

**Висновок про визначення рейтингової оцінки  
№UKRAN-KPI-01-027-ОН  
(рейтинговий звіт)**

згідно договору №13/08/15-KPI- від 15 серпня 2013 року

|                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Об'єкт рейтингування:</b>                             | <b>іменні відсоткові забезпечені облігації серії А</b>                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Емітент:</b>                                          | СТОВ «УКРАЇНА»                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Тип рейтингу:</b>                                     | довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною рейтинговою шкалою                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Дата присвоєння:</b>                                  | 30 вересня 2013 року                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Рейтингова дія:</b>                                   | підтвердження                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Дата оновлення:</b>                                   | 31 березня 2020 року                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Категорія кредитного рейтингу:</b>                    | <b>інвестиційна</b>                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Рівень кредитного рейтингу:</b>                       | <b>uaBBB+</b>                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Прогноз рейтингу:</b>                                 | <b>стабільний</b>                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Інформація про об'єкт рейтингування:</b>              |                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Характеристика облігацій:</b>                         | іменні відсоткові забезпечені                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Загальна номінальна вартість облігацій:</b>           | 50 000 000,00 грн. 00 коп.                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Номінальна вартість облігацій:</b>                    | 1 000,00 грн.                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Кількість облігацій:</b>                              | 50 000 шт.                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Форма існування облігацій:</b>                        | бездокументарна                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Забезпечення:</b>                                     | договір добровільного страхування фінансових ризиків з ПРАТ СК «КРЕМІНЬ»                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Андеррайтер:</b>                                      | емітент здійснює розміщення облігацій самостійно                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Організатор торгівлі:</b>                             | Публічне акціонерне товариство «Фондова біржа «Перспектива», код ЄДРПОУ – 33718227                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Депозитарій:</b>                                      | Публічне акціонерне товариство «Національний депозитарій України», код ЄДРПОУ – 30370711                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Дата початку розміщення облігацій:</b>                | 29.07.2013 р.                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Дата закінчення розміщення облігацій:</b>             | 28.07.2014 р. (включно)                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Строк обігу облігацій:</b>                            | 28.07.2023 р.                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Кількість відсоткових періодів:</b>                   | 10 (десять)                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Відсоткова ставка:</b>                                | 1-й відсотковий період – 16% (шістнадцять відсотків) річних;<br>2-й відсотковий період – 16% (шістнадцять відсотків) річних;<br>3-й – 10-й відсоткові періоди – встановлюється Емітентом додатково                                                                                          |
| <b>Достроковий викуп облігацій (оферта):</b>             | 29.07.2014 р. – 28.08.2014 р.; 29.07.2015 р. – 28.08.2015 р.; 29.07.2016 р. – 28.08.2016 р.;<br>29.07.2017 р. – 28.08.2017 р.; 29.07.2018 р. – 28.08.2018 р.; 29.07.2019 р. – 28.08.2019 р.;<br>29.07.2020 р. – 28.08.2020 р.; 29.07.2021 р. – 28.08.2021 р.; 29.07.2022 р. – 28.08.2022 р. |
| <b>Дата початку погашення облігацій:</b>                 | 29.07.2023 р.                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Дата закінчення погашення облігацій:</b>              | 28.07.2024 р.                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Інформація про Емітента:</b>                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Повне найменування:</b>                               | СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКЕ ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «УКРАЇНА»                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Місцезнаходження:</b>                                 | Україна, 16562, Чернігівська обл., Бахмацький р-н., с. Голінка, вул. Незалежності, 57.                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Свідцтво про державну реєстрацію юридичної особи:</b> | Зареєстроване Бахмацькою районною державною адміністрацією Чернігівської області, реєстраційний запис №10401200000000369                                                                                                                                                                    |
| <b>Дата державної реєстрації:</b>                        | 10.03.2000 р.                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Код за ЄДРПОУ:</b>                                    | 03794911                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Керівник (посада):</b>                                | Кушніренко Олександр Іванович (Директор)                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Телефон:</b>                                          | (04635) 4-46-16, 4-46-18                                                                                                                                                                                                                                                                    |

|                                           |       |   |                    |                                 |                    |                                 |
|-------------------------------------------|-------|---|--------------------|---------------------------------|--------------------|---------------------------------|
| Кредитні рейтинги інвестиційної категорії | uaAAA | + |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           |       | - |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           | uaAA  | + |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           |       | - |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           | uaA   | + |                    |                                 |                    |                                 |
| Кредитні рейтинги спекулятивної категорії |       | - |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           | uaBBB | + | UKRAN              | UKRAN                           | UKRAN              |                                 |
|                                           |       | - | UKRAN              | UKRAN                           |                    |                                 |
|                                           | uaBB  | + |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           |       | - |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           | uaB   | + |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           |       | - |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           | uaCCC | + |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           |       | - |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           | uaCC  | + |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           |       | - |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           | uaC   | + |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           |       | - |                    |                                 |                    |                                 |
|                                           |       |   | 30 вересня 2013 р. | 4й кв. 2013 р. – 4й кв. 2016 р. | 30 березня 2017 р. | II кв. 2017 р. – IV кв. 2019 р. |
|                                           |       |   |                    |                                 |                    | 31 березня 2020 р.              |

На засіданні Рейтингового комітету від **31.03.2020 р.** Національне рейтингове агентство «Рюрік» підтвердило облігаційному випуску серії А **СТОВ «УКРАЇНА»**

довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні **uaBBB+** інвестиційної категорії з прогнозом **«стабільний»**.

Рейтинг боргового інструменту 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 країни та призначена для використання на внутрішньому фінансовому ринку України.

Відповідно до Національної рейтингової шкали, затвердженої постановою Кабміну №665 від 26.04.2007 р., 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 «стабільний» вказує на відсутність передумов для зміни рівня рейтингу в найближчій перспективі. Знак «+» вказує на проміжний рівень рейтингу відносно основних рівнів.

Кредитний рейтинг може бути змінений, призупинений чи відкликаний у випадку появи нової суттєвої інформації, недостатності необхідної інформації для оновлення рейтингу або з інших причин, які агентство вважатиме достатніми для здійснення таких заходів.

Рейтингова оцінка є не абсолютною мірою кредитного ризику, а лише думкою рейтингового агентства щодо надійності (кредитоспроможності) об'єкту рейтингування відносно інших об'єктів.

Визначення рівня кредитного рейтингу здійснюється на основі спеціально розробленої авторської методики з урахуванням вимог чинного українського законодавства та міжнародних стандартів. В жодному разі, присвоєний кредитний рейтинг не є рекомендацією щодо будь-яких форм кредитування об'єкту рейтингування чи купівлі або продажу його цінних паперів.

Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності Товариства наведено в табл. 1.

Таблиця 1. Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності СТОВ «УКРАЇНА»

| №                        | Показник                                                   | 01.10.19  |        | 01.01.20  |        | Темп приросту |
|--------------------------|------------------------------------------------------------|-----------|--------|-----------|--------|---------------|
| I. Балансові показники   |                                                            |           |        |           |        |               |
|                          |                                                            | тис. грн. | %      | тис. грн. | %      | %             |
| 1                        | Активи усього                                              | 172 497   | 100,0% | 126 520   | 100,0% | -26,7%        |
| 2                        | Необоротні активи                                          | 104 305   | 60,5%  | 98 199    | 77,6%  | -5,9%         |
| 2.1                      | Незавершені капітальні інвестиції                          | 4 276     | 2,5%   | 9         | 0,0%   | -99,8%        |
| 2.2                      | Основні засоби                                             | 96 437    | 55,9%  | 91 677    | 72,5%  | -4,9%         |
| 3                        | Оборотні активи                                            | 68 190    | 39,5%  | 28 321    | 22,4%  | -58,5%        |
| 3.1                      | Виробничі запаси                                           | 1 450     | 0,8%   | 827       | 0,7%   | -43,0%        |
| 3.2                      | Товари                                                     | 18        | 0,0%   | 18        | 0,0%   | 0,0%          |
| 3.3                      | Готова продукція                                           | 56        | 0,0%   | 56        | 0,0%   | 0,0%          |
| 3.4                      | Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги      | 1 462     | 0,8%   | 613       | 0,5%   | -58,1%        |
| 3.5                      | Грошові кошти та їх еквіваленти                            | 836       | 0,5%   | 418       | 0,3%   | -50,0%        |
| 3.6                      | Поточні фінансові інвестиції                               | 34 100    | 19,8%  | 0         | 0,0%   | -100,0%       |
| 4                        | Власний капітал                                            | 27 009    | 15,7%  | 23 289    | 18,4%  | -13,8%        |
| 4.1                      | Статутний капітал                                          | 3 245     | 1,9%   | 2 500     | 2,0%   | -23,0%        |
| 4.2                      | Нерозподілений прибуток                                    | 17 658    | 10,2%  | 20 789    | 16,4%  | 17,7%         |
| 5                        | Довгострокові зобов'язання                                 | 49 000    | 28,4%  | 38 051    | 30,1%  | -22,3%        |
| 6                        | Поточні зобов'язання                                       | 96 488    | 55,9%  | 65 180    | 51,5%  | -32,4%        |
| 7                        | Чистий оборотний капітал                                   | -28 298   |        | -36 859   |        | 30,25%        |
| 8                        | Коефіцієнт миттєвої ліквідності                            | 0,36      |        | 0,01      |        | -98,23%       |
| 9                        | Коефіцієнт швидкої ліквідності                             | 0,55      |        | 0,14      |        | -74,48%       |
| 10                       | Коефіцієнт загальної ліквідності                           | 0,71      |        | 0,43      |        | -38,52%       |
| 11                       | Коефіцієнт фінансового ризику                              | 5,39      |        | 4,43      |        | -17,71%       |
| 12                       | Коефіцієнт фінансової незалежності                         | 15,66%    |        | 18,41%    |        | 17,56%        |
| 13                       | Коефіцієнт маневреності власного капіталу                  | -2,86     |        | -3,22     |        | -             |
| 14                       | Коефіцієнт зносу основних засобів, %                       | 27,1%     |        | 14,1%     |        | -47,96%       |
| 15                       | Фондовіддача, грн.                                         | 0,72      |        | 0,78      |        | 7,58%         |
| 16                       | Середній термін погашення дебіторської заборгованості, дні | 109,0     |        | 55,1      |        | -49,46%       |
| 17                       | Середній термін (вік) запасів, дні                         | 10,8      |        | 6,0       |        | -44,74%       |
| II. Фінансові результати |                                                            |           |        |           |        |               |
|                          |                                                            | 2018      |        | 2019      |        |               |
| 18                       | Чистий дохід (виручка) від реалізації                      | 53 222    |        | 57 618    |        | 8,26%         |
| 19                       | Собівартість реалізованої продукції                        | 47 217    |        | 55 221    |        | 16,95%        |
| 20                       | Валовий прибуток (збиток)                                  | 6 005     |        | 2 397     |        | -60,08%       |
| 21                       | EBITDA                                                     | 1 873     |        | 8 728     |        | 365,99%       |
| 22                       | ЕВІТ                                                       | 1 873     |        | 8 728     |        | 365,99%       |
| 23                       | Чистий прибуток (збиток)                                   | -8 435    |        | -4 419    |        | -             |
| 24                       | Валова рентабельність, %                                   | 11,3%     |        | 4,2%      |        | -63,13%       |
| 25                       | Маржа EBITDA, %                                            | 3,5%      |        | 15,1%     |        | 330,44%       |
| 26                       | Рентабельність діяльності, %                               | -15,8%    |        | -7,7%     |        | -             |
| 27                       | Рентабельність власного капіталу, %                        | -19,83%   |        | -13,81%   |        | -             |
| 28                       | Рентабельність активів, %                                  | -4,91%    |        | -3,17%    |        | -             |
| IV. Емісія облігацій     |                                                            |           |        |           |        |               |
|                          |                                                            | 01.10.19  |        | 01.01.20  |        |               |
| 29                       | Обсяг емісії                                               | 50 000    |        |           |        | -             |
| 30                       | Планові річні відсотки                                     | 8 000     |        |           |        | -             |
| 31                       | Найліквідніші активи/обсяг емісії                          | 69,87%    |        | 0,84%     |        | -98,8%        |
| 32                       | Найліквідніші активи/планові річні відсотки                | 436,70%   |        | 5,23%     |        | -98,8%        |
| 33                       | Обсяг емісії/власний капітал                               | 185,12%   |        | 214,69%   |        | 16,0%         |
| 34                       | Обсяг емісії/чиста виручка (останні 4 кв.)                 | 91,42%    |        | 86,78%    |        | -5,1%         |
| 35                       | Планові річні відсотки/чиста виручка (останні 4 кв.)       | 14,63%    |        | 13,88%    |        | -5,1%         |

Для визначення кредитного рейтингу НРА «Рюрік» використовувало надану СТОВ «УКРАЇНА» внутрішню інформацію та квартальну фінансову звітність з 01.01.2010 р. до 01.01.2020 р. включно, а також публічну інформацію та власні бази даних. Під час визначення рейтингових оцінок було узагальнено найбільш суттєві фактори, які впливають на рівень кредитного рейтингу боргового інструменту.

### Позитивні фактори:

- Емітентом вчасно та в повному обсязі була здійснена виплата купонного доходу за п'ятий відсотковий період (29.07.2018–28.07.2019 рр.).
- Забезпеченість Емітента основними засобами знаходиться на достатньому рівні. Станом на 01.01.2020 р. обсяг основних фондів Товариства склав 91,68 млн. грн., що відповідає 72% активів. Рівень зносу основних засобів Емітента є помірним та відповідає 14,1%.
- Наявність забезпечення відсоткових облігацій СТОВ «УКРАЇНА» у вигляді укладеного договору майнового страхування фінансових ризиків з однією з найбільших страхових компаній України, а саме з ПРАТ СК «КРЕМІНЬ». Аналіз основних положень договору страхування свідчить, що він повністю покриває можливі ризики, на які наражаються інвестори при купівлі облігацій серії А СТОВ «УКРАЇНА». Зокрема, страхова сума складає 58 млн. грн., що на 8 млн. грн. перевищує загальний обсяг емісії.
- Сільськогосподарська галузь, представником якої є Емітент, є стратегічно важливою для економіки України та потенційно інвестиційно привабливою в довгостроковій перспективі.

### Негативні фактори:

- Порівняно невисока частка власного капіталу в структурі пасивів Підприємства (18,4% станом на 01.01.2020 р.), що зумовлює помірний рівень його фінансової стійкості.
- Недостатній рівень ефективності діяльності (за підсумками 2019 року Компанія отримала збиток в розмірі 4,4 млн. грн.) стримує нарощення власного капіталу Товариства за рахунок реінвестування нерозподіленого прибутку.
- Як і в інших вітчизняних сільськогосподарських підприємствах, діяльність Емітента характеризується високим ступенем залежності від зовнішньоекономічної кон'юнктури, державного регулювання ринку землі, впливу сезонності та кліматичних умов (урожайності культур).
- Як і інші вітчизняні підприємства, Емітент має підвищену чутливість до впливу загальнополітичних, регіональних та макроекономічних джерел ризику, притаманних Україні.

Таким чином, здійснивши комплексний рейтинговий аналіз облігацій серії А СТОВ «УКРАЇНА», зважаючи на всі суттєві фактори впливу на рейтингову оцінку,

керуючись принципами об'єктивності, незалежності та неупередженості,

дотримуючись встановлених українським законодавством норм щодо процедури рейтингування,

**уповноважене Національне рейтингове агентство «Рюрік» підтвердило облігаційному випуску серії А СТОВ «УКРАЇНА» довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні uaBBB+ інвестиційної категорії з прогнозом «стабільний».**