

Рейтинговий звіт AGRT 001-005 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ПТК ТОВ «Агромат»
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.; на загальну суму: 100 000 000,00 грн.
Номинальна вартість однієї облигації:	серія А, В – 1 000,0 грн.
Кількість облигацій:	серія А – 50 000 шт.; серія В – 50 000 шт. 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.; 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: серія А до 12 липня 2010 року; 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:	12.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBBB, Контрольний список
Прогноз:	негативний

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 II півріччя та 2008 рік в цілому, 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	12.06.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження із внесенням до Контрольного списку та зміною прогнозу

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 «негативний» на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

Контрольний список рейтингів призначений для інформування учасників фінансового ринку України про ймовірні зміни рейтингів у короткостроковому періоді. Внесення рейтингу до списку означає, що наразі Агентство розглядає питання про зміну рейтингу у зв'язку з подіями або тенденціями, що розвиваються, і які можуть істотно вплинути на кредитоспроможність власника цього рейтингу.

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 2008 року);
- зростанням обсягу отриманого чистого доходу від реалізації продукції у 2008 році на 30%, до 670 млн. грн. показника ЕВІТДА – на 37%, до 141,6 млн. грн. порівняно з аналогічними показниками 2007 року.

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

- погіршенням ліквідності компанії в умовах складної ситуації на фінансовому ринку та невизначеності щодо можливості рефінансування зобов'язань;
- від'ємним грошовим потоком від операційної діяльності протягом 2005-2008 рр.;
- борговим навантаженням компанії: станом на 31.12.2008 р. співвідношення чистого боргу до ЕВІТДА, розрахованого за останні 12 місяців, склало 3,2 рази;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України, а також зниженням купівельної спроможності в умовах скорочення доходів населення.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
Активи	403 415,8	568 793,9	678 162,4	938 050	968 250
Основні засоби	80 048,4	82 155,8	114 568,5	258 741	286 843
Запаси	217 605,1	282 875,0	299 382,5	325 208	353 199
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	36 038,0	76 627,6	105 737,7	122 825	136 959
Власний капітал	117 478,4	164 312,9	194 457,0	365 267	391 049
Поточні зобов'язання	214 887,6	300 900,5	406 970,6	373 759	380 774
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	81 860,2	122 112,7	126 491,3	92 316	103 884
Короткострокові кредити банків	50 896,6	26 439,6	87 446,1	114 290	112 028

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2006	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	358 008,5	516 616,8	146 532	306 386,6	670 215	109 625
Валовий прибуток/ збиток	142 100,4	177 551,0	55 392	114 886,9	267 004	44 561
Фінансові результати від операційної діяльності	71 839,3	86 546,3	23 246	51 879,5	162 148	18 877
Чистий прибуток/ збиток	42 743,1	46 834,5	10 619	30 144,1	55 018	10 582

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».

На ринку керамічної плитки протягом II півріччя 2008 року спостерігається уповільнення темпів розвитку вітчизняного виробництва даної продукції, що зумовлено, насамперед, кризовими явищами на будівельному ринку, зниженням купівельної спроможності в умовах скорочення доходів населення. Так, за даними Державного комітету статистики України, у 2008 році українськими виробниками плит та керамічної плитки вироблено 41 млн. кв. м. продукції, що на 49% більше, ніж за 2007 рік, переважно, за рахунок зростання показників виробництва у I півріччі 2008 року. Найбільшими виробниками керамічної плитки в Україні є: ЗАТ «Харківський плитковий завод», ТОВ «Атем» (Київ) і ЗАТ «Зевс Кераміка» (Слов'янськ). Однак через падіння темпів будівництва вже з літа 2008 року обсяги виробництва почали знижуватися. Якщо у червні компанії, за даними Держкомстату, виробили 3,46 млн. кв. м плитки, то у вересні вже 3 млн. кв. м. За останні два місяці 2008 року обсяги продажів почав знижуватися на 15-20% щомісяця від планованих обсягів реалізації. Частка ПТК ТОВ «Агромат» на ринку керамічної плитки, за даними компанії, за результатами діяльності у II півріччі 2008 року становила близько 24% ринку України та 40% ринку м. Києва.

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 2008 року продажі плитки у натуральному вимірі збільшились на 18%, до 9,7 млн. кв. м порівняно з 2007 роком. Аналогічними темпами збільшувались продажі сантехнічних виробів – у 2008 році реалізація зросла на 22%, до 1 005,7 тис. шт., проти 824,7 тис. шт. у 2007 році. У грошовому вимірі чисті доходи від реалізації продукції підприємства у 2008 році збільшились на 29,7%, до 415 586,7 тис. грн. При цьому необхідно відмітити наступне: зростання вищевказаних показників було досягнуто завдяки позитивним результатам діяльності у I півріччі 2008 року. Так, у II півріччі 2008 року спостерігалось зниження обсягів реалізації основних видів продукції у натуральному вимірі, порівняно з II півріччям 2007 року. 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 II півріччя 2008 року валюта балансу ПТК ТОВ «Агромат» збільшилась на 259 887,6 тис. грн., до 938 050,0 тис. грн. за рахунок переважно основних засобів та довгострокових фінансових інвестицій. Запаси складаються переважно з товарів і меншою мірою з виробничих запасів. Динаміка збільшення запасів відповідає динаміці зростання активів компанії. Протягом аналізованого періоду питома вага товарів у активах товариства склала 33% або 313 950,0 тис. грн. (керамічна плитка,

сантехнічні вироби). Дебіторська заборгованість ПТК ТОВ «Агромат» протягом II півріччя 2008 року збільшилась на 31 590,0 тис. грн. до 206 260,0 тис. грн. Основними складовими дебіторської заборгованості є заборгованість за товари та послуги, а також інша поточна дебіторська заборгованість.

Дебіторська заборгованість за товари та послуги є досить диверсифікованою та на кінець року становила 122 825,0 тис. грн. Необоротні активи ПТК ТОВ «Агромат» протягом II півріччя 2008 року збільшились на 193 879,3 тис. грн. до 387 473,0 тис. грн. (41,3% валюти балансу), за рахунок зростання вартості основних засобів (+144 172,5 тис. грн. протягом II півріччя 2008 року за рахунок придбання та введення в експлуатацію основних фондів, а також проведення їх дооцінки. Обсяг незавершеного будівництва на кінець 2008 року становив 40 911,0 тис. грн. (11% необоротних активів, капітальне будівництво складів, торгових площ, ангарів, малих архітектурних форм. Довгострокові фінансові інвестиції дорівнювали 86 995,0 тис. грн. (+43 764,3 тис. грн. протягом аналізованого періоду за рахунок придбання корпоративних прав ТОВ «Агромат-Логістик»).

У II півріччі 2008 року заборгованість підприємства за короткостроковими кредитами банків збільшилась на 26 843,9 тис. грн., до 114 290,0 тис. грн. за рахунок курсових різниць по валютним кредитам. Кредиторська заборгованість за товари та послуги протягом аналізованого періоду зменшилась на 34 175,3 тис. грн. до 92 316,0 тис. грн. (24,7% поточних зобов'язань). Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями у розмірі 147 734,0 тис. грн. представлена, переважно, заборгованістю за розміщеними облігаціями серій А, В, С (серія С – закритий випуск). Інші поточні зобов'язання станом на 31.12.2008 р. становили 16 441,0 тис. грн. (розрахунки за отримані послуги оренди, зв'язку, транспортні, експедиційні, інформаційні, охоронні тощо). Довгострокові зобов'язання товариства, які, здебільшого, представлені довгостроковими кредитами банків, протягом II півріччя 2008 року збільшились на 122 239,6 тис. грн. до 197 542,0 тис. грн. переважно за рахунок залучення нових банківських кредитів, а також курсової різниці по валютним кредитам. За результатами 2008 року компанія отримала чистий прибуток у розмірі 55 018,0 тис. грн.

Станом на 31.12.2008 р. сумарна заборгованість ПТК ТОВ «Агромат» за банківськими кредитами становила 311 832,0 тис. грн. Протягом II півріччя 2008 року компанія залучила три нові банківські кредити на суму 12 431,9 тис. дол. США та 30 879,8 тис. грн.

Окрім кредитних зобов'язань, товариство уклало 15 лізингових угод, за якими на умовах фінансового лізингу отримало вантажні автомобілі. Залишкова сума зобов'язань за об'єктами лізингу станом на 31.12.2008 р. становила 3 330 293,1 євро, або 36 133,7 тис. грн. (за курсом EUR/UAH = 10,85 станом на 01.07.2008 р.). Лізинговий платіж товариства складає 147 245,5 євро на місяць, або 1 597,6 тис. грн.

ПТК ТОВ «Агромат» здійснює розміщення облігацій за посередництвом андеррайтера АКІБ «УкрСиббанк». Станом на 01.01.2009 р. облігації серії А розміщені на загальну суму 50 247,0 тис. грн. (свідоцтво ДКЦПФР №318/2/07 від 06.08.2007 р.). 13.10.2008 р., 12.01.2009 р. та 13.04.2009 р. здійснена виплата відсотків

за п'ятий, шостий та сьомий купонні періоди на загальну суму 6 732,0 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., після чого облігації було повторно реалізовані на вторинному ринку. Наступну оферту передбачено 13.07.2009 р., за даними компанії, кількість власників облігацій складає понад 30 осіб, наразі компанія веде переговори стосовно реструктуризації заборгованості по значним пакетам облігацій, незначні пакети компанія планує погасити, у разі пред'явлення їх до дострокового викупу.

Станом на 01.01.2009 р. облігації серії В розміщено на суму 9 084,0 тис. грн. (свідоцтво ДКЦПФР №319/2/07 від 03.07.2007 р.). 13.10.2008 р., 12.01.2009 р. та 13.04.2009 р. відбулася виплата відсотків за четвертий, п'ятий та шостий купонні періоди на загальну суму 2 702,4 тис. грн. Оферта була передбачена 13.10.2008 р., власниками облігацій було подано заяви щодо дострокового викупу облігацій серії В на загальну суму 42 213,0 тис. грн., зазначені облігації були викуплені у повному обсязі. Наступна оферта передбачена 12.10.2009 року.

Крім того, ПТК ТОВ «Агромат» здійснило закритий випуск відсоткових облігацій серій С, D загальним номінальним обсягом 100 000,0 тис. грн. Станом на 01.04.2009 р. облігації серій С розміщено у обсязі 33 686,0 тис. грн., 18.11.2008 р., 17.02.2009 р. та 19.05.2009 р. компанією була здійснена виплата відсотків за третій, четвертий та п'ятий купонні періоди на загальну суму 5 802,5 тис. грн. Згідно запланованої оферти (17.02.2009 р.), до дострокового викупу було пред'явлено облігації на суму 50 000,0 тис. грн., компанія викупила облігації серії С на загальну суму 16 300,0 тис. грн. По облігаціям на суму 33 700,0 тис. грн. заборгованість було реструктуризовано наступним чином: у квітні 2009 р. компанією погашено 10 000,0 тис. грн., у травні – 10 000,0 тис. грн., у червні погашенню підлягає 10 000,0 тис. грн., у липні – 3 700,0 тис. грн.

Станом на 01.04.2009 р. облігації серії D розміщені на суму 37 975,0 тис. грн. 16.02.2009 р. та 19.05.2009 р. було здійснено виплату відсоткового доходу за другий та третій купонні періоди на загальну суму 2 692,8 тис. грн. Згідно з умовами випуску оферту за облігаціями серії D передбачена 18.08.2009 р., наразі компанія веде переговори з власниками облігацій стосовно реструктуризації заборгованості за облігаціями серії D, у разі пред'явлення їх до оферти.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій ПТК ТОВ «Агромат» знижено до рівня uaBBB, кредитний рейтинг внесено до Контрольного списку, прогноз змінено на «негативний».

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	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
I. Необоротні активи	119 927,9	160 633,6	193 593,7	387 473	397 000
Нематеріальні активи	235,8	138,1	125,4	688	886
Незавершене будівництво	39 752,5	46 706,8	35 581,5	40 911	22 117
Основні засоби	80 048,4	82 155,6	114 568,5	258 741	286 843
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	31 560,9	43 230,7	86 995	87 016
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	72,0	87,6	138	138
II. Оборотні активи	283 487,9	408 160,3	484 568,7	549 947	570 560
Запаси:	217 605,1	282 875,0	299 382,5	325 208	353 199
- виробничі запаси	8 776,0	8 934,3	9 763,8	11 258	11 318
- незавершене виробництво	204,1	0,0	0,0	0	0
- готова продукція	0,0	0,0	0,0	0	0
- товари	208 625,0	273 940,7	289 618,7	313 950	341 881
Дебіторська заборгованість :					
за товари	36 038,0	76 627,6	105 737,7	122 825	136 959
за розрахунками з бюджетом	3,9	0,7	37,7	14 899	11 929
Інша поточна дебіторська заборгованість	21 142,2	42 557,4	68 894,6	68 536	56 983
Грошові кошти та їх еквіваленти:					
- в національній валюті	2 173,4	1 294,0	1 575,8	5 247	6 687
- в іноземній валюті	0,0	0,0	67,0	43	0
Інші оборотні активи	6 525,3	4 805,6	8 873,4	13 189	4 803
III. Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	630	690
Актив	403 524,6	268 793,9	678 162,4	938 050	968 250
I. Власний капітал	117 478,4	164 312,9	194 457,0	365 267	391 049
Статутний капітал	12 000,0	12 000,0	12 000,0	30 000	40 000
Резервний капітал	3 000,0	3 000,0	3 000,0	3 000	3 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	102 478,4	149 312,9	179 457,0	204 331	214 913
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	(5 200)	0,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	71 049,8	103 575,4	76 734,8	199 024	196 427
Довгострокові кредити банків	69 613,0	102 158,6	75 302,4	197 542	194 944
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	72,0	87,6	0	0
Відстрочені податкові платежі	1 436,8	1 344,8	1 344,8	1 344	1 345
IV. Поточні зобов'язання	214 887,6	300 905,6	406 970,6	373 759	380 774
Короткострокові кредити банків	50 896,6	26 439,6	87 446,1	114 290	112 028
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	410,0	100 923,6	150 340,1	147 734	131 075
Кредиторська заборгованість за товари	81 860,2	122 112,7	126 491,3	92 316	103 884
Поточні зобов'язання за розрахунками:	58 865,9	22 818,3	15 105,8	2 978	13 583
Інші поточні зобов'язання	22 854,9	28 611,4	27 587,3	16 441	20 204
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0	0
Пасив	403 415,8	568 793,9	678 162,4	938 050	968 250

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

Показник	2006	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	358 008,50	516 616,8	146 532	306 386,6	670 215	109 625
Собівартість реалізованої продукції	215 908,10	339 065,8	91 140	191 499,7	403 211	65 064
Валовий прибуток	142 100,40	177 551,0	55 392	114 886,9	267 004	44 561
Інші операційні доходи	108,90	458,8	104	531,8	3 092	17
Адміністративні витрати	4 672,20	7 482,4	2 556	5 165,7	9 514	2 176
Витрати на збут	62 227,70	81 425,9	28 201	54 324,0	92 416	21 330
Інші операційні витрати	3 470,10	2 555,2	1 493	4 049,5	6 018	2 195
Прибуток (збиток) від операційної діяльності	71 839,30	86 546,3	23 246	51 879,5	162 148	18 877
Інші фінансові доходи	16,20	771,5	21	175,3	749	94
Інші доходи	323,50	807,9	202	6 459,2	21 725	6 248
Фінансові витрати	14 328,90	22 063,9	7 471	17 553,1	50 496	11 702
Інші витрати	3 523,40	4 207,4	1 080	1 111,3	63 508	0
Фінансові результати до оподаткування:	54 326,70	61 854,4	14 918	39 849,6	70 618	13 517
Податок на прибуток	11 583,60	15 019,9	4 299	9 705,5	15 600	2 935
Чистий прибуток (збиток)	42 743,10	46 834,5	10 619	30 144,1	55 018	10 582