

Рейтинговий звіт ZAKK 001-0011 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Західна автомобільна компанія»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові забезпечені облигації
Обсяг випуску:	серії А – 65 061 000 грн.; серії В – 37 781 600 грн.; серії С – 3 773 700 грн. на загальну суму: 106 616 300 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії А – 45,00 грн.; серії В – 80,00 грн.; серії С – 50 316,00 грн.
Кількість облигацій:	серії А – 1 445 800 шт.; серії В – 472 270 шт.; серії С – 75 шт. на загальну кількість: 1 918 145 шт.
Термін розміщення:	серії А-С – з 30.06.2008 р. по 31.12.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій відповідної серії до 31.12.2011 р.
Термін погашення:	серії А-С – з 01.01.2012 р., але не раніше дати введення в експлуатацію об'єкта будівництва, по 01.04.2012 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	05.07.2007 р.
Дата оновлення:	11.03.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaB-
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною шкалою, 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 «Західна автомобільна компанія» за IV квартал та 2009 рік загалом, а також внутрішню інформацію, надану представниками Емітента у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій 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.

Рейтингова історія

Дата	05.07.2007	12.08.2008	18.11.2008	26.03.2009	23.06.2009	26.11.2009	11.03.2010
Рівень 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 окремих борговий інструмент з рейтингом **uaB** характеризується кредитоспроможністю НИЗЬКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз **«стабільний»** вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Знак «-» позначає проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій.

Кредитний рейтинг **uaB** враховує можливість виникнення затримки з боку Емітента в розрахунках по випущених їм цільових облігаціях на строк до 12 місяців.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Західна автомобільна компанія» підтримується:

- ступенем будівельної готовності групи багатоквартирних житлових будинків по вул. Червоноармійській, 43 В, у м. Чернівцях (станом на 01.01.2010 р. – 52%), приміщення в яких мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А-С.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Західна автомобільна компанія» обмежується:

- перенесенням терміну введення об'єкту (І черга) в експлуатацію на III квартал 2010 року (попередній термін введення в експлуатацію – I квартал 2009 року);
- відсутністю у Емітента досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання житлових приміщень їх власникам;
- від'ємним значенням власного капіталу, який станом на 31.12.2009 р. складав (-) 58,5 млн. грн., внаслідок збиткової діяльності Емітента протягом останніх років;
- 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	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Активи	33 517,4	46 231,0	181 269,8	185 801	185 588	187 215	194 198	195 350
Власний капітал	(6 910,6)	(11 269,7)	(9 276,6)	(60 998)	(60 837)	(58 761)	(58 903)	(58 508)
Дебіторська заборгованість	12 072,5	13 077,5	49 849,9	52 465	56 026	48 994	50 469	61 334
Кредиторська заборгованість	58,7	60,4	60,3	5 108	5 129	4 627	10 632	10 729
Товарно-матеріальні запаси	19 171,5	30 967,5	42 254,4	41 601	44 215	44 266	41 832	45 459

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	II кв. 2009	9 міс. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	0,0	0,0	0	0	0	0	0
Валовий прибуток	0,0	0,0	0	0	0	0	0
Фінансові результати від операційної діяльності	(326,2)	(3 160,9)	(3 485)	(276)	(381)	(517)	(672)
Чистий прибуток (збиток)	(2 614,9)	(621,8)	(51 695)	161	2 237	2 095	2 490

Товариство з обмеженою відповідальністю «Західна автомобільна компанія» створено згідно з протоколом №1 Зборів учасників від 17.05.2003 р. У період з 2003 року по I квартал 2006 року основним напрямом діяльності компанії була реалізація автомобілів. Проте в квітні 2006 року разом зі зміною складу учасників змінився напрям діяльності компанії: ТОВ «Західна автомобільна компанія» зосередило свою діяльність над організацією будівництва у м. Чернівцях.

Як і для інших регіонів країни, спад у будівництві був характерний і для Чернівецької області. Так, у 2009 році підприємствами області виконано будівельних робіт на загальну суму 826,1 млн. грн., що на 40% менше за показники попереднього року. Скорочення обсягів будівельних робіт відбулось за всіма основними видами будівельної діяльності, проте найбільше вплинула діяльність підприємств, що займаються будівництвом будівель і споруд, частка яких у загальному обсязі на кінець аналізованого періоду становила 91,9%. За характером будівництва обсяги робіт у області розподілилися таким чином: 722,5 млн. грн. – роботи з нового будівництва, реконструкції та технічного переозброєння, що складає 87,4% від загального обсягу, решта роботи з капітального будівництва і поточного ремонту. Скорочення обсягів будівництва спостерігалось у всіх районах області. У містах Чернівці та Новодністровську обсяги будівельних робіт зменшилися на 40,4% та 30,7% відповідно.

З метою фінансування будівництва житлового комплексу у м. Чернівцях, вул. Червоноармійська, 43в, компанія здійснила випуск цільових облігації серій А-С загальним номінальним обсягом 106 616,3 тис. грн. Земельна ділянка, на якій здійснюється будівництво, належить ТОВ «Західна автомобільна компанія».

15.09.09 р. ТОВ «Західна автомобільна компанія» було підписано новий договір генерального підяду в капітальному будівництві на виконання робіт з приватним унітарним підприємством будівельною компанією «Ваша криша» (Ліцензія АВ №406936 Міністерства будівництва, архітектури та житлово-комунального господарства України» від 15 травня 2008 р.).

Проект будівництва житлового комплексу по вул. Червоноармійській, 43 В розділено на 3 черги: I черга: Блоки №№ 3 та 4, котельня Блоку № 8; II черга: Блоки №№ 1, 2, 5, 6, 7; III черга: паркінг №№ 1 та 2, Блок № 8. Станом на кінець IV кварталу 2009 року обсяг незавершеного будівництва становив 68 713,8 тис. грн. Наразі на об'єкті, а саме на Блоках №3-4 виконані роботи з кладці перегородок мансардного поверху, виконані роботи з влаштування покрівлі даху крім покриття бітумною черепицею. На блоці №4 виконані роботи з встановлення металоконструкції купола, встановлені вікна на мансардному поверсі, частково встановлена зливовая система та влаштовані парапети на Блоці №3, частково встановлені алюмінієві вітражі на Блоках №3, №4. Ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 01.01.2010 р. складає 52% (станом на 01.10.2009 р. – 50%). Запланований термін введення в експлуатацію I черги – кінець III кварталу 2010 року.

Активи компанії сформовані переважно за рахунок оборотних активів, які протягом аналізованого періоду збільшились на 11 466,0 тис. грн. – до 108 731,0 тис. грн. (55,7% валюти балансу), зростання відбулось за рахунок іншої поточної дебіторської заборгованості – 44 018,0 тис. грн. (+10 136,0 тис. грн. протягом

аналізованого періоду за рахунок реалізації цінних паперів). Іншою вагомою статтею оборотних активів є незавершене виробництво – 42 627,0 тис. грн. (БМР, проектно-вишукувальні та інші роботи з будівництва житлового комплексу у м. Чернівцях по вул. Червоноармійській, 43В).

Необоротні активи компанії на кінець IV кварталу 2009 року становили 86 618,0 тис. грн. та сформовані, насамперед, довгостроковими фінансовими інвестиціями – 10 308,0 тис. грн. (-9 976,0 тис. грн. протягом IV кварталу 2009 року за рахунок продажу цінних паперів), основними засобами – 2 032,0 тис. грн., а також довгостроковою дебіторською заборгованістю у сумі 74 264,0 тис. грн.

Основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Західна автомобільна компанія» протягом IV кварталу 2009 року були довгострокові зобов'язання, які дорівнювали 240 631,0 тис. грн. та представлені заборгованістю за банківськими кредитами – 128 015,0 тис. грн. Довгострокові зобов'язання також сформовані заборгованістю за розміщеними облігаціями серій А-С на суму 106 616,0 тис. грн. Поточні зобов'язання станом на 31.12.2009 р. становили 13 227,0 тис. грн., несуттєво збільшившись протягом аналізованого періоду на 152,0 тис. грн. та сформовані заборгованістю з одержаних авансів – 10 568,0 тис. грн. (заборгованість перед контрагентами за реалізовані товарно-матеріальні цінності та будівельні матеріали), іншими поточними зобов'язаннями - 2 498,0 тис. грн. (зобов'язання з ПДВ).

За результатами 2009 року компанія отримала інші доходи та понесла інші витрати у розмірі 91 674,0 тис. грн. та 88 464,0 тис. грн. відповідно (реалізація цінних паперів, іноземної валюти, втрати від курсових різниць тощо). Фінансові витрати склали 58,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитом). Таким чином, за підсумками 2009 року ТОВ «Західна автомобільна компанія» отримало чистий прибуток у сумі 2 490,0 тис. грн.

18.06.2008 р. постійними свідоцтвами ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серій А-С за № 522/2/08 – 524/2/08 відповідно. Станом на 01.01.2010 р. облігації серій А-С розміщені у повному обсязі, на загальну суму 106 616,3 тис. грн.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних, цільових забезпечених облігацій ТОВ «Західна автомобільна компанія» підтверджено на рівні **uaB-**, прогноз **«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 ТОВ «Західна автомобільна компанія», тис. грн.

Актив	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
I. Необоротні активи	2 057,5	91 535	84 493	93 032	96 932	86 618
Нематеріальні активи	1,6	2	2	1	1	1
Незавершене будівництво	13,4	13	13	13	13	13
Основні засоби	2 042,5	2 040	2 034	2 032	2 033	2 032
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	89 480	82 444	15 703	20 284	10 308
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0	0	75 283	74 601	74 264
II. Оборотні активи	179 211,8	94 265	101 094	94 182	97 265,0	108 731
Запаси:						
виробничі запаси	0,8	178	2 499	2 499	2 499	2 832
незавершене виробництво	42 249,8	41 601	41 716	41 767	41 828	42 627
товари	3,8	4	4	4	4	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	10 284,2	9 540	9 558	9 570	9 583	9 868
за виданими авансами	11 659,4	11 571	184	1 000	7 004	7 448
Інша поточна дебіторська заборгованість	26 005,3	31 354	46 284	38 424	33 882	44 018
Грошові кошти та їх еквіваленти	43,1	17	86	157	704	177
III. Витрати майбутніх періодів	0,5	1	1	1	1	1
Баланс	181 269,8	185 801	185 588	187 215	194 198	195 350
Пасив						
I. Власний капітал	(9 276,6)	(60 998)	(60 837)	(58 761)	(58 903)	(58 508)
Статутний капітал	44,0	44	44	44	44	44
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(9 320,6)	(61 042)	(60 881)	(58 805)	(58 947)	(58 552)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	188 528,3	239 765	233 833	239 906	240 026	240 631
Довгострокові кредити банків	75 912,0	127 149	127 217	127 290	127 410	128 015
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	106 616,3	106 616	106 616	106 616	106 616	106 616
Інші довгострокові зобов'язання	6 000,0	6 000	0	6 000	6 000	6 000
IV. Поточні зобов'язання	2 018,1	7 034	12 592	6 070	13 075	13 227
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0	6 000,0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3,6	501	518	28	35	130
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	12,5	4 580	4 580	4 567	10 568	10 568
з бюджетом	6,5	5	5	5	5	6
зі страхування	12,4	7	8	9	8	17
з оплати праці	25,3	15	18	18	16	17
Інші поточні зобов'язання	1 957,8	1 926	1 463	1 443	2 443	2 498
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0	0	0	0	0
Баланс	181 269,8	185 801	185 588	187 215	194 198	195 350

Фінансові результати ТОВ «Західна автомобільна компанія», тис. грн.

Показник	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	II кв. 2009	9 міс. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	0,0	0,0	0	0	0	0
Собівартість реалізованої продукції	0,0	0,0	0	0	0	0
Валовий прибуток	0,0	0,0	0	0	0	0
Адміністративні витрати	319,9	444,4	570	263	360	465
Витрати на збут	0,0	55,2	251	86	114	153
Інші операційні доходи	63,3	71 731,2	71 813	34	34	34
Інші операційні витрати	69,6	74 392,5	74 477	66	77	88
Фінансові результати від операційної діяльності	(326,2)	(3 160,9)	(3 485)	(381)	(517)	(672)
Фінансові витрати	2 288,7	4 477,4	8 611	38	48	58
Фінансові доходи	0,0	6 141,6	6 195	3	6	10
Інші доходи	0,0	26 000,0	27 162	76 477	81 046	91 674
Інші витрати	0,0	25 125,1	72 938	73 824	78 392	88 464
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	(2 614,9)	(621,8)	(51 677)	2 237	2 095	2 490
Податок на прибуток	0,0	0,0	18	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	(2 614,9)	(621,8)	(51 695)	2 237	2 095	2 490



Хід будівництва групи багатоквартирних житлових будинків по вул. Червоноармійській, 43 В у м. Чернівцях станом на початок 2009 року



Хід будівництва групи багатоквартирних житлових будинків по вул. Червоноармійській, 43 В у м. Чернівцях станом на 16.02.2010 р.