

Кредит-Рейтинг

а/с 921, Київ, 01024, Україна
тел/факс: +380 (44) 490 2550, 490 2554
e-mail: office@credit-rating.com.ua
http://www.credit-rating.com.ua

Рейтинговий звіт KRVN–05–і**Звіт про оновлення кредитного рейтингу боргового інструменту**

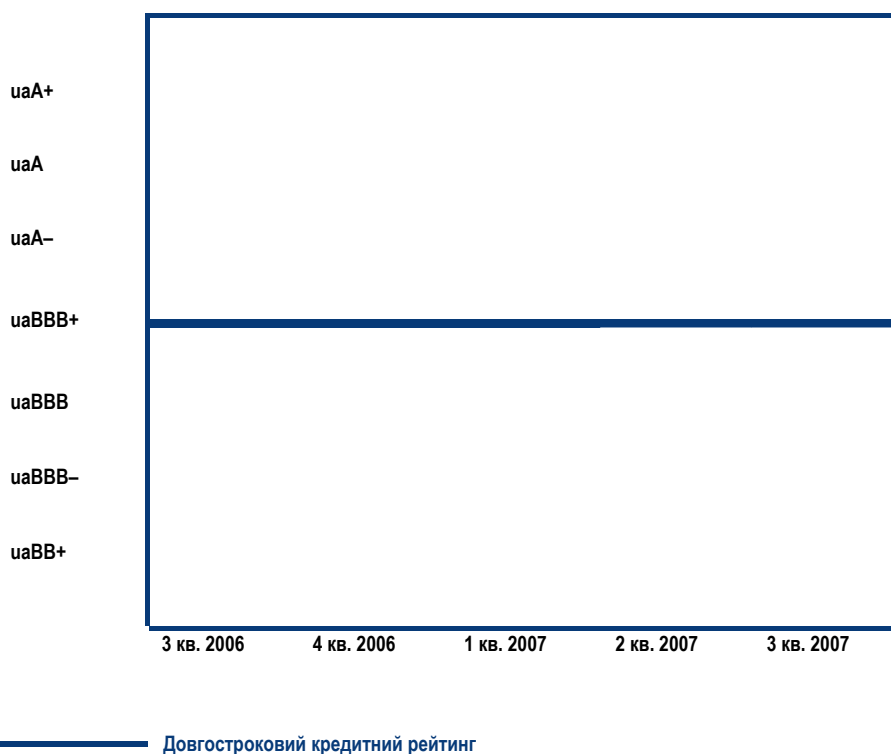
Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною шкалою кредитних рейтингів
Емітент:	ТОВ «Караван»
Тип боргового інструменту:	іменні процентні облігації
Форма випуску:	бездокументарна
Серія:	A
Обсяг емісії:	30 000 000,0 грн.
Номінальна вартість:	1 000,0 грн.
Кількість:	30 000,0 од.
Дата початку первинного розміщення:	10 травня 2006 року
Дата закінчення первинного розміщення:	10 липня 2006 року
Термін обігу:	1 092 дні (з 10 травня 2006 року до 6 травня 2009 року)
Процентний дохід:	процентна ставка в гривні по першому - четвертому процентних періодах 15% річних; процентна ставка по п'ятому – восьмому та дев'ятому – дванадцятому процентних періодах встановлюється Емітентом, виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше ніж 3% річних у гривні
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	uaBBB+
Прогноз:	стабільний
Дата визначення:	25.04.2006 р.
Дата оновлення:	08.06.2007 р.
Результат оновлення:	підтвердження

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового інструменту визначено за Національною шкалою кредитних рейтингів, 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 ТОВ «Караван» за 1 квартал 2007 року, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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



Рейтинг боргового зобов'язання «uaBBB» відображає ДОСТАТНЮ СПРОМОЖНІСТЬ позичальника вчасно і повністю виконати в умовах українського фінансового ринку це боргове зобов'язання. Таке боргове зобов'язання має підвищену чутливість до впливу несприятливих змін у комерційних, фінансових і економічних умовах, порівняно з борговими зобов'язаннями з вищими рейтингами.

Позначка «+» означає проміжну щодо основних категорію. Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показники	2004	2005	2006	1 кв. 2007
Актив	38 704,9	51 849,5	133 026,6	126 504,9
Власний капітал	-189,4	5 375,9	7 064,0	7 441,6
Дебіторська заборгованість	15 851,2	26 041,8	60 901,8	60 956,9
Кредиторська заборгованість	38 894,3	46 473,6	60 612,6	53 713,3
Поточні зобов'язання	38 894,3	46 473,6	95 962,6	53 713,3
Основні фонди	2 722,2	2 586,7	42 870,1	41 640,4
Товарні запаси	10 150,0	14 777,2	10 180,5	10 750,7

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	1 кв. 2007
Чистий обсяг продажу	167 709,6	285 142,9	355 196,3	103 258,5
Валовий прибуток	8 812,8	21 339,5	30 171,5	17 327,3
Операційний прибуток/збиток	-49,8	6 120,7	6 097,9	2 825,4
Чистий прибуток/збиток	-106,5	5 565,3	1 688,1	377,7
ЕВІТДА	578,1	6 983,4	8 627,8	6 532,6
Рентабельність продукції	5,55%	8,09%	9,28	20,16
Рентабельність ЕВІТДА	0,36	2,65	2,65	7,60
Рентабельність продажів	-	1,95	0,48	0,37

Резюме

Товариство з обмеженою відповідальністю «Караван» (далі – ТОВ «Караван» або Емітент) є управляючою компанією гіпермаркету «Караван», який спеціалізується на здійсненні роздрібною торгівлі продовольчими та непродовольчими товарами на орендованих торгових площах у ТРЦ «Караван».

Станом на 31.03.2007 р. мережа «Караван» включає 3 магазини, які розташовані на території: ТРЦ «Караван» у Києві (вул. Лугова, 12), загальною площею 10 806,0 кв. м; ТРЦ «Караван» у Харкові (на перетині вул. Барабашова – Героїв Праці), загальною площею 17 876 кв. м (з урахуванням складських та підсобних приміщень) та окремо розташованому супермаркеті у Харкові (вул. Тарасівська, 3), загальною площею 5 300,0 кв. м. Загальна торговельна площа мережі ТОВ «Караван» складає станом на 31.03.2007 р. 21 100,0 кв. м. За результатами діяльності у січні-березні поточного року середньомісячний дохід на 1 кв. м. є найвищим у гіпермаркеті ТОВ «Караван» у м. Києві – 5 200,9 грн./кв. м. Хоча приріст цього показника є найбільшим у супермаркеті ТОВ «Караван Харків Плюс», що пояснюється зростанням популярності бренду не тільки у столиці, а й у регіонах.

Орендодавцем ТОВ «Караван» у Києві виступає підприємство групи ТОВ «Векторбуд». Оператором першого супермаркету «Караван» у Харкові є ТОВ «Караван Харків плюс», а другого – ТОВ «Караван Харків». Засновником в обох випадках виступає ТОВ «Караван».

Протягом перших трьох місяців поточного року, роздрібний ринок продовжував розвиватись, про що свідчить збільшення роздрібного товарообороту на 25,8% порівняно з аналогічним періодом 2006 року. Зростання ринку роздрібною торгівлі сприяє збільшенню попиту на торговельну нерухомість, не тільки в Києві (через відносну насиченість ринку), але і у регіонах. Необхідно зазначити, що найпривабливішим регіоном залишається столиця та Східний регіон, де приріст середньомісячної заробітної плати є найвищим по країні, що зумовлено більшою чисельністю населення, розвинутою інфраструктурою та сконцентрованою значної кількості промислових підприємств.

У планах розвитку аналізованого підприємства на наступні три роки передбачено відкриття гіпермаркетів як у великих містах, так і в містах, з чисельністю населення до 500 тис. жителів. Стратегія розвитку групи компаній «Караван» передбачає створення регіональної мережі гіпермаркетів. Протягом 2007 – 2009 рр. компанія планує збільшити кількість магазинів мережі на 16 од. – до 19 од., сукупна площа яких складатиме близько 222 676,0 кв. м. Інвестиційні витрати на реалізацію запланованих проектів на 2007 – 2009 рр. заплановано на рівні 222 676,0 тис. грн. Джерелом їх фінансування виступатимуть додаткові кредитні ресурси та кошти, залучені від приватної емісії облігацій, залучених на початку червня 2007 році у розмірі 30 000,0 тис. грн. та терміном обігу 3 роки. Зі збільшенням кількості об'єктів, введених в експлуатацію, очікується зростання грошових потоків від

операційної діяльності, що генеруватимуть значну частину грошових потоків аналізованого підприємства.

Протягом 1 кварталу 2007 року валюта балансу ТОВ «Караван» зменшилась майже на 5,0% - до 126 504,9 тис. грн. в результаті скорочення оборотних активів на 8,9% - до 75 657,2 тис. грн. (59,8% валюти балансу). Найбільшою статтею поточних активів залишається дебіторська заборгованість, питома вага, якої у структурі цього розділу збільшилась на 7,3 в. п. – до 80,6% (60 956,9 тис. грн.). Основними дебіторами Емітента залишаються ПП «Автоцентр» (гастрономія) та ТОВ «Караван Харків Плюс», заборгованість яких становить 55,8% дебіторської заборгованості за товари, послуги, роботи. Найбільшим розділом пасивів є довгострокові зобов'язання, питома вага яких дорівнює 51,7%. Короткострокові зобов'язання на 96,5% сформовані із кредиторської заборгованості за товари, послуги, роботи. Найбільшим кредитором ТОВ «Караван» є ПП «Автоцентр» (21,2% кредиторської заборгованості за товари, послуги, роботи).

У 1 кварталі 2007 року ТОВ «Караван» отримало чистий дохід від реалізації у розмірі 103 258,5 тис. грн., що становить 29,1% обсягів продажу 2006 року. Необхідно зазначити, що суттєво зріс показник рентабельності продукції (з 9,3% до 20,2%), що відбулося переважно в результаті збільшення доходу від маркетингових послуг. Але в результаті значних фінансових та амортизаційних витрат, ТОВ «Караван» отримало чистий прибуток у розмірі 377,7 тис. грн. (22,4% аналогічного показника 2006 року). Зменшення короткострокових зобов'язань відобразилось на покращенні показник ліквідності. Хоча показники фінансової стійкості продовжують перебувати на досить низькому рівні. Протягом січня-березня поточного року терміни оборотності дебіторської, кредиторської заборгованості за товари та запасів дещо скоротились.

ТОВ «Караван» виступає поручителем щодо забезпечення виконання зобов'язань, в частині виплати відсотків, за кредитами інших компаній на суму 408 040,0 тис. грн. Особливістю поруки ТОВ «Караван» за цими кредитними договорами є те, що кредитні кошти використовуються на розвиток власної мережі гіпермаркетів Емітента. Предметами застави за цими договорами виступають об'єкти незавершеного будівництва. Порука завершується після оформлення відповідними компаніями права власності на ці ТРЦ і укладення договору іпотеки на цілісно-майновий комплекс.

На кінець 1 кварталу 2007 року весь обсяг прорейтингованих облігацій, емітованих аналізованим підприємством на загальну суму 30 000,0 тис. грн. розміщено. Виплати за четвертим купонним періодом здійснені 08.05.2007 р. вчасно та у повному розмірі на суму 1 122,0 тис. грн. На п'ятий відсотковий період, виплати за яким передбачені 07.08.2007 р., процентну ставку встановлено на рівні 14,75%, що на 0,25 в. п. менше ніж початково встановлена. Умовами випуску цієї емісії облігацій передбачено можливість їх дострокового викупу: 09.05.2007 р та 07.05.2008 р. Необхідно зазначити, що 9 травня поточного року не було пред'явлено облігації до оферти.

В цілому станом на 31.03.2007 р. ТОВ «Караван» має заборгованість за довгостроковими фінансовими зобов'язанням (банківський кредит та емісія

облігацій), на загальну суму 65 350,0 тис. грн. (51,7% валюти балансу), що є досить вагомим борговим навантаженням та пояснюється масштабними планами розвитку підприємства.

Висновок

Проведений аналіз фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ТОВ «Караван» в рамках процедури оновлення кредитного рейтингу дозволяє підтвердити випуску облігацій, емітентом яких виступає зазначене підприємство, кредитний рейтинг **uaBBB+** із прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

**Начальник відділу рейтингування
підприємств промисловості та сфери послуг**

Д. О. Мельник

Відповідальний фінансовий аналітик

О. О. Капустенко

Додатки

Балансові дані ТОВ «Караван», тис. грн.

Статті балансу	01.01.2005		01.01.2006		01.01.2007		01.04.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Необоротні активи	2 783,8	7,2	2 618,9	5,1	46 883,2	35,2	47 810,4	37,8
Нематеріальні активи	61,6	0,2	32,2	0,1	33,8	0,0	173,2	0,1
Незавершене будівництво	0,0	0,0	0,0	0,0	977,8	0,7	2 990,9	2,4
Основні засоби	2 722,2	7,0	2 586,7	5,0	42 870,1	32,2	41 640,4	32,9
Довгострокові фінансові інвестиції:	0,0	0,0	0,0	0,0	3 001,5	2,3	3 005,9	2,4
за методом участі в капіталі інших підприємств	0,0	0,0	0,0	0,0	3 001,5	2,3	3 005,9	2,4
Оборотні активи	35 921,1	92,8	49 230,6	94,9	83 106,1	62,5	75 657,2	59,8
Запаси:	10 255,5	26,5	14 942,1	28,8	10 933,3	8,2	11 472,9	9,1
виробничі запаси	105,5	0,3	164,9	0,3	752,8	0,6	722,2	0,6
товари	10 150,0	26,2	14 777,2	28,5	10 180,5	7,7	10 750,7	8,5
Дебіторська заборгованість :	15 851,2	41,0	26 041,8	50,2	60 901,8	45,8	60 956,9	48,2
За товари	12 275,1	31,7	17 553,6	33,9	22 883,2	17,2	20 959,2	16,6
За розрахунками:	1 888,1	4,9	1 017,8	2,0	6 656,3	5,0	5 576,5	4,4
- з бюджетом	1 888,1	4,9	1 017,8	2,0	6 656,3	5,0	5 576,5	4,4
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 688,0	4,4	7 470,4	14,4	31 362,3	23,6	34 421,2	27,2
Грошові кошти та їх еквіваленти:	9 812,6	25,4	8 203,2	15,8	11 271,0	8,5	3 227,4	2,6
- в національній валюті	9 812,6	25,4	8 203,2	15,8	11 271,0	8,5	3 227,4	2,6
Інші оборотні активи	1,8	0,0	43,5	0,1	0	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	3 037,3	2,3	3 037,3	2,4
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	38 704,9	100,0	51 849,5	100,0	133 026,6	100,0	126 504,9	100,0
Власний капітал	-189,4	-0,5	5 375,9	10,4	7 064,0	5,3	7 441,6	5,9
Статутний капітал	18,5	0,0	18,5	0,0	18,5	0,0	18,5	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-207,9	-0,5	5 357,4	10,3	7 045,5	5,3	7 423,1	5,9
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	30 000,0	22,6	65 350,0	51,7
Довгострокові банківські кредити	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	35 350,0	27,9
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	30 000,0	22,6	30 000,0	23,7
Поточні зобов'язання	38 894,3	100,5	46 473,6	89,6	95 962,6	72,1	53 713,3	42,5
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	35 350,0	26,6	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	38 810,3	100,3	46 298,7	89,3	59 679,4	44,9	51 858,9	41,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:	84,0	0,2	174,9	0,3	102,5	0,1	758,2	0,6
- з бюджетом	37,0	0,1	114,5	0,2	102,5	0,1	230,2	0,2
- з позабюджетних платежів	46,9	0,1	59,6	0,1	0,0	0,0	94,2	0,1
- зі страхування	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	85,1	0,1
- з оплати праці	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	348,7	0,3
- із внутрішніх розрахунків	0,1	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	830,7	0,6	1 096,2	0,9
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	38 704,9	100,0	51 849,5	100,0	133 026,6	100,0	126 504,9	100,0

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Караван», тис. грн.

Показник	2004	2005	1 кв. 2006	2006	1 кв. 2007
Чистий дохід від реалізації продукції	167 709,6	285 142,9	81 161,4	355 196,3	103 258,5
Собівартість реалізованої продукції	158 896,8	263 803,4	77 616,2	325 024,8	85 931,2
Валовий прибуток	8 812,8	21 339,5	3 545,2	30 171,5	17 327,3
Інші операційні доходи	13,4	91,4	2 159,5	3,9	0,8
Адміністративні витрати	2 814,8	2 922,2	1 291,7	4 456,1	1 817,0
Витрати на збут	6 000,6	12 370,9	3 912,1	17 211,8	8 947,6
Інші операційні витрати	60,6	17,1	4,2	2 409,6	3 738,1
Операційний прибуток/збиток	-49,8	6 120,7	496,7	6 097,9	2 825,4
Інші фінансові доходи	1,6	26,9	0,1	277,6	0,1
Сальдо інших доходів/витрат	0,0	-20,7	-3,2	-13,7	0,0
Фінансові витрати	0,7	0,0	0,0	3 518,9	2 165,1
Фінансові результати до оподаткування:	-48,9	6 126,9	493,6	2 842,9	660,4
Податок на прибуток	57,6	439,5	217,3	1 142,1	282,7
Сальдо надзвичайних доходів/витрат	0,0	-122,1	0	-6,7	0,0
Податки з надзвичайного прибутку	0,0	0,0	0	6,0	0,0
Чистий прибуток/збиток	-106,5	5 565,3	276,3	1 688,1	377,7