

Рейтинговий звіт ZAKK 001-008 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:	23.06.2009 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 I квартал 2009 року (www.stockmarket.gov.ua).

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	28.02.2008	03.06.2008	12.08.2008	18.11.2008	26.03.2009	23.06.2009
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 окремий 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 01.04.2009 р. – 51%), приміщення в яких мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А-С.

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

- тимчасовим призупиненням проведення будівельних робіт зі зведення житлового будинку;
- відсутністю у Емітента досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання житлових приміщень їх власникам;
- від'ємним значенням власного капіталу, який станом на 31.03.2009 р. складав (-) 68,0 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	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
Активи	22 375,0	33 517,4	46 231,0	181 269,8	185 801	185 588
Власний капітал	(6 750,8)	(6 910,6)	(11 269,7)	(9 276,6)	(60 998)	(60 837)
Дебіторська заборгованість	10 155,7	12 072,5	13 077,5	49 849,9	52 465	56 026
Кредиторська заборгованість	28,6	58,7	60,4	60,3	5 108	5 129
Товарно-матеріальні запаси	9 993,0	19 171,5	30 967,5	42 254,4	41 601	44 215

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Валовий прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Фінансові результати від операційної діяльності	(326,9)	(159,8)	(326,2)	(3 160,9)	(3 485)	(276)
Чистий прибуток (збиток)	(326,9)	(159,8)	(2 614,9)	(621,8)	(51 695)	161

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.

Компанія здійснює діяльність на ринку нерухомості м. Чернівців. Прояви кризових явищ у будівельній сфері протягом I кварталу 2009 року були досить помітними. Це відобразилось як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку нерухомості та будівництва. З усіх сегментів ринку нерухомості найбільше вплив кризових явищ проявився у сегменті житлової нерухомості. Так, за даними Головного управління статистики у Чернівецькій області, у січні-квітні 2009 року підприємствами області виконано будівельних робіт на суму 196,6 млн. грн., що на 27% менше, проти січня-квітня 2008 року. Спад обсягів будівельних робіт відбувся в усіх районах області (крім Вижницького, де обсяги збільшились на 15,1%). Найбільший спад обсягів будівельних робіт зафіксований у Заставнівському (на 91,9%), Кельменецькому (на 86,9%), Кіцманському (на 65,6%) та Глибоцькому (на 60,9%) районах. У містах Чернівцях та Новодністровську обсяги будівельних робіт зменшились на 31,7% та 11,8% відповідно, ними виконано 62,6% та 31,2% загальнообласного обсягу будівельних робіт. За січень-березень 2009 року введено в експлуатацію 107 житлових будинків. Загальна площа їх становила 30,3 тис. кв. м, з якої більше половини (53,6%) побудовано у міських поселеннях. У січні-березні 2009 року обсяги введеного в області житла зменшились на 55,2%, у тому числі у міських поселеннях – на 60,4%, у сільській місцевості – на 47,5%.

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».

Станом на 01.04.2009 р. на об'єкті будівництва виконані роботи по каркасах на 1, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9 блоках. У другому блоці монтується перекриття житлових поверхів – 4 поверх. Проводяться роботи з обладнання в'їзду до паркінгу № 1 біля блока № 8. Виконуються роботи по зовнішній стіні паркінгу № 1. У паркінгу № 2 виконуються роботи з облаштування підготовки під фундамент та монтаж арматури фундаментів. Розпочато роботи з бетонування колон та встановлення опалубки під перекриття. Проводяться кладочні роботи на 4, 6, 7, 8 блоках. Штукатурні роботи виконуються на 3, 4 та 5 блоках. У всіх блоках закладені труби під електропроводку. Виконано дренаж біля блоків 4, 5, 6, 7, 8, виконуються роботи біля паркінгу № 1. Розпочаті фундаментні роботи з теплоізоляції і фасадів 3, 4 блоків та виконаний підготовчий шар штукатурки. Проводяться роботи з монтажу даху на блоці № 3. Заготовляються деталі металоконструкцій кроквяної системи даху на блоках №№ 4 та 5. Встановлені віконні та балконні блоки на 3, 4, 5 блоках. Змонтовані вітражі для магазинів у 3 та 4 блоках, придбані ліфти.

Станом на 01.04.2009 р. обсяг незавершеного будівництва становив 41 716,0 тис. грн. Ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 01.04.2009 р. складає 51%. Введення об'єкта в експлуатацію було заплановано компанією на I квартал 2009 року. Наразі будівельні роботи на об'єкті будівництва призупинені.

Валюта балансу ТОВ «Західна автомобільна компанія» на кінець I кварталу 2009 року становила 185 588,0 тис. грн. Активи компанії сформовані переважно за рахунок оборотних активів, які протягом I кварталу 2009 року збільшились на 6 829,0 тис. грн. – до 101 094,0 тис. грн. (55% валюти балансу), збільшення відбулось за рахунок іншої поточної дебіторської заборгованості, яка станом на 31.03.2009 р. дорівнювала 46 284,0 тис. грн. Заборгованість за розрахунками з бюджетом становила 9 558,0 тис. грн. (заборгованість з ПДВ). Найбільшою статтею оборотних активів є незавершене виробництво – 41 716,0 тис. грн. (БМР, проектно-вишукувальні та інші роботи з будівництва житлового комплексу у м. Чернівцях по вул. Червоноармійській, 43В). Необоротні активи компанії на кінець I кварталу 2009 року становили 84 493,0 тис. грн. та сформовані, насамперед, довгостроковими фінансовими інвестиціями – 82 444,0 тис. грн., основними засобами – 2 034,0 тис. грн. (земельна ділянка по вулиці Червоноармійській, 43В у м. Чернівцях).

Основним джерелом фінансування поточної діяльності ТОВ «Західна автомобільна компанія» протягом I кварталу 2009 року були довгострокові зобов'язання, які становили 233 833,0 тис. грн. та представлені заборгованістю за банківськими кредитами – 127 217,0 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 31.03.2009 р. становили 12 592,0 тис. грн. та сформовані переважно: заборгованістю з одержаних авансів – 4 580,0 тис. грн., іншими поточними зобов'язаннями у сумі 1 463,0 тис. грн. (заборгованість за виконані будівельно-монтажні роботи), а також заборгованістю перед страховою компанією на суму 6 000,0 тис. грн. За підсумками I кварталу 2009 року ТОВ «Західна автомобільна компанія» отримало чистий прибуток у сумі 161,0 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 01.04.2009 р. облігації серій А-С розміщені у повному обсязі, вище номінальної вартості, на загальну суму 112 566,3 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 моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

О.В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «Західна автомобільна компанія», тис. грн.

Актив	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
I. Необоротні активи	2 131,6	2 163,1	2 183,8	2 057,5	91 535	84 493
Нематеріальні активи	2,9	2,4	2,0	1,6	2	2
Незавершене будівництво	13,4	13,4	13,4	13,4	13	13
Основні засоби	2 051,3	2 048,1	2 045,2	2 042,5	2 040	2 034
Довгострокові фінансові інвестиції	64,0	99,2	123,2	0,0	89 480	82 444
II. Оборотні активи	18 246,2	31 245,4	44 046,2	179 211,8	94 265	101 094
Запаси:						
виробничі запаси	0,9	1,0	1,0	0,8	178	2 499
незавершене виробництво	8 077,5	19 166,7	30 962,7	42 249,8	41 601	41 716
товари	5,6	3,8	3,8	3,8	4	4
Дебіторська заборгованість за товари	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	2 689,6	4 409,4	7 032,3	10 284,2	9 540	9 558
за виданими авансами	7 463,7	7 658,0	6 041,1	11 659,4	11 571	184
Інша поточна дебіторська заборгованість	7,2	5,1	4,1	26 005,3	31 354	46 284
Грошові кошти та їх еквіваленти	1,7	1,4	1,2	43,1	17	86
III. Витрати майбутніх періодів	93,0	108,9	1,0	0,5	1	1
Баланс	20 470,8	33 517,4	46 231,0	181 269,8	185 801	185 588
Пасив						
I. Власний капітал	(6 750,8)	(6 910,6)	(11 269,7)	(9 276,6)	(60 998)	(60 837)
Статутний капітал	44,00	44,0	44,0	44,0	44	44
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(6 794,8)	(6 954,6)	(11 313,7)	(9 320,6)	(61 042)	(60 881)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	27 863,3	39 104,7	56 461,3	188 528,3	239 765	233 833
Довгострокові кредити банків	21 863,3	33 104,7	50 461,3	75 912,0	127 149	127 217
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	106 616,3	106 616	106 616
Інші довгострокові зобов'язання	6 000,0	6 000,0	6 000,0	6 000,0	6 000	0
IV. Поточні зобов'язання	1 262,5	1 323,3	1 039,4	2 018,1	7 034	12 592
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	0,0	0,0	0	6 000,0
Кредиторська заборгованість за товари	4,4	4,9	3,1	3,6	501	518
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	14,6	12,5	12,5	12,5	4 580	4 580
з бюджетом	2,2	5,4	5,7	6,5	5	5
зі страхування	2,3	11,1	12,8	12,4	7	8
з оплати праці	5,1	24,8	26,3	25,3	15	18
Інші поточні зобов'язання	1 233,9	1 264,6	979,0	1 957,8	1 926	1 463
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Баланс	20 470,8	33 517,4	46 231,0	181 269,8	185 801	185 588

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

Показник	9 міс. 2007	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Собівартість реалізованої продукції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Валовий прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Адміністративні витрати	250,3	358,3	159,8	319,9	444,4	570	156
Витрати на збут	0,0	0,0	0,0	0,0	55,2	251	69
Інші операційні доходи	27,6	49,6	36,0	63,3	71 731,2	71 813	20
Інші операційні витрати	6,5	18,2	36,0	69,6	74 392,5	74 477	71
Фінансові результати від операційної діяльності	(229,2)	(326,9)	(159,8)	(326,2)	(3 160,9)	(3 485)	(276)
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	2 288,7	4 477,4	8 611	17
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	6 141,6	6 195	0
Інші доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	26 000,0	27 162	7 490
Інші витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	25 125,1	72 938	7 036
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	(229,1)	(326,9)	(159,8)	(2 614,9)	(621,8)	(51 677)	161
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18	0
Чистий прибуток (збиток)	(229,1)	(326,9)	(159,8)	(2 614,9)	(621,8)	(51 695)	161



Хід будівництва групи багатоквартирних житлових будинків по вул. Червоноармійській, 43в у м. Чернівцях станом на 10.06.2008 р.