

Рейтинговий звіт AGRT 001-007 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.
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:	24.06.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBBB
Прогноз:	стабільний

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПТК ТОВ «Агромат» за II півріччя та 2009 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	03.12.2009	24.06.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB, Контрольний список	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження із внесенням до Контрольного списку та зміною прогнозу	підтвердження із виведенням з Контрольного списку	підтвердження зі зміною прогнозу

Позичальник або окремих 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 «стабільний» свідчить про відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

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 2009 року);
- високими показниками ефективності діяльності протягом останніх 3-х років (показник рентабельності EBITDA знаходиться на рівні 20%).

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

- борговим навантаженням підприємства;
- нестабільним попитом на будівельні матеріали, 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	2009
Активи	463 972,5	568 793,9	678 162,4	938 050	1 016 897	993 207
Основні засоби	79 097,0	82 155,8	114 568,5	258 741	316 595	312 168
Запаси	217 373,6	282 875,0	299 382,5	325 208	334 796	391 515
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	84 691,0	76 627,6	105 737,7	122 825	157 200	146 094
Власний капітал	143 397,3	164 312,9	194 457,0	365 267	399 632	426 469
Поточні зобов'язання	264 715,6	300 900,5	406 970,6	373 759	425 219	346 762
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	95 783,5	122 112,7	126 491,3	92 316	185 420	180 147
Короткострокові кредити банків	108 671,4	26 439,6	87 446,1	114 290	95 430	70 987

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	516 616,8	306 386,6	670 215	109 625	274 125	662 113
Валовий прибуток (збиток)	177 551,0	114 886,9	267 004	44 561	88 813	245 330
Фінансові результати від операційної діяльності	86 546,3	51 879,5	162 148	18 877	28 679	112 672
Чистий прибуток (збиток)	46 834,5	30 144,1	55 018	10 582	3 669	30 495

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.

Характеризуючи ринок керамічної плитки України, експерти відзначають зростання об'ємів вітчизняного виробництва протягом 2006-2009 років. При цьому питома вага зарубіжної продукції складає близько 50%. Основними перевагами української продукції є відносно низька ціна та прийнятна якість керамічної плитки. За підсумками 2009 року обсяги продажів в Україні керамічної плитки зменшилися в середньому на 25-30%. Зниження обсягів продажів пов'язано з кризовими явищами у будівельній сфері, а також зниженням купівельної спроможності в умовах скорочення доходів населення. Так, за даними Держкомстату України, у 2009 році загалом в Україні виконано будівельних робіт на суму 33,4 млрд. грн., що на 48% менше, ніж у 2008 році. Проте, у 2009 році українські виробники збільшили обсяги виробництва плит та керамічної плитки на 8% до рівня в 44,3 млн. кв. м, що пов'язано, переважно, з скороченням реалізації імпортової продукції. Крім того, зростання обсягів виробництва пояснюється тим, що раніше з України експортувалась глина (переважно в Італію, Іспанію), а з закордону завозилась вже якісна готова продукція високого цінового сегменту. Через кризові явища та зростання курсу іноземної валюти для українських підприємств стало більш ефективним торгувати не сировиною, а готовою продукцією.

У 2010 році оператори ринку прогнозують подальше переміщення попиту споживачів у сегмент вітчизняної продукції, а також зміцнення ринкових позицій українських виробників керамічної продукції. Частка ПТК ТОВ «Агромат» на ринку керамічної плитки, за даними компанії, становить 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 та салони-магазини, які розташовані у м. Києві. 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 2009 року продажі плитки у натуральному вимірі зменшилися на 17%, до рівня в 8,1 млн. кв. м порівняно з 2008 роком, продажі сантехнічних виробів – на 22%, до 786,1 тис. шт. У грошовому вимірі чисті доходи від реалізації продукції підприємства в аналізованому періоді несуттєво зменшилися на 1,2%, до рівня в 662 113,0 тис. грн. Структуру реалізації представлено такими складовими: керамічна плитка – 57%, сантехнічні вироби – 41%, решту складає інша продукція.

Перелік покупців продукції аналізованого підприємства є досить диверсифікований, одним з найбільших є ТОВ «НОВА ЛІНІЯ». ПТК ТОВ «Агромат» має довгострокові відносини з більшістю постачальників продукції, які розташовані як в Україні, так і за кордоном. Основні умови розрахунку з іноземними постачальниками – відстрочка платежу від 45 до 150 календарних днів.

Протягом II півріччя 2009 року валюта балансу ПТК ТОВ «Агромат» зменшилась на 23 690,0 тис. грн., до 993 207,0 тис. грн. за рахунок переважно довгострокових фінансових інвестицій, а також поточної дебіторської заборгованості. Станом на 31.12.2009 р. оборотні активи товариства становили 589 482,0 тис. грн. (-4 937,0 тис. грн. протягом II півріччя 2009 року за рахунок погашення покупцями поточної дебіторської заборгованості).

Необоротні активи ПТК ТОВ «Агромат» протягом II півріччя 2009 року зменшились на 18 753,0 тис. грн. до 403 014,0 тис. грн. (41% валюти балансу), за рахунок фінансових інвестицій, здійснених у пов'язані підприємства – 65 942,0 тис. грн. Балансова вартість основних засобів становила 312 168,0 тис. грн. Обсяг незавершеного будівництва на кінець II півріччя 2009 року становив 15 722,0 тис. грн. (4% необоротних активів, капітальне будівництво складів, торгових площ, ангарів, малих архітектурних форм).

У II півріччі 2009 року основною складовою формування валюти балансу ПТК ТОВ «Агромат» виступав власний капітал – 426 469,0 тис. грн., який сформований статутним капіталом – 130 000,0 тис. грн. (сплачений на 69,24%), додатковим капіталом – 133 136,0 тис. грн., резервним капіталом – 3 000,0 тис. грн. та нерозподіленим прибутком – 200 321,0 тис. грн. Поточні зобов'язання дорівнювали 346 762,0 тис. грн. або 35% валюти балансу (-78 457,0 тис. грн. протягом II півріччя 2009 року за рахунок, переважно часткового погашення відсоткових облігацій власного випуску). Заборгованість підприємства за короткостроковими кредитами банків дорівнювала 70 987,0 тис. грн., кредиторська заборгованість за товари та послуги – 180 147,0 тис. грн. Довгострокові зобов'язання товариства, які, здебільшого, представлені кредитами банків, на кінець II півріччя 2009 року становили 219 976,0 тис. грн. або 22% валюти балансу (-27 930,0 тис. грн. у зв'язку з частковим погашенням банківських кредитів).

Чистий дохід від реалізації продукції ПТК ТОВ «Агромат» за підсумками 2009 року становив 662 113,0 тис. грн., що на 1,2% менше 2008 року. У статті «Інші доходи» - 20 215,0 тис. грн. обліковуються переважно доходи від операційних курсових різниць, фінансові доходи сформованими отриманими відсотками – 420,0 тис. грн. Адміністративні витрати підприємства становили 8 779,0 тис. грн., витрати на збут – 107 575,0 тис. грн. Інші витрати становили - 18 518,0 тис. грн. (переважно втрати від операційних курсових різниць), інші операційні витрати – 16 410,0 тис. грн. (витрати на будівельні матеріали для власного будівництва, знецінення товарів тощо). Іншою вагомою складовою витрат підприємства є фінансові витрати - 84 193,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами, облігаціями іншими фінансовими зобов'язаннями). Таким чином, за результатами 2009 року ПТК ТОВ «Агромат» отримало чистий прибуток у сумі 30 495,0 тис. грн.

За підсумками 2009 року грошовий потік від операційної діяльності мав додатне значення на рівні 129 504,0 тис. грн., що було забезпечено, насамперед надходженням виручки від реалізації основних видів продукції (керамічна плитка, сантехніка), крім того у аналізованому періоді суттєво збільшилась поточна товарна кредиторська заборгованість Емітента перед основними постачальниками за відвантажену продукцію. У результаті здійснення Емітентом у 2009 році капітальних інвестицій у сумі 39 015,0 тис. грн. (переважно об'єкти нерухомості, транспортні засоби,

обладнання тощо) грошові потоки від інвестиційної діяльності мали від'ємне значення на рівні (-) 38 520,0 тис. грн. Причиною від'ємних грошових потоків від фінансової діяльності є погашення Емітентом у 2009 році фінансових зобов'язань, а також виплата дивідендів. Таким чином, за результатами 2009 року, чисті грошові потоки ПТК ТОВ «Агромат» становили (-) 3 903,0 тис. грн.

Станом на 31.12.2009 р. сумарна заборгованість ПТК ТОВ «Агромат» за банківськими кредитами становила 289 481,0 тис. грн. У II півріччі 2009 року підприємством було залучено новий банківський кредит у сумі 30 000,0 тис. грн.

ПТК ТОВ «Агромат» здійснює розміщення облігацій серій А та В за посередництвом андеррайтера АКІБ «УкрСиббанк». 06.01.2010 р. та 12.04.2010 р. була здійснена виплата відсотків за 10-11 купонні періоди облігацій серії А на загальну суму 3 015,9 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. Крім того, облігації серії D у кількості 4 970,0 шт. були додатково включені до серії А у зв'язку з їх обміном. Таким чином, станом на 22.06.2010 р. погашено облігації у кількості 46 500 шт., в обігу знаходяться облігації серії А загальною кількістю 8 104,0 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 4 155 шт. ПТК ТОВ «Агромат» здійснило викуп облігацій серії В у повному обсязі. 06.01.2010 р. та 12.04.2010 р. відбулася виплата відсотків за 9-10 купонні періоди на загальну суму 531,8 тис. грн. Таким чином, наразі в обігу знаходяться облігації серії В загальною кількістю 4 632 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 поточну дату ПТК ТОВ «Агромат» здійснило викуп облігацій у повному обсязі.

Підприємством було здійснено виплату відсоткового доходу за 5-7 купонні періоди на загальну суму 3 708,4 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 22.06.2010 р., згідно затвердженого графіку, ПТК ТОВ «Агромат» здійснило викуп облігацій загальною кількістю 20 530 шт. Таким чином у обігу перебувають облігації серії D загальною кількістю 14 500 шт.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій ПТК ТОВ «Агромат» підтверджено на рівні **uaBBB**, прогноз змінено на «стабільний».

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	2007	I пів. 2008	2008	I півр. 2009	2009
I. Необоротні активи	160 633,6	193 593,7	387 473	421 767	403 014
Нематеріальні активи	138,1	125,4	688	872	879
Незавершене будівництво	46 706,8	35 581,5	40 911	17 130	15 722
Основні засоби	82 155,6	114 568,5	258 741	316 595	312 168
Довгострокові фінансові інвестиції	31 560,9	43 230,7	86 995	87 032	65 942
Довгострокова дебіторська заборгованість	72,0	87,6	138	138	8 303
II. Оборотні активи	408 160,3	484 568,7	549 947	594 419	589 482
Запаси:	282 875,0	299 382,5	325 208	334 796	391 515
- виробничі запаси	8 934,3	9 763,8	11 258	10 460	11 253
- товари	273 940,7	289 618,7	313 950	324 336	380 262
Дебіторська заборгованість:					
за товари та послуги	76 627,6	105 737,7	122 825	157 200	146 094
за розрахунками з бюджетом	0,7	37,7	14 899	11 844	15 027
Інша поточна дебіторська заборгованість	42 557,4	68 894,6	68 536	84 230	30 901
Грошові кошти та їх еквіваленти:					
- в національній валюті	1 294,0	1 575,8	5 247	2 203	1 379
- в іноземній валюті	0,0	67,0	43	0	0
Інші оборотні активи	4 805,6	8 873,4	13 189	4 146	4 566
III. Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	630	711	711
Актив	268 793,9	678 162,4	938 050	1 016 897	993 207
I. Власний капітал	164 312,9	194 457,0	365 267	399 632	426 469
Статутний капітал	12 000,0	12 000,0	30 000	80 000	130 000
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	133 136	133 136	133 136
Резервний капітал	3 000,0	3 000,0	3 000	3 000	3 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	149 312,9	179 457,0	204 331	208 000	200 321
Неоплачений капітал	0,0	0,0	(5 200)	(24 504)	(39 988)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	103 575,4	76 734,8	199 024	192 046	219 976
Довгострокові кредити банків	102 158,6	75 302,4	197 542	190 563	218 494
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	72,0	87,6	0	0	0
Відстрочені податкові платежі	1 344,8	1 344,8	1 344	1345	1 344
IV. Поточні зобов'язання	300 905,6	406 970,6	373 759	425 219	346 762
Короткострокові кредити банків	26 439,6	87 446,1	114 290	95 430	70 987
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	100 923,6	150 340,1	147 734	102 301	44 491
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	122 112,7	126 491,3	92 316	185 420	180 147
Поточні зобов'язання за розрахунками:	22 818,3	15 105,8	2 978	14 411	6 304
Інші поточні зобов'язання	28 611,4	27 587,3	16 441	27 657	44 833
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0	0	0
Пасив	568 793,9	678 162,4	938 050	1 016 897	993 207

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

Показник	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	2008	I півр. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	516 616,8	146 532	306 386,6	670 215	274 125	662 113
Собівартість реалізованої продукції	339 065,8	91 140	191 499,7	403 211	185 312	416 783
Валовий прибуток	177 551,0	55 392	114 886,9	267 004	88 813	245 330
Інші операційні доходи	458,8	104	531,8	3 092	59	106
Адміністративні витрати	7 482,4	2 556	5 165,7	9 514	4 314	8 779
Витрати на збут	81 425,9	28 201	54 324,0	92 416	49 915	107 575
Інші операційні витрати	2 555,2	1 493	4 049,5	6 018	5 964	16 410
Прибуток (збиток) від операційної діяльності	86 546,3	23 246	51 879,5	162 148	28 679	112 672
Інші фінансові доходи	771,5	21	175,3	749	158	420
Інші доходи	807,9	202	6 459,2	21 725	8 715	20 215
Фінансові витрати	22 063,9	7 471	17 553,1	50 496	28 952	84 193
Інші витрати	4 207,4	1 080	1 111,3	63 508	1 628	18 518
Фінансові результати до оподаткування:	61 854,4	14 918	39 849,6	70 618	6 972	30 596
Податок на прибуток	15 019,9	4 299	9 705,5	15 600	3 303	30 495
Чистий прибуток (збиток)	46 834,5	10 619	30 144,1	55 018	3 669	30 495