

Рейтинговий звіт AGRT 001-006 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.; 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. 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:	03.12.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBBB
Прогноз:	негативний

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПТК ТОВ «Агромат» за I півріччя 2009 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	12.06.2009	03.12.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB, Контрольний список	uaBBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження із внесенням до Контрольного списку та зміною прогнозу	підтвердження із виведенням з Контрольного списку

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

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 (близько 24% ринку за підсумками I півріччя 2009 року);
- високими показниками ефективності діяльності протягом останніх 3-х років та I півріччя 2009 року (показник рентабельності EBITDA знаходиться на рівні 20%).

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

- борговим навантаженням компанії: станом на 30.06.2009 р. співвідношення чистого боргу до EBITDA, розрахованого за останні 12 місяців, склало 3,1 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	I пів. 2007	2007	I пів. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009
Активи	463 972,5	568 793,9	678 162,4	938 050	1 016 897	1 031 914
Основні засоби	79 097,0	82 155,8	114 568,5	258 741	316 595	313 717
Запаси	217 373,6	282 875,0	299 382,5	325 208	334 796	371 352
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	84 691,0	76 627,6	105 737,7	122 825	157 200	194 284
Власний капітал	143 397,3	164 312,9	194 457,0	365 267	399 632	435 962
Поточні зобов'язання	264 715,6	300 900,5	406 970,6	373 759	425 219	402 090
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	95 783,5	122 112,7	126 491,3	92 316	185 420	206 755
Короткострокові кредити банків	108 671,4	26 439,6	87 446,1	114 290	95 430	87 999

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2007	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	516 616,8	306 386,6	496 408	670 215	274 125	455 455
Валовий прибуток/ збиток	177 551,0	114 886,9	182 184	267 004	88 813	172 718
Фінансові результати від операційної діяльності	86 546,3	51 879,5	84 084	162 148	28 679	73 883
Чистий прибуток/ збиток	46 834,5	30 144,1	47 576	55 018	3 669	15 495

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. На сьогодні ПТК ТОВ «Агромат» здійснює торгівлю через такі салони-магазини: «Агромат-центр», «Світ кераміки», «Ceramika fashion», «Агромат-сервіс», «Дисконт».

Характеризуючи ринок керамічної плитки України, експерти відзначають значне зростання об'ємів вітчизняного виробництва протягом 2006-2008 років. При цьому відсоток зарубіжної продукції складав близько 50%. Україна володіє світовими запасами глин, використовуваних для виробництва кераміки. На ринку керамічної плитки протягом I півріччя 2009 року спостерігається скороченням темпів вітчизняного виробництва даної продукції, що зумовлено, насамперед, кризовими явищами у будівельній сфері, зниженням купівельної спроможності в умовах скорочення доходів населення. Так, за даними Державного комітету статистики України, у I півріччі 2009 року українськими виробниками плит та керамічної плитки вироблено 19,9 млн. кв. м. продукції, що на 2% менше, ніж за I півріччя 2008 року, переважно, за рахунок скорочення обсягів виробництва у лютому поточного року. Найбільшими вітчизняними виробниками керамічної плитки є наступні підприємства: ЗАТ «Харківський плитковий завод», ТОВ «Атем» (м. Київ), ЗАТ «Зевс кераміка» (Донецька обл.) та інші.

За підсумками січня-квітня 2009 року обсяги продажів в Україні керамічної плитки зменшилися на 39%. Зниження обсягів продажів відбувається в значній мірі внаслідок скорочення збуту імпоротної продукції. За чотири місяці 2009 р., у порівнянні з аналогічним періодом 2008 року, ввіз імпоротної продукції в Україну скоротився майже у 4 рази в кількісному вираженні, з 11,8 млн. кв. м до 3,1 млн. кв. м. У результаті частка іноземної продукції в структурі українського ринку за чотири місяці поточного року у порівнянні з 2008 роком, скоротилася на 30 в. п. - з 53% до 23%. (Рисунок 2.1.). Найбільшими імпортерами керамічної плитки в Україні є: ПТК ТОВ «Агромат», ЗАТ ТД «Керамин-Україна», ТОВ «Агрос» та інші. Основні фактори скорочення ринкової частки імпортерів - ріст курсу долара і євро. За словами операторів, через девальвацію української гривни ціни на імпортований кордону товар збільшилися на 30-150%. Оператори та фахівці прогнозують можливе скорочення обсягу українського ринку керамічної плитки на 25%-30%. При цьому менше постраждають вітчизняні виробники, які за рахунок заміщення імпоротної керамічної плитки своєю продукцією будуть намагатися зберегти обсяги виробництва й продажів на рівні 2008 року.

Частка ПТК ТОВ «Агромат» на ринку керамічної плитки, за даними компанії, становила близько 24% ринку України та 40% ринку м. Києва. В перспективі компанія планує збільшити об'єми продаж продукції у різних цінових сегментах; збільшити долі експорту у вигляді розширення дилерської мережі, а саме вихід на ринки Європи та країн ближнього зарубіжжя, розширення та оптимізація системи логістики. Основними сегментами у загальному обсязі реалізації компанії є продукція середнього та «преміум» класу. У 2009 році зусилля компанії будуть спрямовані перш за все на утримання ринкових позицій

ПТК ТОВ «Агромат» займається оптовою і роздрібною торгівлею керамічної плитки та сантехнічного обладнання, які реалізує через розгалужену дилерську мережу на території України, а також через салони-магазини: «Агромат-центр», «Світ кераміки», «Ceramica Fashion», «Дисконт». Крім того у 2009 році компанією було відкрито новий магазину у торговельному центрі «4 ROOM». Дилери підприємства представлені в усіх обласних центрах та великих містах країни (близько 50 крупних дилерів та більш ніж 1 000 малих оптово-роздрібних торговельних підприємств). Протягом I півріччя 2009 року продажі плитки у натуральному вимірі зменшились на 35%, до 3,3 млн. кв. м порівняно з I півріччям 2008 року. Аналогічними темпами зменшувались продажі сантехнічних виробів – у I півріччі 2009 року обсяги реалізації знизились на 36%, до 337,9 тис. шт., проти 529,3 тис. шт. у I півріччі 2009 року. У грошовому вимірі чисті доходи від реалізації продукції підприємства у аналізованому періоді зменшились на 10,5%, до 274 125,0 тис. грн. Структуру реалізації представлено такими складовими: керамічна плитка – 52%, сантехнічні вироби – 45%, решту складають інші товари.

Протягом I півріччя 2009 року валюта балансу ПТК ТОВ «Агромат» збільшилась на 78 847,0 тис. грн., до 1 016 897,0 тис. грн. за рахунок переважно основних засобів та поточної дебіторської заборгованості. Станом на 30.06.2009 р. оборотні активи товариства представлені: запасами (33% валюти балансу або 334 796,0 тис. грн.), короткостроковою дебіторською заборгованістю (25% валюти балансу або 253 274,0 тис. грн.), грошовими коштами (0,23% або 2 203,0 тис. грн.) та іншими оборотними активами (0,4% або 4 146,0 тис. грн.). Запаси складаються переважно з товарів і меншою мірою з виробничих запасів. Дебіторська заборгованість за товари та послуги є досить диверсифікованою та на кінець аналізованого періоду становила 157 200,0 тис. грн. На кінець аналізованого періоду підприємство акумулювало грошові кошти на рахунках у розмірі 2 203,0 тис. грн.

Необоротні активи ПТК ТОВ «Агромат» протягом I півріччя 2009 року збільшились на 34 294,0 тис. грн. до 421 767,0 тис. грн. (42% валюти балансу), за рахунок зростання вартості основних засобів (+57 854,0 тис. грн. протягом аналізованого періоду за рахунок введення в експлуатацію основних фондів). Обсяг незавершеного будівництва на кінець I півріччя 2009 року становив 17 130,0 тис. грн. Довгострокові фінансові інвестиції дорівнювали 87 032,0 тис. грн.

Заборгованість підприємства за короткостроковими кредитами банків дорівнювала 95 430,0 тис. грн. Кредиторська заборгованість за товари та послуги протягом аналізованого періоду збільшилась на 93 104,0 тис. грн. до 185 420,0 тис. грн. (44% поточних зобов'язань). Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями у розмірі 102 301,0 тис. грн. представлена, переважно, заборгованістю за розміщеними облігаціями (зменшення заборгованості протягом I півріччя 2009 року відбулося за рахунок часткового погашення облігацій). Довгострокові зобов'язання товариства, які, здебільшого, представлені кредитами банків, протягом I півріччя 2009 року зменшились на 6 978,0 тис. грн. до 192 046,0 тис. грн. (99% довгострокових зобов'язань) переважно за рахунок часткового погашення заборгованості за банківськими кредитами.

За результатами I півріччя 2009 року компанія отримала чистий прибуток у розмірі 3 669,0 тис. грн.

Станом на 01.09.2009 р. сумарна заборгованість ПТК ТОВ «Агромат» за банківськими кредитами становила 281 531,1 тис. грн.

ПТК ТОВ «Агромат» здійснює розміщення облігацій серій А та В за посередництвом андеррайтера АКІБ «УкрСиббанк». 13.07.2009 р. та 12.10.2009 р. була здійснена виплата відсотків за восьмий та дев'ятий купонні періоди облігацій серії А на загальну суму 4 488,0 тис. грн. Згідно умов випуску, оферта була передбачена 13.07.2009 р., до викупу було пред'явлено облігації серії А на суму 50 000,0 тис. грн., (49 634 шт.) тобто у повному обсязі. ПТК ТОВ «Агромат» у строк здійснило викуп облігацій у кількості 411 шт. Залишок заборгованості облігацій було реструктуризовано до липня 2010 року. Станом на 16.11.2009 р. облігації погашено у сумі 24 215,0 тис. грн. Облігації у кількості 4 970,0 шт. були додатково включені до серії А у зв'язку з обміном облігації серії D. Таким чином в обігу знаходяться облігації серії А загальною кількістю 29 978 шт.

Станом на початок жовтня 2009 року в обігу перебувало облігацій серії В (свідоцтво ДКЦПФР №319/2/07 від 03.07.2007 р.) загальною кількістю 8 787 шт. Згідно умов випуску, оферта була передбачена 12.10.2009 р., до дострокового викупу було пред'явлено облігації загальною кількістю 3 537 шт. ПТК ТОВ «Агромат» здійснило викуп облігацій серії В у повному обсязі. 13.07.2009 р. та 12.10.2009 р. відбулася виплата відсотків за сьомий та восьмий купонні періоди на загальну суму 832,4 тис. грн. Таким чином в обігу знаходяться облігації серії В загальною кількістю 5 250 шт.

Крім того, ПТК ТОВ «Агромат» здійснило закритий випуск відсоткових облігацій серій С, D загальним номінальним обсягом 100 000,0 тис. грн. Згідно запланованої оферти (17.02.2009 р.), до дострокового викупу було пред'явлено облігації серії С на суму 50 000,0 тис. грн., компанія викупила облігації на загальну суму 16 300,0 тис. грн. Решта заборгованості було реструктуризовано до 07.07.2009 р. Станом на 09.10.2009 р. ПТК ТОВ «Агромат» здійснило викуп облігацій у повному обсязі.

Станом на 09.10.2009 р. облігації серії D знаходяться у обігу 40 000 шт. 18.08.2009 р. було здійснено виплату відсоткового доходу за четвертий купонний період на суму 2 692,8 тис. грн. Згідно з умовами випуску оферту за облігаціями серії D була передбачена 18.08.2009 р., до дострокового викупу облігації було пред'явлено у кількості 40 000 шт. Своєчасно було викуплено облігації серії D у кількості 3 000 шт., по 4 970 шт. було здійснено обмін на серію А. Решта зобов'язань за даним випуском було реструктуризовано до 31.08.2010 р. Станом на 16.11.2009 р., згідно графіку, ПТК ТОВ «Агромат» здійснило викуп облігацій загальною кількістю 11 530 шт. Таким чином у обігу перебувають облігації серії D загальною кількістю 23 500 шт.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій ПТК ТОВ «Агромат» підтверджено на рівні **uaBBB**, прогноз **«негативний»**, кредитний рейтинг виведено з Контрольного списку.

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

О.В. Чорноротов

Додатки

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

Показник	I пів. 2007	2007	I пів. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009
I. Необоротні активи	119 993,1	160 633,6	193 593,7	387 473	421 767	405 582
Нематеріальні активи	113,0	138,1	125,4	688	872	907
Незавершене будівництво	40 783,1	46 706,8	35 581,5	40 911	17 130	14 568
Основні засоби	79 097,0	82 155,6	114 568,5	258 741	316 595	313 717
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	31 560,9	43 230,7	86 995	87 032	65 922
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	72,0	87,6	138	138	7 468
II. Оборотні активи	343 979,4	408 160,3	484 568,7	549 947	594 419	625 621
Запаси:	217 373,6	282 875,0	299 382,5	325 208	334 796	371 362
- виробничі запаси	8 859,6	8 934,3	9 763,8	11 258	10 460	20 705
- товари	208 514,0	273 940,7	289 618,7	313 950	324 336	350 647
Дебіторська заборгованість:						
за товари та послуги	84 691,0	76 627,6	105 737,7	122 825	157 200	194 284
за розрахунками з бюджетом	2,8	0,7	37,7	14 899	11 844	11 815
Інша поточна дебіторська заборгованість	35 185,8	42 557,4	68 894,6	68 536	84 230	41 815
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
- в національній валюті	2 903,9	1 294,0	1 575,8	5 247	2 203	2 575
- в іноземній валюті	0,0	0,0	67,0	43	0	67
Інші оборотні активи	3 822,3	4 805,6	8 873,4	13 189	4 146	3 713
III. Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	630	711	711
Актив	463 972,5	268 793,9	678 162,4	938 050	1 016 897	1 031 914
I. Власний капітал	143 397,3	164 312,9	194 457,0	365 267	399 632	435 962
Статутний капітал	12 000,0	12 000,0	12 000,0	30 000	80 000	80 000
Резервний капітал	3 000,0	3 000,0	3 000,0	3 000	3 000	3 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	128 397,3	149 312,9	179 457,0	204 331	208 000	219 826
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	(5 200)	(24 504)	0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	55 859,6	103 575,4	76 734,8	199 024	192 046	193 862
Довгострокові кредити банків	54 422,9	102 158,6	75 302,4	197 542	190 563	192 379
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	72,0	87,6	0	0	0
Відстрочені податкові платежі	1 436,7	1 344,8	1 344,8	1 344	1345	1 345
IV. Поточні зобов'язання	264 715,6	300 905,6	406 970,6	373 759	425 219	402 090
Короткострокові кредити банків	108 671,4	26 439,6	87 446,1	114 290	95 430	87 999
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	410,0	100 923,6	150 340,1	147 734	102 301	69 332
Кредиторська заборгованість за товари	95 783,5	122 112,7	126 491,3	92 316	185 420	206 755
Поточні зобов'язання за розрахунками:	41 998,8	22 818,3	15 105,8	2 978	14 411	8 076
Інші поточні зобов'язання	17 851,9	28 611,4	27 587,3	16 441	27 657	29 928
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Пасив	463 972,5	568 793,9	678 162,4	938 050	1 016 897	1 031 914

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показник	I пів. 2007	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	220 189,8	516 616,8	146 532	306 386,6	670 215	274 125	455 455
Собівартість реалізованої продукції	138 755,0	339 065,8	91 140	191 499,7	403 211	185 312	282 737
Валовий прибуток	81 434,8	177 551,0	55 392	114 886,9	267 004	88 813	172 718
Інші операційні доходи	115,5	458,8	104	531,8	3 092	59	70
Адміністративні витрати	3 171,9	7 482,4	2 556	5 165,7	9 514	4 314	6 347
Витрати на збут	34 417,7	81 425,9	28 201	54 324,0	92 416	49 915	78 382
Інші операційні витрати	729,8	2 555,2	1 493	4 049,5	6 018	5 964	14 176
Прибуток (збиток) від операційної діяльності	43 230,9	86 546,3	23 246	51 879,5	162 148	28 679	73 883
Інші фінансові доходи	23,3	771,5	21	175,3	749	158	396
Інші доходи	599,3	807,9	202	6 459,2	21 725	8 715	18 113
Фінансові витрати	10 656,8	22 063,9	7 471	17 553,1	50 496	28 952	63 857
Інші витрати	932,7	4 207,4	1 080	1 111,3	63 508	1 628	9 719
Фінансові результати до оподаткування:	32 264,0	61 854,4	14 918	39 849,6	70 618	6 972	18 816
Податок на прибуток	345,1	15 019,9	4 299	9 705,5	15 600	3 303	3 321
Чистий прибуток (збиток)	25 918,9	46 834,5	10 619	30 144,1	55 018	3 669	15 495

