

Рейтинговий звіт DMTN – 002-001 про визначення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення:	11.12.2008 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB+
Прогноз:	стабільний

Рейтингова історія

Дата	11.12.2008
Рівень кредитного рейтингу	uaBB+
Прогноз	стабільний
Рейтингова дія	визначення

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом uaBB характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ НІЖ ДОСТАТНЯ порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Знак «+» позначає проміжну щодо основних категорію.

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

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.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій клієнтом, 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.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

Рівень кредитного рейтингу ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» підтримується:

- розвинутою торговельною мережею компанії, яка станом на 30.09.2008 р. налічувала 34 супермаркети (протягом III кварталу 2008 року було відкрито 1 магазин);
- зростанням показників діяльності ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» протягом останніх років, зокрема, протягом 9 місяців 2008 року чистий дохід від реалізації збільшився на 39% порівняно з аналогічним періодом 2008 року, і склав 578,1 млн. грн.

Рівень кредитного рейтингу ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» обмежується:

- борговим навантаженням компанії: за результатами фінансового року, який закінчився 30.09.2008 р., співвідношення чистого боргу до EBITDA складало 5,1 рази;
- валютними ризиками; станом на 30.09.2008 р. кредитний портфель ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» на 89,4% номінований в іноземній валюті, що в умовах девальвації національної валюти може призвести до збільшення боргового навантаження компанії;
- невизначеністю щодо можливості рефінансування зобов'язань в умовах складної ситуації на фінансовому ринку, а також високою питомою вагою короткострокових боргових зобов'язань у загальному обсязі боргу компанії;
- зниженням попиту на побутову техніку в 2009 році в умовах скорочення доходів населення.

Обґрунтування

ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» було зареєстровано 25.04.2006 р. Голосіївською районною державною адміністрацією у місті Києві. Компанія спеціалізується на роздрібній та оптовій торгівлі побутовою технікою та електронікою через мережу супермаркетів «Домотехніка».

Виходячи з інформації, наданої Компанією, Рейтингове агентство не розглядає ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» як такий суб'єкт господарювання, що входить в будь-яку групу компаній.

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом **aaBB** характеризується кредитоспроможністю **НИЖЧОЮ НІЖ ДОСТАТНЯ** порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Рівень кредитного рейтингу ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» обмежується рівнем боргового навантаження в умовах невизначеності щодо можливості рефінансування зобов'язань, падіння платоспроможного попиту населення.

Рейтинг підтримується наявністю розгалуженої мережі магазинів «Домотехніка», що дозволяє забезпечувати значну кількість покупців.

Прогноз «стабільний» відображає очікування Агентства щодо збереження рівня операційних надходжень компанії, а також збереження рівня боргового навантаження на існуючому рівні.

Компанія працює на ринку роздрібною торгівлі, якому протягом останніх років були притаманні високі темпи зростання, чому сприяли низька насиченість ринку та підвищення купівельної спроможності населення, у т.ч. за рахунок нарощення обсягів споживчих кредитів. Протягом другої половини 2008 року відбулось зниження попиту на продукцію через скорочення банками програм споживчого кредитування та девальвації національної валюти. З іншого боку, ускладнилось залучення нових позик та значно подорожчало обслуговування поточних кредитів, внаслідок підвищення банками відсоткових ставок та посилення вимог до позичальників.

Для ринку роздрібною торгівлі характерна фрагментованість, оскільки конкуренція, переважно, зосереджена на місцевому рівні. У зв'язку з кризовими явищами, можливе посилення цінової конкуренції з боку невеликих магазинів (Інтернет-магазини, локальні мережі, приватні підприємства). Також очікується припинення розширення географічної присутності компаній у нових регіонах. Обмеженість можливостей залучення капіталу на тлі зниження рентабельності діяльності може призвести до зміни структури власності ряду компаній.

Основними конкурентами Компанії є такі національні мережі: «АБВ Техніка», «Мегамакс», «МКС», «Шельф», «Техномаркет», «Ельдорадо», «Фокстрот» та інші.

Станом на 30.09.2008 р. торговельна мережа ТЗОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» представлена 34 супермаркетами (переважно у 16 обласних центрах та м. Києві) загальною торговельною площею 60,0 тис. кв. м, а також транспортно-логістичним терміналом у с. Олександрівка. Протягом 9 місяців 2008 року компанією біло відкрито 7 магазинів. Площі на яких розташовані магазини, компанія орендує зі строком оренди від 1 до 2 років. Середня вартість 1 кв. м оренди складає 16 дол. США. Вона нижча за ринкову у зв'язку з тим, що орендодавцями виступають пов'язані з ТЗОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» компанії.

Протягом III кварталу 2008 року виручка збільшилась на 24% порівняно з аналогічним періодом 2007 року. Це відбулося переважно за рахунок розширення торговельної мережі у 2007-2008 рр., оскільки протягом аналізованого періоду у 12 магазинах мережі спостерігається зниження обсягів виручки. Середньомісячна виручка від реалізації у розрахунку на 1 кв. м торговельної площі ТЗОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» за III квартал 2008 року зменшилась на 2%, порівняно з аналогічним періодом 2007 року і склала 4,2 тис грн.

Таблиця 1. Показники рентабельності ТЗОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» та інших операторів непродуктового ритейлу

Показник	ТОВ «Домотехніка»		ЗАТ «Світ електроніки»		ТОВ «МКС»	
	2007	9 міс. 2008	2007	9 міс. 2008	2007	9 міс. 2008
Рентабельність діяльності	1,5%	0,3%	0,1%	0,7%	1,6%	-
Операційна рентабельність	5,1%	4,2%	5,1%	5,7%	3,7%	-
Рентабельність EBITDA	5,8%	5,4%	4,7%	6,3%	4,7%	2,1%
Рентабельність чистих активів	25,6%	4,1%	8,9%	39,5%	49%	-

Джерело: ТЗОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка», ЗАТ «Світ електроніки», ТОВ «МКС», розрахунки ТОВ «Кредит-Рейтинг»

Загалом показники рентабельності ТЗОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» є прийнятними порівняно с аналогічними показниками підприємств, які працюють на ринку роздрібних продажів. З початку року спостерігається тенденція до незначного скорочення показників рентабельності компанії.

Показники руху грошових коштів ТЗОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» у 2007 році мали негативне значення, що було пов'язано із збільшення величини чистого оборотного капіталу та активними інвестиціями у розширення торговельної мережі. Грошових потоків від фінансової діяльності було недостатньо для фінансування операційної та інвестиційної діяльності.

Таблиця 2. Рух грошових коштів ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» за 2005-2007 рр.

Показник	2005	2006	2007
Чистий рух від операційної діяльності	-24 266,8	-117 865,5	-109 547,2
Чистий рух від інвестиційної діяльності	5 400,8	-20 953,8	-14 684,8
Чистий рух від фінансової діяльності	23 940,7	141 119,3	112 889,5
Чистий рух грошових коштів	5 074,7	2 300,0	-11 342,5

Джерело: ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка»

Активи ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» зростали протягом останніх років, станом на 30.09.2008 р. майже половину активів формувала короткострокова дебіторська заборгованість, також протягом аналізованого періоду значно зріс обсяг товарно-матеріальних запасів за рахунок розширення торговельної мережі. Основним джерелом фінансування поточної діяльності товариства протягом 2008 року були залучені кошти. Коефіцієнт фінансової незалежності компанії перебуває на низькому рівні (0,11 станом на 30.09.2008 р.).

Фінансові зобов'язання ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» представлені банківськими та облігаційними позиками. Заборгованість компанії за банківськими кредитами протягом III кварталу 2008 року збільшилась на 94 084,2 тис. грн. та станом на 30.09.2008 р. становила 272 154,2 тис. грн., з них 47,1% – короткострокові (погашення яких має відбутися протягом наступних 12 місяців). Необхідно відмітити, що 89% зобов'язань компанії за банківськими кредитам представлені у доларах США та євро, що в умовах девальвації національної валюти призведе до зростання боргового навантаження.

ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» є емітентом процентних облігацій серії А із строком погашення 24.02.2009 р., поточний кредитний рейтинг облігацій підтримується на рівні **uaBB+**, прогноз **стабільний**. Станом на 30.09.2008 р. облігації серії В викуплені у повному обсязі.

Показник співвідношення чистого боргу до EBITDA мав тенденцію до зменшення, станом на 30.09.2008 р. він становив 5,1, що є досить високим рівнем для операторів національного ринку роздрібною торгівлі України.

Таблиця 3. Показники боргового навантаження ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» та інших операторів непродуктового ритейлу

Показник	ТОВ «Домотехніка»		ЗАТ «Світ електроніки»		ТОВ «МКС»	
	2007	9 міс. 2008	2007	9 міс. 2008	2007	9 міс. 2008
Чистий борг, тис. грн.	300 589,00	266 891,30	119 674,3	140 424,0	61 839,4	149 046,0
ЕВІТДА, тис. грн.	42 617,20	52 202,80	17 325,6	23 951,2	42 763,8	16 853,8
Співвідношення чистого боргу до ЕВІТДА	7,05	5,11	6,91	5,86	4,78	2,13

Джерело: ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка», ЗАТ «Світ електроніки», ТОВ «МКС», розрахунки ТОВ «Кредит-Рейтинг»

Рейтингове агентство оцінює рівень ліквідності компанії як низький: короткостроковий борг, який станом на 30.09.2008 р. складає 128,2 млн. грн. значно перевищує залишок грошових коштів на рахунках у сумі 5,3 млн. грн. та величину ЕВІТДА, яка складає 52,2 млн. грн. Протягом 2009 року очікується подальше погіршення ліквідності компанії, обумовлене скороченням купівельної спроможності населення на фоні ускладненням із залученням фінансування, а також невизначеністю щодо можливості рефінансування зобов'язань.

За результатами аналізу кредитний рейтинг ТОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» визначено на рівні **uaBB+**, прогноз «стабільний».

Додатки

Додаток до рейтингового звіту №1

Балансові дані ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка» тис. грн.

Показник	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.07.2008	01.10.2008
Необоротні активи	873,9	4 430,2	18 796,7	27 422,0	38 331,3	38 924,2
Нематеріальні активи	1,0	80,6	160,4	828,8	749,1	896,8
Незавершене будівництво	16,2	1 309,0	6 075,7	4 113,3	2 757,1	2 276,2
Основні засоби	682,6	2 866,5	12 386,5	22 479,9	32 223,2	32 912,6
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	2 601,9	2 838,6
Відстрочені податкові активи	174,1	174,1	174,1	0,0	0,0	0,0
Оборотні активи	21 571,5	79 981,7	214 093,8	385 937,2	289 330,1	362 341,9
Запаси:	15 082,9	52 676,6	99 277,7	198 155,2	135 945,0	149 537,4
Дебіторська заборгованість :	1 399,1	9 272,4	87 025,6	134 534,4	137 633,3	178 958,5
за товари	204,5	2 451,8	63 799,3	32 995,8	63 496,0	23 748,5
за розрахунками:	639,3	5 566,6	18 353,9	43 430,3	60 030,8	147 290,6
Інша поточна дебіторська заборгованість	555,3	1 254,0	4 872,4	58 108,3	14 106,5	7 919,4
Грошові кошти та їх еквіваленти:	4 227,6	9 302,3	11 602,3	255,7	72,3	5 262,9
Інші оборотні активи	861,9	8 730,4	16 188,2	21 491,9	15 679,5	28 573,1
Витрати майбутніх періодів	449,8	325,2	172,1	2 231,4	2 276,2	2 877,7
Всього активи	22 895,27	84 737,1	233 062,6	415 590,6	329 937,6	404 133,8
Власний капітал	7 822,4	8 913,7	31 047,0	41 721,2	43 073,6	43 502,4
Статутний капітал	7 000,0	7 000,0	57 500,0	57 500,0	57 500,0	57 500,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1 058,4	1 913,7	5 644,5	16 000,8	16 819,4	17 248,2
Неоплачений капітал	236,0	0,0	32 097,5	32 097,5	32 097,5	32 097,5
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	127 676,6	118 805,2	115 357,1	176 119,7
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	97 700,0	29 985,3	29 956,1	0,0
Довгострокові банківські кредити	0,0	0,0	29 976,6	85 850,0	82 431,3	173 150,0
Відстрочені податкові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	2 969,7	2 969,7
Поточні зобов'язання	15 072,8	75 823,4	74 339,0	255 064,2	171 506,9	184 521,7
Векселі видані	0,0	10 000,0	0,0	31 500,0	0,0	0,0
Короткострокові кредити банків	11 965,2	35 208,5	30 250,0	153 509,4	95 638,7	99 004,2
Кредиторська заборгованість за товари	2 389,3	28 776,5	38 051,2	66 254,9	23 946,8	33 965,4
Поточні зобов'язання за розрахунками:	354,9	454,5	1 232,0	1 198,5	3 010,1	2 725,3
Інші поточні зобов'язання	363,4	1 383,9	4 805,8	2 601,4	48 912,1	48 826,8
Всього пасиви	22 895,2	84 737,1	233 062,6	415 590,6	329 937,6	404 143,8

Додаток до рейтингового звіту №2

Звіти про фінансові результати ТзОВ «Мережа супермаркетів електроніки «Домотехніка», тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	9 міс. 2007	2007	I пів. 2008	9 міс. 2008
Доход від реалізації продукції	115 423,2	244 790,9	660 456,2	508 098,3	889 176,4	454 551,2	695 543,80
Податок на додану вартість	19 237,6	40 798,9	109 790,9	84 660,5	148 175,8	75 758,6	115 923,90
Інші вирахування з доходу	486,0	4 688,6	11 311,8	8 337,0	9 964,6	790,1	1 517,30
Чистий дохід від реалізації продукції	95 699,6	199 303,4	539 353,5	415 100,3	731 036,0	378 002,5	578 102,60
Собівартість реалізованої продукції	84 860,3	182 699,8	478 405,8	345 204,1	607 744,2	322 634,0	486 278,80
Валовий прибуток (збиток)	10 839,3	16 603,6	60 947,7	69 896,7	123 291,8	55 368,5	91 823,80
Інші операційні доходи	4 381,8	3 078,2	125 862,5	43 744,7	44 716,0	27 095,8	119 238,00
Адміністративні витрати	542,7	1 396,6	8 342,5	5 583,3	8 900,6	5 658,6	10 583,00
Витрати на збут	7 187,3	11 412,0	41 755,0	45 343,9	76 077,4	40 651,4	62 848,90
Інші операційні витрати	4 308,1	2 979,3	117 251,7	44 687,5	45 562,8	20 666,2	113 437,30
Фінансові результати від операційної діяльності	3 183,0	3 893,9	19 461,0	18 026,7	37 467,0	15 488,1	24 192,60
Інші фінансові доходи	0,0	122,4	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0
Інші доходи	71,8	10 472,6	167,9	96,9	230,8	89,9	95,20
Фінансові витрати	1 628,0	2 815,4	14 672,5	16 001,9	23 368,4	14 462,3	23 336,90
Інші витрати	26,2	10 009,3	168,1	98,6	96,7	91,3	96,40
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	1 600,6	1 664,2	4 788,3	2 023,6	14 232,7	1 526,3	1 593,10
Податок на прибуток від звичайної діяльності	314,0	824,0	1 025,9	163,5	3 558,2	173,9	261,90
Чистий прибуток (збиток)	1 286,6	840,2	3 762,4	1 860,1	10 674,5	1 352,4	1 781,20

Порівняльна таблиця за окремими показниками підприємств ринку роздрібної торгівлі

(Порівняння підприємств ринку роздрібної торгівлі за основними показниками)

Показник	ТОВ «МКС»		ТОВ «Домотехніка»		ТОВ «Світ Електроніки»		ТОВ «ТК Інтермаркет»	
	2007	9 міс. 2008	2007	9 міс. 2008	2007	9 міс. 2008	2007	9 міс. 2008
Чистий дохід від реалізації, тис. грн.	893 358,4	788 636,0	731 036,00	578 102,60	367 742,2	312 913,4	747 369,6	658 616,1
Чистий прибуток, тис. грн.	12 752,9	-8 996,0	10 674,50	1 781,20	313,2	2 295,5	(33 292,3)	(25 264,4)
ЕВІТДА, тис. грн.	42 763,8	16 853,8	42 617,20	52 202,80	17 325,6	23 951,2	39 341,60	62 291,1
Чистий борг, тис. грн.	61 839,4	149 046,0	300 589,00	266 891,30	119 674,3	140 424,0	533 062,7	723 864,1
Власний капітал, тис. грн.	54 209,6	257 634,0	41 721,20	43 502,40	3 509,8	5 805,3	(33 271,5)	(58 452,9)
Рентабельність ЕВІТДА, %	4,7	2,1	5,8	5,4	4,71	6,34	5,26	6,48
Співвідношення чистого боргу до ЕВІТДА, рази	1,44	8,8	7,05	5,11	6,91	5,86	13,55	11,62
Кредитний рейтинг компанії станом на 1.12.2008 р.	uaBB		uaBB+		uaBB+		uaBBB	
Прогноз	стабільний		стабільний		стабільний		негативний	