

Рейтинговий звіт TRAS 001-013 short про оновлення кредитного рейтингу

| | |
|--|---|
| Об'єкт рейтингування: | боргове зобов'язання ТОВ «Виробничо-комерційна фірма «Тірас» |
| Тип рейтингу: | довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою |
| Тип боргового зобов'язання: | іменні цільові облігації |
| Загальний обсяг випуску: | серія А – 100 081 510,0 грн.; серія В – 26 704 875,0 грн.; серія С – 7 090 000,0 грн. на загальну суму: 133 876 385,0 грн. |
| Кількість: | серія А – 2 175 685 штук; серія В – 356 065 штук; серія С – 100 штук загальна кількість: 2 531 850 штук |
| Термін розміщення: | з 01.03.2008 р. по 28.02.2009 р. |
| Термін обігу: | після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 28.02.2010 р. |
| Термін погашення: | з 01.03.2010 р. по 29.07.2010 р. |
| Рейтингова дія: | оновлення |
| Дата визначення: | 27.11.2007 р. |
| Дата оновлення: | 25.11.2010 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 «ВКФ «Тірас» за III квартал та 9 місяців 2010 року загалом, а також внутрішню інформацію, надану представниками емітента у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності підприємства.

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.

Історія кредитного рейтингу

| Дата | 27.11.2007 | 30.06.2009 | 25.09.2009 | 29.12.2009 | 11.03.2010 | 12.10.2010 | 25.11.2010 |
|--|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 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 окреме боргове зобов'язання з рейтингом uaB характеризується низькою кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими зобов'язаннями. 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 ВКФ «Тірас» підтримується:

- ступенем будівельної готовності житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 в м. Одесі (приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А-С) - за даними компанії 86,5% станом на 30.09.2010 р. (протягом III кварталу 2010 року збільшився на 4,5 в.п.);
- наявністю досвіду у Генерального підрядника будівництва ТОВ «Спецбудмонтаж-юг», яким зведено чи реконструйовано сім об'єктів загальною площею понад 44,2 тис. кв. м.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ ВКФ «Тірас» обмежується:

- затримкою із введення будівельних робіт за проектом по вул. Ак. Корольова, 5/2 в м. Одесі, що призвело до порушення строків погашення цільових облігацій серій А-С;
- збитковою діяльністю Емітента протягом останніх років, зокрема, за результатами діяльності за 9 місяців 2010 року товариство отримало збиток у розмірі 1,1 млн. грн.;
- відсутністю у Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- перебуванням ринку нерухомості України в стані стагнації;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

| Показник | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 30.09.2009 | 31.12.2009 | 31.03.2010 | 30.06.2010 | 30.09.2010 |
|-----------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Активи | 23 943,8 | 66 575,1 | 140 003,4 | 139 924,4 | 144 146,1 | 140 218,2 | 139 730,0 |
| Власний капітал | 3 077,6 | 578,6 | 35,4 | 3 177,8 | 2 859,0 | 2 456,8 | 2 009,1 |
| Дебіторська заборгованість | 5 471,0 | 9 396,0 | 66 927,0 | 59 547,2 | 52 588,9 | 45 688,4 | 42 531,2 |
| Кредиторська заборгованість | 20 429,2 | 44 618,6 | 20 341,0 | 17 511,4 | 22 051,9 | 18 525,8 | 18 118,6 |
| Поточні зобов'язання | 20 866,2 | 44 618,6 | 20 341,0 | 17 511,4 | 22 051,9 | 18 525,8 | 18 485,3 |
| Товарно-матеріальні запаси | 15 043,5 | 50 901,1 | 69 138,4 | 75 477,7 | 81 862,4 | 87 452,3 | 94 427,7 |

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

| Показник | 2007 | 2008 | 9 міс. 2009 | 2009 | I кв. 2010 | I пів. 2010 | 9 міс. 2010 |
|--------------------------|-----------|-----------|-------------|-----------|------------|-------------|-------------|
| Чистий обсяг продажу | 0,0 | 5,3 | 0,4 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Валовий прибуток | 0,0 | 5,3 | 0,4 | 0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Операційний прибуток | (1 079,7) | (2 270,7) | (2 114,6) | (2 590,3) | (281,4) | (670,5) | (1 078,3) |
| Чистий прибуток (збиток) | (1 222,1) | (2 499,4) | (2 163,2) | (2 643,8) | (318,8) | (721,0) | (1 168,7) |
| ЕВІТДА | (1 045,4) | (2 240,1) | (1 884,0) | (2 603,9) | (317,7) | (730,4) | (1 052,3) |

Резюме

Товариство з обмеженою відповідальністю «Виробничо-комерційна фірма «Тірас» зареєстровано 30.05.2001 р. в м. Одесі. Основним напрямом діяльності є організація та фінансування будівництва нерухомості.

Обсяг будівельних робіт, виконаних підприємствами Одеської області, за січень–серпень 2010р. склав 1366,9 млн. грн., що у порівнянні з відповідним періодом минулого року менше на 8,3%. Протягом аналізованого періоду 2010 року будівельна галузь продовжувала знаходитися під впливом факторів обмеженого платоспроможного попиту на житлову нерухомість, незначного бюджетного фінансування будівельних робіт, зокрема у сфері житлового будівництва, значній обмеженості в доступу до кредитних коштів забудовників та покупців нерухомості. Загалом у порівнянні з попередніми періодами відбувається поступове покращення ситуації, зокрема у сфері кредитування, проте загалом ситуація, як і раніше, залишається складною. На первинному ринку динаміка продажів значною мірою залежить від стану виконання будівельних робіт за конкретним проектом. Продажі за проектами, які знаходяться на завершальній стадії та роботи за якими тривають активно, йдуть відносно жваво. Проекти за якими роботи зупинено або де роботи тривають досить мляво обмежені в увазі платоспроможних покупців. Загалом у порівнянні з минулим роком відбулося зростання кількості продажів на ринку первинної нерухомості. Перспективи розвитку будівельної галузі до кінця 2010 року, як і раніше, залишаються досить стриманими. З великою вірогідністю можна прогнозувати збереження тенденції до скорочення відставання показника виконаних будівельних робіт поточного року від попереднього. Проте значне зростання обсягів виконуваних будівельних робіт можливе після зростання купівельної спроможності населення, значного покращення банками умов іпотечного кредитування, стабільного бюджетного фінансування інфраструктурних проектів. Вірогідність реалізації сукупності зазначених факторів до кінця 2010 року в цілому є невисокою.

ТОВ «ВКФ «Тірас» не має досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів. Сьогодні підприємство як Замовник та Інвестор здійснює реалізацію свого першого проекту будівництва житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 в м. Одесі загальною проектною площею 44,3 тис. кв. м. Для будівництва житлового будинку було оформлено земельну ділянку в оренду терміном до 16.01.2012 р., отримано позитивний комплексний експертний висновок державної інвестиційної експертизи та дозвіл на виконання будівельних робіт, який дійсний до 30.11.2011 р. Також ТОВ «ВКФ «Тірас» з Виконавчим комітетом Одеської міської ради уклало договір пайової участі замовників у розвиток інженерно-транспортної та соціальної інфраструктури м. Одеси, згідно з яким зобов'язується передати Виконавчому комітету Одеської міської ради 15,7% житла від загальної площі квартир, що складає 4 144,4 кв. м, а також перерахувати пайову участь у будівництві паркінгу та офісів у сумі 1 482,6 тис. грн. (повністю сплачено) та після введення об'єкта в експлуатацію передати на баланс представництва з управління комунальною власністю приміщення для роботи з дітьми загальною площею 126,35 кв. м.

Для реалізації проекту ТОВ «ВКФ «Тірас» уклало договір генерального підряду з ТОВ «Спецбудмонтаж-юг». Підприємство має Ліцензію на будівельну діяльність серії АБ №209702, видану Державним комітетом України з будівництва та архітектури 29 березня 2005 року за №9-Л, терміном дії до 29 березня 2010 року та дозвіл на початок виконання роботи підвищеної небезпеки №485.05.51-45.21.1 від 29.12.2005 р., що виданий Територіальним управлінням держнаглядохоронпраці України по Одеській області терміном до 28.01.2010 р. Підприємство для виконання будівельно-монтажних та ремонтних робіт має власну базу будівельних машин, механізмів, автотранспорту. ТОВ «Спецбудмонтаж-юг» має значний досвід реалізації будівельних проектів.

На даний час головним підрядником будівництва є ТОВ «Монолітбуд» (Ліцензія на здійснення будівельної діяльності №195156 строком дії до 15.12.2011 р.), який закінчує будівництво паркінгу.

Будівництво житлового будинку було розпочато у лютому 2007 року. Станом на кінець червня 2010 року на об'єкті здійснюються роботи із облаштування зовнішніх та внутрішніх стін, встановлення сантехніки. Спостерігається відставання від графіка будівництва. За даними компанії, ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 30.09.2010 р. складає 86,5% (станом на 30.06.2010 р. – 82,0%).

Протягом 9 місяців 2010 року ТОВ «ВКФ «Тірас» несло витрати на утримання персоналу (адміністративні витрати) та інші операційні витрати (оренда приміщень та автомобілів, витрати, пов'язані з будівництвом). Доходи компанії в аналізованому періоді були представлені іншими операційними доходами (реалізація металобрухту та ін.) та іншими фінансовими доходами (нараховані відсотки за депозитом). Таким чином, за підсумками своєї діяльності протягом 9 місяців 2010 року компанія отримала збиток у розмірі (-) 1 168,7 тис. грн.

Протягом III кварталу 2010 року валюта балансу компанії зменшилась на 488,2 тис. грн. до 139 730,0 тис. грн. Станом на 30.09.2010 р. у структурі активів спостерігається висока питома вага незавершеного виробництва (капіталовкладення у будівництво) та іншої поточної дебіторської заборгованості (заборгованість за договором позики). У своїй діяльності підприємство не користується банківськими позиками і не має заставних зобов'язань.

18 лютого 2008 року Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснила реєстрацію випуску цільових іменних облігацій ТОВ «ВКФ «Тірас» серій А-С на загальну суму 133,9 млн. грн., та видала тимчасові свідоцтва №170/2/08-Т – 172/2/08-Т відповідно. Компанія розмістила облігації серії А кількістю 1 863 263 штук (85,6% від загальної кількості облігацій даної серії), серії В – кількістю 352 985 штук (99,1%) серії С – у повному обсязі, на загальну суму 119 235,2 тис. грн. Період погашення облігацій закінчено 29.07.2010 року, але облігації не погашено, оскільки будівельні роботи не закінчено, об'єкт в експлуатацію не введено. До ДКЦПФР подано звіти про наслідки погашення облігацій.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг іменних цільових облігацій ТОВ «ВКФ «Тірас» підтверджено на рівні uaB, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О.К. Самойлова

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Провідний фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

Т.О. Гулик

Додатки

Балансові дані ТОВ «ВКФ «Тірас», тис. грн.

| | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 30.09.2009 | 31.12.2009 | 31.03.2010 | 30.06.2010 | 30.09.2010 |
|---|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Актив | 23 943,8 | 66 575,1 | 140 003,4 | 139 924,4 | 144 146,1 | 140 218,2 | 139 730,0 |
| Оборотні активи: | 23 779,2 | 66 408,1 | 139 857,3 | 139 791,9 | 144 024,1 | 140 097,0 | 139 611,7 |
| Грошові кошти | 10,3 | 9,0 | 1 892,7 | 2 741,0 | 7 402,1 | 5 813,4 | 376,8 |
| Поточні фінансові інвестиції | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Короткострокова дебіторська заборгованість | 5 471,0 | 9 396,0 | 66 927,0 | 59 547,2 | 52 588,9 | 45 688,4 | 42 531,2 |
| Довгострокова дебіторська заборгованість | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Товарно-матеріальні запаси | 15 043,5 | 50 901,1 | 69 138,4 | 75 477,7 | 81 862,4 | 87 452,3 | 94 427,7 |
| Видатки майбутніх періодів | 9,8 | 15,3 | 11,0 | 5,4 | 4,0 | 3,1 | 7,3 |
| Інші оборотні активи | 3 254,4 | 6 102,0 | 1 889,2 | 2 026,0 | 2 170,7 | 2 142,9 | 2 276,0 |
| Необоротні активи: | 154,8 | 151,7 | 135,1 | 127,0 | 118,0 | 118,1 | 111,0 |
| Земля, будинки та обладнання | 150,3 | 143,5 | 126,0 | 118,0 | 110,0 | 108,3 | 101,7 |
| Нематеріальні активи | 4,5 | 8,2 | 9,1 | 9,1 | 8,0 | 9,8 | 9,3 |
| Довгострокові інвестиції | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Незавершені інвестиції | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Інші довгострокові активи | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Пасив | 23 943,8 | 66 575,1 | 140 003,4 | 139 924,4 | 144 146,1 | 140 218,2 | 139 730,0 |
| Поточні зобов'язання: | 20 866,2 | 44 618,6 | 20 341,0 | 17 511,4 | 22 051,9 | 18 525,8 | 18 485,3 |
| Короткострокові позики | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Короткострокова кредиторська заборгованість | 20 429,2 | 44 618,6 | 20 341,0 | 17 511,4 | 22 051,9 | 18 525,8 | 18 118,6 |
| Доходи майбутніх періодів | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Інші поточні зобов'язання | 437,0 | 0,0 | 0,0 | 35,0 | 409,0 | 229,7 | 366,7 |
| Довгострокові зобов'язання: | 0,0 | 21 377,9 | 119 627,0 | 119 235,2 | 119 235,2 | 119 235,6 | 119 235,6 |
| Власний капітал: | 3 077,6 | 578,6 | 35,4 | 3 177,8 | 2 859,0 | 2 456,8 | 2 009,1 |
| Статутний капітал | 3 000,0 | 3 000,0 | 3 000,0 | 3 000,0 | 3 000,0 | 3 000,0 | 3 000,0 |
| Резерви і фонди | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Додатковий (неоплачений) капітал | 1 800,0 | 1 800,0 | 1 800,0 | 1 800,0 | 1 800,0 | 1 800,0 | 1 800,0 |
| Нерозподілений прибуток (збиток) | (1 722,6) | (4 221,4) | (4 764,6) | (1 622,2) | (1 941,0) | (-2 343,2) | (-2 790,9) |
| Інший власний капітал | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

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

| Показник | 2007 | 2008 | 9 міс. 2009 | 2009 | I кв. 2010 | I пів. 2010 | 9 міс. 2010 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|------------------|
| Чистий обсяг продажу | 0,0 | 5,3 | 0,4 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Собівартість | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Валовий прибуток | 0,0 | 5,3 | 0,4 | 0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Загальні витрати | 1 138,2 | 2 270,0 | 2 112,7 | 2 584,8 | 405,7 | 830,1 | 1 225,2 |
| Інші операційні доходи | 70,3 | 47,0 | 0,0 | 0,0 | 5 575,0 | 6 490,8 | 6 490,8 |
| Інші операційні витрати | 11,8 | 53,0 | 2,4 | 5,9 | 5 450,7 | 6 358,8 | 6 343,9 |
| Операційний прибуток | (1 079,7) | (2 270,7) | (2 114,6) | (2 590,3) | (281,4) | (698,1) | (1 078,3) |
| Фінансові доходи | 0,0 | 3,6 | 2,3 | 4,4 | 7,5 | 27,6 | 31,3 |
| Фінансові витрати | 0,0 | 133,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Інші позаопераційні доходи | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Інші позаопераційні витрати | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Прибуток (збиток) від загальної діяльності | (1 079,7) | (2 401,0) | (2 112,3) | (2 585,9) | (273,9) | (670,5) | (1 168,7) |
| Податок на прибуток | 142,4 | 98,4 | 50,9 | 57,0 | 44,9 | 50,5 | 121,7 |
| Чистий прибуток | (1 222,1) | (2 499,4) | (2 163,2) | (2 643,8) | (318,8) | (721,0) | (1 168,7) |



Рисунок 1. Будівництво житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 у м. Одесі станом на 08.06.2010 року



Рисунок 2. Будівництво житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 у м. Одесі станом на 27.08.2010 року