

## Рейтинговий звіт IRMT 002-013

### про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТзОВ «Торгова компанія «Інтермаркет»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового зобов'язання за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні процентні облігації
Обсяг емісії:	серії D – 25 000 000,0 грн., серії E – 25 000 000,0 грн. на загальну суму: 50 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії D – 1 000,00 грн. , серії E – 1 000,00 грн.
Кількість облігацій:	серії D – 25 000 штук, серії E – 25 000 штук загальна кількість: 50 000 штук
Відсоткова ставка:	15,5%
Термін обігу:	серії D – з 15 березня 2006 р. до 10 березня 2009 р. серії E – з 20 квітня 2006 р. до 15 квітня 2009 р.
Термін розміщення:	серії D – з 15 березня 2006 р. до 31 грудня 2006 р. серії E – з 20 квітня 2006 р. до 31 грудня 2006 р.
Термін погашення:	серії D – з 11 березня 2009 р. до 13 березня 2009 р. серії E – з 16 квітня 2009 р. до 18 квітня 2009 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	23.12.2005 р..
Дата оновлення:	16.12.2008 р.
Рівень кредитного рейтингу:	<b>uaBB</b>
Прогноз:	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 «Торгова компанія «Інтермаркет» за III квартал та 9 місяців 2008 року в цілому, 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	23.12.2005	28.12.2007	23.09.2008	16.12.2008
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	зниження

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.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТзОВ «Торгова компанія «Інтермаркет» підтримується:**

- позиціями Емітента на ринку роздрібної торгівлі в Західній Україні, торговельна мережа ТзОВ «ТК «Інтермаркет» об'єднує відому на регіональному рівні мережу з 7 супермаркетів «Арсен» та 1 гуртівню «Інтермаркет»;
- зростанням низки показників господарської діяльності Емітента протягом останніх років: чистий обсяг реалізації за підсумками 9 місяців 2008 року збільшився на 33% порівняно з аналогічним періодом 2007 року, та склав 685,6 млн. грн., операційний прибуток – до 30,1 млн. грн. (проти 7,6 млн. грн. за результатами 9 місяців 2007 року).

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТзОВ «Торгова компанія «Інтермаркет» обмежується:**

- збитковою діяльністю ТзОВ «ТК «Інтермаркет» протягом 2006-2007 рр. та 9 місяців 2008 року;
- рівнем боргового навантаження із значною часткою короткострокових зобов'язань в умовах обмеженої пропозиції кредитних ресурсів та невизначеністю щодо можливості рефінансування зобов'язань в умовах складної ситуації на фінансовому ринку;
- значною питомою вагою зобов'язань в іноземній валюті у кредитному портфелі ТзОВ «ТК «Інтермаркет» (62,3%), що в умовах девальвації національної валюти може призвести до збільшення боргового навантаження компанії;
- посиленням конкуренції на ринку роздрібної торгівлі в сегменті продуктового ритейлу в умовах скорочення доходів населення.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	30.09.2008
Активи	102 302,5	116 614,7	262 024,8	490 047,5	743 164,7	856 235,6	926 837,7
Власний капітал	1 074,4	4 737,9	8 624,6	-3 979,2	-33 271,5	-46 383,5	-58 452,9
Кредиторська заборгованість	72 747,80	79 687,00	157 829,6	303 024,9	312 124,0	338 934,0	340 750,4
Дебіторська заборгованість	9 089,60	9 885,90	21 351,4	91 368,3	40 136,5	61 895,2	59 799,9
Основні засоби	66 663,0	72 659,0	108 054,7	145 630,5	250 737,8	250 776,1	239 481,9
Запаси	23 325,7	27 015,0	62 445,3	72 550,4	67 405,7	59 123,4	41 819,9

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	2006	9 міс. 2007	2007	I пів 2008	9 міс. 2008
Чистий обсяг продажу	239 956,3	357 342,3	460 853,0	532 099,5	515 515,5	747 369,6	483 527,6	685 616,1
Валовий прибуток	29 458,6	49 498,4	63 405,8	75 338,9	77 682,9	113 023,2	75 266,1	105 396,7
Операційний прибуток	5 894,7	13 055,6	21 955,0	18 875,9	7 571,0	11 135,3	22 006,6	30 141,1
ЕВІТДА	5 726,6	18 432,8	20 045,9	35 797,5	21 497,8	39 478,1	31 380,6	44 447,3
Чистий прибуток	497,3	4 258,4	4 386,7	-12 180,8	-37 141,0	-33 292,3	-13 195,0	-25 264,4

## Резюме

ТзОВ «Торгова компанія «Інтермаркет» – одне з найбільших в Західній Україні торговельних компаній, яке об'єднує мережу супермаркетів «Арсен» та 1 магазин-склад Cash & Carry «Інтермаркет».

Станом на 30.09.2008 р. торговельна мережа ТзОВ «ТК «Інтермаркет» налічувало 8 торговельних об'єктів: 7 – супермаркетів «Арсени» та 1 – «Інтермаркет» загальною площею 21 519 кв. м. У II кварталі 2008 року ТзОВ «ТК «Інтермаркет» продало мережу магазинів «Барвінок» (мережа «Барвінок» станом на 30.06.2008 р. налічувала 24 магазини торговельною площею 13 624,0 кв. м), польському інвестиційному фонду Abris Capital Partners. ТзОВ «ТК «Інтермаркет» залишається акціонером компанії «Торгова мережа «Барвінок», контрольний пакет акцій якої належить Abris Capital Partners.

Валюта балансу ТзОВ «ТК «Інтермаркет» протягом III кварталу 2008 року збільшилась на 70 602,1 тис. грн., або на 8% і станом на 30.09.2008 р. досягли рівня 926 837,7 тис. грн. Активи в аналізованому періоді збільшились за рахунок зростання довгострокових фінансових інвестицій, незавершеного будівництва та інших оборотних активів. У структурі балансу 82% склали необоротні активи, 18% – оборотні активи. Фінансування діяльності підприємства протягом III кварталу 2008 року здійснювалося за рахунок зобов'язань (банківських кредитів, коштів від облігацій, кредиторської заборгованості), оскільки власний капітал підприємства внаслідок збиткової діяльності компанії у III кварталі 2008 року мав від'ємне значення.

Протягом 9 місяців 2008 року ТзОВ «ТК «Інтермаркет» нарощувало обсяги надходжень, які відобразились в отриманні чистого доходу від реалізації продукції у розмірі 685 616,1 тис. грн., що на 33% більше, ніж в аналогічному періоді 2007 року, але через збільшення накладних та фінансових витрат у цей період компанія отримала чистий збиток у розмірі (-)25 264,4 тис. грн., що на 11 876,6 тис. грн. менше, ніж за результатами 9 місяців 2007 року. В результаті цього, фінансово-економічні показники діяльності компанії перебувають на невисокому рівні.

Протягом III кварталу 2008 року ТзОВ «ТК «Інтермаркет» продовжило використовувати кредитні ресурси для фінансування будівництва торговельних об'єктів (було збільшено суму кредитів на загальну суму 80,9 млн. грн.). Станом на 30.09.2008 р. загальна заборгованість за кредитами становила 122,4 млн. дол. США, або 644,5 млн. грн. за курсом НБУ UAH/USD, що становить 69,5% валюти балансу. Протягом III кварталу 2008 року ТзОВ «ТК «Інтермаркет» отримало кредит в Ощадбанку Росії на суму 5,0 млн. дол. США та Кредитпромбанку на суму 6,5 млн. дол. США, а також здійснило погашення своїх боргових зобов'язань у сумі 36 851,0 тис. дол. США за тілом позик та 13 822,0 тис. дол. США за сплаченими відсотками.

19 січня 2006 року було зареєстровано в ДКЦПФР випуск іменних процентних облігацій серій D та E на суму 50,0 млн. грн. На 01.10.2008 р. ТзОВ «ТК «Інтермаркет» розмістило облігації серій D та E в повному обсязі. За облігаціями серій D та E у березні-квітні 2008 року передбачались оферти – до оферт облігації не пред'являлись. Погашення облігацій серії D відбудеться 11.03.2009 р., серії E – 16.04.2009 р. Більше оферт до погашення не передбачається.

За облігаціями серії D 10 вересня 2008 року було виплачено відсотки за десятичним купонним періодом у розмірі 966,0 грн.

За облігаціями серії E 16 жовтня 2008 року було виплачено відсотки за десятичним купонним періодом у розмірі 966,0 тис. грн.

Крім того, компанія має позитивний досвід погашення облігацій, зокрема, 19.09.2006 р. було погашено облігації серії A на суму 10 000,0 тис. грн., 11.08.2008 р. погашено облігації серії B на суму 25 000,0 тис. грн., 13.10.2008 р. погашено облігації серії C на суму 25 000,0 тис. грн. (із одночасною виплатою останнього купону).

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій ТзОВ «ТК «Інтермаркет» знижено до рівня uaBB з прогнозом «стабільний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу моніторингу рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Провідний фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів**

*М.В. Сеньків*

## **Додатки**



## Дані балансу ТзОВ «ТК «Інтермаркет» тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	30.09.2008
Необоротні активи	168 098,20	311 363,00	601 337,40	704 317,90	763 949,00
Нематеріальні активи	118,00	137,80	128,70	297,70	279,50
Незавершене будівництво	58 690,60	90 092,30	175 691,10	234 639,10	302 777,60
Основні засоби	108 054,70	145 630,50	250 737,80	250 776,10	239 481,90
Довгострокові фінансові інвестиції	1 116,70	75 502,40	174 779,80	218 605,00	221 410,00
Оборотні активи	93 911,90	178 668,90	141 809,70	151 840,50	162 800,70
Запаси:	62 445,30	72 550,40	67 405,70	59 123,40	41 819,90
виробничі запаси	1 681,50	4 809,20	4 844,40	3 683,20	2 798,10
незавершене виробництво	27 639,80	24 514,00	0,00	0,00	0,00
товари	33 124,00	43 227,20	62 561,30	55 440,20	39 021,80
Дебіторська заборгованість:	21 351,40	91 368,30	40 136,50	61 895,20	59 799,90
За товари, роботи, послуги	4 446,10	11 181,40	8 664,90	50 017,30	51 572,00
За розрахунками:	16 793,00	79 321,90	29 569,40	11 479,50	8 158,80
- з бюджетом	6 409,30	8 316,70	14 989,90	6 480,90	3 953,40
- за виданими авансами	10 383,70	71 005,20	14 579,50	4 998,60	4 205,40
Інша поточна заборгованість	112,30	865,00	1 902,20	398,40	69,10
Грошові кошти та їх еквіваленти:	8 566,20	12 808,40	31 908,80	15 348,30	3 572,50
- в національній валюті	8 566,20	12 808,40	31 908,80	15 348,00	3 572,50
Інші оборотні активи	1 549,00	1 941,80	2 358,70	15 473,60	57 608,40
Витрати майбутніх періодів	14,80	15,60	17,60	77,20	88,00
<b>ВАЛЮТА БАЛАНСУ</b>	<b>262 024,90</b>	<b>490 047,50</b>	<b>743 164,70</b>	<b>856 235,60</b>	<b>926 837,70</b>
Власний капітал	8 624,60	-3 979,20	-33 271,50	-46 383,50	-58 452,90
Статутний капітал	1 000,00	1 000,00	5 000,00	5 000,00	5 000,00
Резервний капітал	250,00	250,00	0,00	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	7 374,60	-5 229,20	-38 271,50	-51 383,50	-63 452,90
Довгострокові зобов'язання	132 157,30	272 213,40	489 180,10	472 001,90	520 881,70
Довгострокові кредити банків	79 611,20	172 543,20	414 312,20	472 001,90	520 881,70
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	49 608,50	98 474,50	74 867,90	0,00	0,00
Інші довгострокові зобов'язання	2 937,60	1 195,70	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	121 242,90	221 813,30	287 256,10	430 617,20	464 408,90
Короткострокові кредити банків	15 959,40	18 458,60	50 000,00	91 683,20	123 658,50
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	12 534,20	59 838,50	25 791,40	100 070,70	82 896,40
Векселі видані	689,40	0,00	0,00	0,00	0,00
Кредиторська заборгованість за товари	81 538,20	117 197,30	160 625,90	177 325,10	160 420,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	3 011,40	4 842,10	17 809,20	33 765,10	30 601,20
- з одержаних авансів	437,80	1 902,70	6 530,00	13 123,00	13 151,00
- з бюджетом	606,70	468,60	672,60	779,30	579,50
- зі страхування	452,10	694,80	1 016,10	1 260,20	852,00
- з оплати праці	1 154,70	1 776,00	2 440,50	2 900,60	2 082,20
- з учасниками	3,60	0,00	7 150,00	15 702,00	13 936,50
Інші поточні зобов'язання	7 510,30	21 476,80	33 029,60	27 773,10	66 832,80

## Дані звіту про фінансові результати ТзОВ «ТК «Інтермаркет» тис. грн.

Показники	2005	2006	9 міс. 2007	2007	I півр. 2008	9 міс. 2008
Дохід від реалізації продукції	552 653,20	637 797,20	617 678,00	895 592,40	578 951,20	820 905,90
Податок на додану вартість	91 090,60	104 937,30	101 300,80	147 005,80	94 805,30	134 300,30
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>460 853,00</b>	<b>532 099,50</b>	<b>515 515,50</b>	<b>747 369,60</b>	<b>483 527,60</b>	<b>685 616,10</b>
Собівартість реалізованої продукції	397 447,20	456 760,60	437 832,60	634 346,40	408 261,50	580 219,40
Валовий прибуток/збиток	63 405,80	75 338,90	77 682,90	113 023,20	75 266,10	105 396,70
Інші операційні доходи	14 499,10	29 115,90	32 231,60	44 610,90	117 160,10	136 630,80
Адміністративні витрати	13 437,10	22 983,10	22 444,90	33 360,50	13 707,30	21 202,50
Витрати на збут	41 711,70	60 981,00	78 599,20	109 598,90	71 642,50	103 575,40
Інші операційні витрати	801,10	1 614,80	1 299,40	3 539,40	85 069,80	87 108,50
Операційний прибуток / збиток:	21 955,00	18 875,90	7 571,00	11 135,30	22 006,60	30 141,10
Інші фінансові доходи	5,20	28,40	116,60	136,50	47,80	57,80
Інші доходи	115,70	11 191,70	441,10	20 951,00	33 957,80	44 305,00
Фінансові витрати	9 069,10	33 383,20	43 280,90	51 892,50	32 254,60	49 747,20
Витрати від участі в капіталі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші витрати	5 292,90	8 775,40	1 988,80	13 622,60	36 952,60	50 021,10
Прибуток до оподаткування:	7 713,90	-12 062,60	-37 141,00	-33 292,30	-13 195,00	-25 264,40
Податок на прибуток	3 327,20	118,20	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Чистий прибуток / збиток:</b>	<b>4 386,70</b>	<b>-12 180,80</b>	<b>-37 141,00</b>	<b>-33 292,30</b>	<b>-13 195,00</b>	<b>-25 264,40</b>