

Рейтинговий звіт SHUV 002-005

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 облігації
Загальний обсяг випуску:	серія В – 20 000 000,00 грн. на загальну суму: 20 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія В – 1 000,00 грн.
Кількість облігацій:	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 облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій 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:	25.06.2009 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 II півріччя та 2008 рік загалом, 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
Рівень кредитного рейтингу	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	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.

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

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 2008 року чистого доходу від реалізації продукції та надання послуг на 80%, до 30 млн. грн. порівняно з аналогічним показником 2007 року;
- високими показниками рентабельності Емітента, зокрема за підсумками 2008 року операційна рентабельність склала 36%, рентабельність ЕБІТДА – 40%.

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

- значним борговим навантаженням компанії: станом на 31.12.2008 р. співвідношення чистого боргу до ЕБІТДА, розрахованого за останні 12 місяців, склало 6,6 рази;
- невідповідністю параметрів випуску облігацій Емітента (термін обігу – 10 років, сплата відсоткового доходу у розмірі 0,05% річних передбачена під час погашення облігацій) характерним параметрам випуску відсоткових облігацій;
- посиленням конкуренції на ринку роздрібної торгівлі в умовах скорочення доходів населення.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008
Активи	3 875,4	5 717,5	8 328,0	20 093,0	63 280,3	90 534,0	126 423,0	135 629,0
Власний капітал	232,1	2 663,9	5 802,0	8 036,9	47 552,3	48 237,5	48 654,8	50 226,0
Дебіторська заборгованість	449,9	562,0	376,5	1 640,9	903,6	5 013,1	8 681,8	4 728,0
Кредиторська заборгованість	2 162,1	1 061,1	425,6	6 879,4	6 420,9	15 436,3	32 832,8	30 203,0
Основні засоби	938,3	2 871,2	4 797,3	4 928,4	52 603,7	51 149,6	50 596,3	51 583,0
Незавершені інвестиції	2 441,1	2 200,0	681,5	11 948,0	6 750,6	32 022,7	52 669,1	62 292,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008
Чистий обсяг продажів	952,1	2 134,4	2 685,0	7 260,9	11 992,8	16 593,6	10 406,5	29 850,0
Валовий прибуток	952,1	860,8	1 599,9	4 301,7	7 375,5	10 086,9	6 180,7	16 883,0
Операційний прибуток	76,2	691,9	1 307,9	3 111,7	4 616,0	5 748,1	3 600,7	10 747,0
Чистий прибуток	50,2	472,7	620,8	1 884,2	2 556,6	2 506,7	418,8	2 439,0

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 2008 року темпи обсягів обороту роздрібною торгівлі в Україні на 18,6% перевищують аналогічний показник 2007 року, але при цьому, починаючи з червня 2008 року, спостерігається негативна тенденція до зниження цього показника. У 2008 році темпи зростання роздрібного товарообігу впали вперше за останні вісім років. З урахуванням того, що споживча інфляція становила 22,3%, реальний обсяг торгівлі в Україні скоротився на 10,7 млрд. грн. Причиною уповільнення темпів є різке скорочення споживчого кредитування і падіння попиту на імпортні товари, які подорожчали внаслідок девальвації національної валюти. Як зазначають аналітики, у 2009 році більшість українців економитимуть на всьому, особливо на товарах не першої необхідності. Загалом на сучасному етапі розвитку українського роздрібного ринку супермаркети є найпоширенішими каналами збуту з точки зору формування категорії прихильних споживачів.

Протягом останніх років ринок роздрібною торгівлі активно розвивався – мережі розросталися, виходячи в нові міста й регіони, збільшувався формат їх нових магазинів. Кризова ситуація на фінансовому ринку України значно вплинула на розвиток роздрібною торгівлі. Проблеми з фінансуванням змусили багатьох ритейлерів переглянути плани розвитку, зараз багато мереж відмовляються від нових проектів, закривають відділи розвитку і будівництва. Необхідність погашення банківських кредитів у короткі терміни на тлі дефіциту оборотних ресурсів вже призвело до затримок у поточних розрахунках та платежах з постачальниками. Аналітики зазначають, що у зв'язку зі складною фінансовою та економічною ситуацією, власники низки мереж виставлять на продаж частину свого майна. У багатьох ритейлерів є власні земельні ділянки, на яких передбачалося побудувати торгові центри або супермаркети, зараз вони продаються, причому ціни на деяких з них, за оцінками експертів, впали у 2-10 разів.

Останнім часом зростає продаж товарів низького й середнього цінових сегментів, а також продукції українського виробництва. Попит на продукцію «преміум-сегмента» (переважно імпорту) протягом останніх трьох місяців скорочується, ввезені в Україну товари з грудня 2008 року подорожчали у роздробі у 2-3 рази. У 2009 році більшість імпортованих товарів, здебільшого, будуть заміщені вітчизняними аналогами. Варто зазначити, що при правильному підході до асортиментної політики мережі орієнтуватимуться на товарні позиції, які користуються найбільшим попитом, а також з більш тривалою відстрочкою платежів постачальникам.

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.

Протягом II півріччя 2008 року валюта балансу ТзОВ «Шувар» зросла на 7%, або на 9,2 млн. грн. і станом на 31.12.2008 р. складала 135,6 млн. грн. Збільшення активів в аналізованому періоді відбулося переважно за рахунок необоротних активів, які зросли на 12% у зв'язку із збільшенням капіталовкладень у будівництво Регіонального аграрного центру. Активи підприємства на 96% 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 та ринків. Основним джерелом фінансування капіталовкладень підприємства є переважно банківські кредити, кредиторська заборгованість та зобов'язання за облігаціями (63% валюти балансу). За підсумками 2008 року підприємство отримало чистий прибуток у сумі 2 439,0 тис. грн.

Станом на 31.12.2008 р. загальна заборгованість ТзОВ «Шувар» за банківськими позиками становила 55,2 млн. грн., або 41% валюти балансу. Протягом II півріччя 2008 року товариство уклало 2 кредитні угоди з ЗАТ «Кредит Дніпро» на суму 4,0 млн. грн. У заставу за кредитами надано нерухомість та транспортні засоби.

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 ТзОВ «Шувар» підтверджено на рівні uaB-, прогноз «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Провідний фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

М.В. Сеньків

Додатки

Балансові дані ТзОВ «Шувар», тис. грн.

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008
Необоротні активи	5 620,30	17 455,80	60 283,50	84 354,50	116 153,70	129 539,00
Нематеріальні активи	0,40	11,40	19,90	11,90	10,40	8,00
Незавершене будівництво	681,50	11 948,00	6 750,60	32 022,70	52 669,10	62 292,00
Основні засоби	4 797,30	4 928,40	52 603,70	51 149,60	50 596,30	51 583,00
Довгострокові фінансові інвестиції	141,10	449,30	804,00	950,70	12 593,40	15 259,00
Відстрочені податкові зобов'язання	0,00	118,70	105,30	219,60	284,50	397,00
Оборотні активи	2 620,70	2 576,90	2 954,70	6 177,60	10 263,50	6 020,00
Запаси:	2 243,20	777,00	1 937,30	14,60	247,80	32,00
виробничі запаси	2 243,20	777,00	1 902,30	14,60	247,80	32,00
Дебіторська заборгованість:	376,50	1 640,90	903,60	5 044,90	8 681,80	4 728,00
За товари, роботи, послуги	150,50	190,50	419,30	696,90	725,30	1 308,00
За розрахунками:	226,00	1 450,40	484,30	1 877,80	3 344,90	3 420,00
- з бюджетом	155,70	711,80	23,80	1 475,90	2 771,40	2 731,00
- за виданими авансами	70,30	738,60	460,50	370,10	573,50	689,00
Інша поточна заборгованість	0,00	0,00	0,00	2 470,20	4 611,60	0,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	1,00	20,10	18,70	621,90	131,10	69,00
- в національній валюті	1,00	20,10	18,70	621,90	131,10	69,00
Інші оборотні активи		138,90	95,10	496,20	1 202,80	1 191,00
Витрати майбутніх періодів	87,00	60,30	42,10	1,90	5,80	70,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	8 328,00	20 093,00	63 280,30	90 534,00	126 423,00	135 629,00
Власний капітал	5 802,00	8 036,90	47 552,30	48 237,50	48 654,80	50 226,00
Статутний капітал	4 000,00	4 600,00	4 600,00	4 600,00	4 600,00	4 600,00
Інший додатковий капітал	835,60	606,20	37 827,90	36 364,50	36 364,50	36 364,00
Резервний капітал	46,70	141,70	268,70	394,70	394,70	523,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	919,70	2 708,90	4 875,60	6 878,30	7 295,60	8 739,00
Неоплачений капітал	0,00	19,90	19,90	0,00	0,00	0,00
Довгострокові зобов'язання	24,10	8 512,30	7 239,30	33 778,80	68 887,70	71 976,00
Довгострокові кредити банків	0,00	3 992,50	2 719,50	22 911,00	44 417,90	47 466,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	4 510,00	4 510,00	10 858,00	24 460,00	24 510,00
Відстрочені податкові зобов'язання	14,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Резерви наступних платежів	9,80	9,80	9,80	9,80	9,80	0,00
Поточні зобов'язання	2 501,90	3 543,80	8 488,70	8 517,70	8 880,50	13 417,00
Короткострокові кредити банків	2 090,60	1 174,40	6 577,80	3 939,40	507,70	7 724,00
Векселі видані	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Кредиторська заборгованість за товари	202,00	1 377,50	956,60	927,30	2 179,80	4 351,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	108,40	887,10	885,50	3 107,90	5 445,20	908,00
- з одержаних авансів	1,50	638,50	470,30	2 741,40	4 754,30	16,00
- з бюджетом	41,00	114,30	174,70	143,50	262,80	298,00
- зі страхування	19,60	94,60	69,70	68,10	129,20	180,00
- з оплати праці	46,30	0,00	170,80	154,90	298,90	316,00
Інші поточні зобов'язання	100,90	104,80	68,80	543,10	747,80	434,00

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

Показники	2004	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008
Дохід від реалізації продукції	3 222,00	8 713,10	14 388,90	19 912,30	12 482,50	35 813,00
Податок на додану вартість	537,00	1 452,20	2 396,10	3 318,70	2 076,00	5 963,00
Чистий дохід від реалізації продукції	2 685,00	7 260,90	11 992,80	16 593,60	10 406,50	29 850,00
Собівартість реалізованої продукції	1 085,10	2 959,20	4 617,30	6 506,70	4 225,80	12 967,00
Валовий прибуток/збиток	1 599,90	4 301,70	7 375,50	10 086,90	6 180,70	16 883,00
Інші операційні доходи	169,50	89,60	313,10	273,90	53,60	3 474,00
Адміністративні витрати	173,70	824,60	2 388,20	3 555,40	2 213,90	6 332,00
Витрати на збут	0,00	0,00	0,00	205,30	17,30	31,00
Інші операційні витрати	287,80	455,00	684,40	852,00	402,40	3 247,00
Операційний прибуток / збиток:	1 307,90	3 111,70	4 616,00	5 748,10	3 600,70	10 747,00
Інші фінансові доходи	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші доходи	118,20	46,20	299,40	202,70	0,00	0,00
Фінансові витрати	314,80	439,40	1 332,00	2 457,00	3 042,30	7 588,00
Витрати від участі в капіталі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші витрати	118,20	21,80	296,50	151,50	0,00	0,00
Прибуток до оподаткування:	993,10	2 696,70	3 286,90	3 342,30	558,40	3 159,00
Податок на прибуток	372,30	812,50	821,70	835,60	139,60	792,00
Чистий прибуток / збиток:	635,10	1 884,20	2 533,70	2 506,70	418,80	2 439,00