1 436,8          | 1 436,7          | 1 344,8          | 1 344,8          |
| <b>IV. Поточні зобов'язання</b>                          | 107 726,5        | 206 987,0        | 214 887,6        | 264 715,6        | 300 905,6        | 406 970,6        |
| Короткострокові кредити банків                           | 18 665,4         | 31 151,6         | 50 896,6         | 108 671,4        | 26 439,6         | 87 446,1         |
| Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями | 410,0            | 410,0            | 410,0            | 410,0            | 100 923,6        | 150 340,1        |
| Кредиторська заборгованість за товари                    | 54 849,2         | 101 736,0        | 81 860,2         | 95 783,5         | 122 112,7        | 126 491,3        |
| Поточні зобов'язання за розрахунками:                    | 5 588,9          | 37 319,8         | 58 865,9         | 41 998,8         | 22 818,3         | 15 105,8         |
| Інші поточні зобов'язання                                | 28 213,0         | 36 369,6         | 22 854,9         | 17 851,9         | 28 611,4         | 27 587,3         |
| <b>V. Доходи майбутніх періодів</b>                      | 10 000,0         | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              |
| <b>Всього пасив</b>                                      | <b>174 068,3</b> | <b>317 818,0</b> | <b>403 415,8</b> | <b>463 972,5</b> | <b>568 793,9</b> | <b>678 162,4</b> |

**Фінансові результати ПТК ТОВ «Агромат», тис. грн.**

| Показник                                     | 2004             | 2005             | 2006             | I пів. 2007     | 2007            | I пів. 2008     |
|--|------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції        | 205 501,2        | 270 378,3        | 358 008,50       | 220 189,8       | 516 616,8       | 306 386,6       |
| Собівартість реалізованої продукції          | 147 374,8        | 186 629,8        | 215 908,10       | 138 755,0       | 339 065,8       | 191 499,7       |
| Валовий прибуток                             | 58 126,4         | 83 748,5         | 142 100,40       | 81 434,8        | 177 551,0       | 114 886,9       |
| Інші операційні доходи                       | 396,7            | 225,8            | 108,90           | 115,5           | 458,8           | 531,8           |
| Адміністративні витрати                      | 2 408,4          | 3 158,60         | 4 672,20         | 3 171,9         | 7 482,4         | 5 165,7         |
| Витрати на збут                              | 24 664,8         | 36 140,30        | 62 227,70        | 34 417,7        | 81 425,9        | 54 324,0        |
| Інші операційні витрати                      | 4 287,8          | 1 579,3          | 3 470,10         | 729,8           | 2 555,2         | 4 049,5         |
| Прибуток (збиток) від операційної діяльності | 27 162,10        | 43 096,10        | 71 839,30        | 43 230,9        | 86 546,3        | 51 879,5        |
| Інші фінансові доходи                        | 6,10             | 6,50             | 16,20            | 23,3            | 771,5           | 175,3           |
| Інші доходи                                  | 1 090,10         | 11 041,20        | 323,50           | 599,3           | 807,9           | 6 459,2         |
| Фінансові витрати                            | 5 672,5          | 9 145,40         | 14 328,90        | 10 656,8        | 22 063,9        | 17 553,1        |
| Інші витрати                                 | 593,90           | 73,10            | 3 523,40         | 932,7           | 4 207,4         | 1 111,3         |
| Фінансові результати до оподаткування:       | 21 991,90        | 44 925,30        | 54 326,70        | 32 264,0        | 61 854,4        | 39 849,6        |
| Податок на прибуток                          | 3 315,4          | 6 473,80         | 11 583,60        | 345,1           | 15 019,9        | 9 705,5         |
| <b>Чистий прибуток (збиток)</b>              | <b>18 676,50</b> | <b>38 451,50</b> | <b>42 743,10</b> | <b>25 918,9</b> | <b>46 834,5</b> | <b>30 144,1</b> |

