

Рейтинговий звіт АВСТ 001-011 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «А.В.С.»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	серії А – 504 341 244,0 грн.; серії В – 8 731 260,0 грн.; серії С – 59 429 340,0 грн.; серії D – 69 323 800,0 грн. на загальну суму: 641 825 644,0 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серій А-С – 85,5 грн.; серії D – 106 652,0 грн.
Кількість облігацій:	серії А – 5 898 728 шт.; серії В – 102 120 шт.; серії С – 695 080 шт.; серії D – 650 шт. загальна кількість: 6 696 578 шт.
Термін розміщення:	з 15.05.2008 р. по 31.12.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 31.12.2013 р.
Термін погашення:	з 01.01.2014 р. по 01.09.2014 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	28.03.2008 р.
Дата оновлення:	23.09.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaB
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 ТОВ «А.В.С.» за II квартал та I півріччя 2010 року в цілому (за даними www.stockmarket.gov.ua).

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	27.03.2008	11.06.2009	24.09.2009	17.12.2009	18.03.2010	29.06.2010	23.09.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaB** характеризується **НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже 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.

Кредитні рейтинги **uaB** передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облігації, існує можливість їхнього повного погашення протягом наступних 12 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «А.В.С.» підтримується:

- збільшенням обсягу здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва житлово-офісного комплексу по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у м. Києві до 290,4 млн. грн. (станом на 31.03.2010 р. – 269,4 млн. грн.), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А-D.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «А.В.С.» обмежується:

- нестабільними результатами фінансово-господарської діяльності Емітента протягом останніх років;
- відсутністю в Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їхнім власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Активи	841 288,0	862 250,2	895 578,2	921 870,0	949 228,2	967 593,3	994 743,1
Власний капітал	223,0	(5 789,4)	502,3	390,2	586,7	623,5	1 146,4
Дебіторська заборгованість	678 191,0	680 789,6	682 656,0	685 140,2	687 830,4	688 222,5	694 387,4
Кредиторська заборгованість	35 623,0	31 995,1	29 295,1	29 852,1	46 054,8	45 896,6	48 564,6
Запаси	149 401,0	170 889,9	202 778,2	226 699,2	251 323,7	269 397,1	290 404,6
Довгострокові зобов'язання	803 675,0	833 149,9	863 379,6	889 350,8	900 356,2	918 782,8	942 493,4

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Разом чисті доходи	430,6	58 586,0	315,1	688,4	737,0	780,0	39,4	568,2
Разом витрати	402,5	81 080,0	6 326,7	408,3	569,0	415,5	2,6	8,5
Чистий прибуток (збиток)	28,1	(22 494,0)	(6 011,6)	280,1	168,0	364,5	36,8	559,7

Основним напрямом діяльності ТОВ «А.В.С.» на сьогодні є операції з організації проектування, спорудження та реалізації об'єктів нерухомості. Товариство не має досвіду введення об'єктів будівництва в експлуатацію і на сьогодні вперше як замовник бере участь у реалізації проекту будівництва житлово-офісного комплексу з вбудованими, прибудованими приміщеннями та підземним паркінгом по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у Печерському районі м. Києва. Для фінансування будівництва товариство здійснило випуск цільових облігацій серій А-D.

Станом на початок липня 2010 року на об'єкті по вул. Анрі Барбюса, 37/1 проводяться такі будівельні роботи: зведення монолітного каркасу: секція №5 - 100%, секція №3 - 100%, секція №8 – 100% (станом на початок квітня - 50%), секція №1 - 47%, секція №2 - 49%. Роботи з зовнішньої та внутрішньої кладки: секція №5 - 100%, секція №3 - 100%, секція №8 - 90%. Монтаж систем електрозабезпечення: секція №5 - 100%, секція №3 - 80%, секція №8 - 20%. Господарсько-побутова каналізація: секція №5 - 100%, секція №3 - 100%. Опалення: секція №5 – 70% (станом на початок квітня - 30%), секція №3 – 30% (станом на початок квітня - 10%). Установка металопластикових вікон: секція №5 – 100% (на початок квітня - 90%), секція №3 - 95% (на початок квітня – 90%). Фасадні роботи: секція №5 – 20%, секція №3 – 10%.

Зведення комплексу відбуватиметься трьома чергами, введення всього об'єкта в експлуатацію заплановано на I квартал 2011 року (попередній термін – I квартал 2010 року).

У I півріччі 2010 року падіння у будівельній галузі міста Києва продовжувалось (зменшення обсягів виконаних будівельних робіт відносно аналогічного періоду попереднього року на 18,5% – до 3 632,2 млн. грн.), хоча темпи такого падіння відносно результатів 2009 року почали зменшуватися. Будівельні компанії продовжували відчувати недостатність фінансових ресурсів, що спричинено зменшенням реальних доходів населення і погіршенням умов банківського кредитування. Протягом січня-червня поточного року кількість угод купівлі-продажу житлової нерухомості у місті Києві відносно аналогічного періоду попереднього року зросла, хоча пропозиція все ж таки значно перевищує попит. Ціни після падіння 2009 року дещо стабілізувалися, у 2010 році значного коливання цін не очікується. На первинному ринку зберігається тенденція переважного придбання об'єктів, які введено в експлуатацію, або тих, що перебувають на кінцевій стадії будівництва. Значного відновлення продажів слід чекати після суттєвого покращення ситуації в економіці країни, що має привести до зростання реальних доходів населення і значного покращення умов іпотечного кредитування.

Протягом II кварталу 2010 року валюта балансу ТОВ «А.В.С.» збільшилась на 27 149,8 тис. грн. до 994 743,1 тис. грн. за рахунок, виробничих запасів, обсяг яких станом на 30.06.2010 р. дорівнював 290 404,6 тис. грн. (переважно витрати на реалізацію будівельного проекту по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у м. Києві). Оборотні активи підприємства також сформовані дебіторською заборгованістю за товари та послуги – 1 464,8 тис. грн., заборгованістю за розрахунками з бюджетом – 42 407,9 тис. грн., іншою поточною дебіторською заборгованістю – 650 514,7 тис. грн. (переважно заборгованість за розміщені цільові облігації).

Станом на кінець аналізованого періоду підприємство акумулювало грошові кошти на рахунках у сумі 1 019,2 тис. грн.

Необоротні активи ТОВ «А.В.С.» станом 30.06.2010 р. дорівнювали 8 415,0 тис. грн. та практично повністю сформовані балансовою вартістю основних засобів – 8 334,3 тис. грн. (об'єкт нерухомого майна на земельній ділянці, що межує з ділянкою під будівництво житлово-офісного комплексу по вул. Анрі Барбюса, 37/1, наразі частина цих об'єктів здається Емітентом в оренду).

Станом на кінець аналізованого кварталу основним джерелом формування валюти балансу виступали довгострокові зобов'язання – 942 493,4 тис. грн. або 95% валюти балансу, які складаються з заборгованості за банківським кредитом у сумі 300 667,8 тис. грн. (станом на 31.03.2010 р. – 276 957,2 тис. грн.) та зобов'язаннями за розміщені цільовими облігаціями власного випуску – 641 825,6 тис. грн. Поточні зобов'язання Емітента станом на 30.06.2010 р. дорівнювали 51 103,3 тис. грн. та практично повністю сформовані заборгованістю за товари та послуги – 48 514,9 тис. грн. або 95% поточних зобов'язань.

Фінансово-господарська діяльність ТОВ «А.В.С.» протягом I півріччя 2010 року була прибутковою, чистий прибуток становив 559,7 тис. грн. Доходи товариства були сформовані за рахунок здачі в оренду приміщень, від продажу товарів тощо. Витрати було сформовано переважно за рахунок витрат на реалізацію будівельного проекту, інших операційних витрат та сплачених відсотків за користування банківським кредитом.

У II кварталі 2008 року ТОВ «А.В.С.» було зареєстровано випуск цільових облігацій серій А-Д (Свідоцтва ДКЦПФР від 11.04.2008 р. про реєстрацію випуску облігацій за №№364/2/08 – 367/2/08). Станом на 30.06.2010 р. облігації розміщено у повному обсязі на загальну суму 641 825,6 тис. грн.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «А.В.С.» підтверджено на рівні **uaB**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Дані балансу ТОВ «А.В.С.», тис. грн.

Актив	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
I. Необоротні активи	9 490,0	9 087,9	8 904,6	8 745,1	8 582,1	8 415,0
Незавершене будівництво	114,0	80,6	80,7	80,7	80,7	80,7
Основні засоби	9 376,0	9 007,3	8 823,9	8 664,4	8 501,4	8 334,3
II. Оборотні активи	831 794,0	886 486,9	912 963,7	940 483,1	959 011,2	986 328,1
Запаси:						
виробничі запаси	149 401,0	202 778,2	226 699,2	251 323,7	269 397,1	290 404,6
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	10 880,0	860,8	863,3	861,1	864,4	1 464,8
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	25 391,0	33 472,2	36 367,1	38 749,0	40 360,8	42 407,9
Інша поточна дебіторська заборгованість	641 920,0	648 323,0	647 909,8	648 220,3	646 997,3	650 514,7
Грошові кошти та їх еквіваленти	3 075,0	835,8	890,6	943,5	986,9	1 019,2
Інші оборотні активи	1 127,0	216,9	233,7	385,5	404,7	516,9
III. Витрати майбутніх періодів	4,0	3,4	1,7	0,0	0,0	0,0
Баланс	841 288,0	895 578,2	921 870,0	949 228,2	967 593,3	994 743,1
Пасив						
I. Власний капітал	223,0	502,3	390,2	586,7	623,5	1 146,4
Статутний капітал	23 980,0	23 979,6	23 979,6	23 979,6	23 979,6	23 979,6
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(23 757,0)	(23 477,3)	(23 589,4)	(23 392,9)	(23 356,1)	(22 833,2)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	803 675,0	863 379,6	889 350,8	900 356,2	918 782,8	942 493,4
IV. Поточні зобов'язання	37 390,0	31 696,3	32 129,0	48 285,3	48 187,0	51 103,3
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	35 583,0	29 249,2	29 806,2	46 009,0	45 762,3	48 514,9
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з бюджетом	40,0	45,9	45,9	45,8	57,7	48,2
зі страхування	0,0	0,0	0,0	0,0	19,8	1,5
з оплати праці	0,0	0,0	0,0	0,0	56,8	0,0
Інші поточні зобов'язання	1 767,0	2 401,2	2 276,9	2 230,5	2 290,4	2 538,7
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	841 288,0	895 578,2	921 870,0	949 228,2	967 593,3	994 743,1

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «А.В.С.», тис. грн.

Показник	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	1 353,0	503,4	551,7	594,4	39,4	568,2
Інші операційні доходи	57 230,0	171,2	171,2	171,2	0,0	0,0
Інші звичайні доходи	0,0	13,8	14,1	14,4	0,0	0,0
Разом чисті доходи	58 586,0	688,4	737,0	780,0	39,4	568,2
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	105 861,0	53 377,3	77 298,3	101 922,9	18 073,3	39 080,9
Матеріальні витрати	74,0	21,4	36,4	48,0	13,5	46,4
Витрати на оплату праці	1 560,0	992,2	1 494,0	1 992,4	469,8	897,2
Відрахування на соціальні заходи	462,0	262,6	430,4	527,4	133,6	253,5
Амортизація	775,0	415,6	600,8	760,2	187,4	376,7
Інші операційні витрати	170 867,0	38 409,0	53 247,4	67 750,4	8 068,4	18 183,6
Собівартість реалізованих товарів	57,0	0,0	0,4	0,4	0,0	0,0
Інші звичайні витрати	13 146,0	13 684,4	22 057,9	31 259,6	9 203,2	19 332,0
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом витрати	81 080,0	408,3	569,0	415,5	2,6	8,5
Чистий прибуток (збиток)	(22 494,0)	280,1	168,0	364,5	36,8	559,7



Будівництво житлово-офісного комплексу з вбудованими, прибудованими приміщеннями та підземним паркінгом по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у Печерському районі м. Києва станом на 24.06.2010 р.



Будівництво житлово-офісного комплексу з вбудованими, прибудованими приміщеннями та підземним паркінгом по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у Печерському районі м. Києва станом на 20.09.2010 р.