

**Кредит-Рейтинг**

а/с 921, Київ, 01024, Україна
тел/факс: +380 (44) 490 2550, 490 2554
e-mail: office@credit-rating.com.ua
<http://www.credit-rating.com.ua>

Рейтинговий звіт TRAS 001-008 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 облигації
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 облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій 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:	25.09.2009 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 II квартал та I півріччя 2009 року, 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	29.05.2008	25.09.2008	26.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	25.09.2009
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 (за даними компанії близько 56% станом на 30.06.2009 р.) житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 в м. Одесі (приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А-С);
- наявністю досвіду у Генерального підрядника будівництва ТОВ «Спецбудмонтаж-юг», яким зведено та реконструйовано сім об'єктів загальною площею понад 44,2 тис. кв. м.

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

- затримкою проведення робіт зі зведення житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 в м. Одесі (понад 6 місяців станом на 30.06.2009 р.);
- збитковою діяльністю Емітента протягом останніх років, зокрема, за результатами діяльності у I півріччі 2009 року товариство отримало збиток у розмірі 1,7 млн. грн.;
- відсутністю у Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проєктів, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- нерегульованістю та мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2009	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
Активи	136,4	23 943,8	50 043,7	66 575,1	139 330,0	138 607,5
Власний капітал	(425,2)	3 077,6	1 931,3	578,6	923,0	460,7
Дебіторська заборгованість	22,9	5 471,0	12 243,2	9 396,0	81 263,6	75 264,1
Кредиторська заборгованість	561,6	20 429,2	46 782,0	44 618,6	14 870,4	15 285,5
Поточні зобов'язання	561,6	20 866,2	45 572,3	44 618,6	15 545,7	15 285,5
Товарно-матеріальні запаси	4,8	15 043,5	29 348,1	50 901,1	55 542,5	61 190,8

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	I півр. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009
Чистий обсяг продажу	0,0	0,0	1,0	5,3	0,4	1,0
Валовий прибуток	0,0	0,0	1,0	5,3	0,4	1,0
Операційний прибуток	(483,0)	(1 079,7)	(949,0)	(2 270,7)	(1 276,1)	(1 720,3)
Чистий прибуток (збиток)	(484,6)	(1 222,1)	(1 145,0)	(2 499,4)	(1 275,3)	(1 737,3)
ЕВІТДА	(481,0)	(1 045,4)	(933,0)	(2 240,1)	(1 266,9)	(1 702,3)

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.

У II кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема перебували в глибокій кризі, що позначилося на більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Проте враховуючи, що гострий період кризи розпочався ще в минулому році, більшість підприємств галузі вже працювали за кризовим графіком. Зокрема в січні-червні 2009 року підприємствами, що працювали за будівельними контрактами, виконано робіт на суму 876,5 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 52,1% до обсягів будівництва у відповідному періоді минулого року. За обсягами виконаних будівельних робіт серед районів та міст області перше місце посідає м. Одеса, друге – Овідіопольський район, третє – Комінтернівський район, четверте – м. Южне, п'яте – м. Іллічівськ, шосте – Біляївський район, будівельниками яких виконано левову частку (96,2%) загального обсягу робіт по області. Як і раніше, основним фактором перебування галузі в кризовому стані залишалися проблеми з залученням фінансових коштів, необхідних для ведення будівництва. Причому проблеми надходження коштів для будівельників існують як з боку кредитних установ, так і з боку покупців первинної нерухомості. Внаслідок зазначених причин кількість угод на первинному ринку була дуже незначною. Угоди купівлі-продажу відбувалися, здебільшого, за проектами, які перебувають на завершальній стадії та мають перспективу бути добудованими. Загалом прогнози стосовно подальшого розвитку ринку житлової нерухомості в II півріччі 2009 року залишаються невтішними. Очікується, що на тлі економічних проблем та відсутності іпотечного кредитування падіння цін на нерухомість виглядає найімовірнішим сценарієм цінового розвитку ринку. Кількість угод буде загалом незначною. Первинний ринок буде й надалі перебувати в сильній кризі, будівельні роботи здійснюватимуться на невеликій кількості майданчиків, значна кількість будівельних компаній не зможе виконати взяті на себе зобов'язання.

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. Будівництво житлового будинку було розпочато у лютому 2007 року. Станом на початок вересня 2009 року на об'єкті здійснюються роботи із зведення каркасу будівлі на рівні 15-го поверху, облаштування зовнішніх стін на рівні 13-го поверху. Спостерігається відставання від графіка будівництва (понад 6 місяців). За даними компанії, ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 30.06.2009 р. складає 56,09% (станом на 31.03.2009 р. – 50,04%).

Планові витрати на реалізацію проекту будівництва житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 у м. Одесі згідно з проектом складають 133,9 млн. грн. За даними компанії, фактично понесені витрати, станом на 30.06.2009 р., становлять

75,1 млн. грн. (протягом II кварталу 2009 року збільшились на 8,1 млн. грн.). Для фінансування проекту компанія здійснила випуск іменних цільових облігацій серіями А, В та С загальним номінальним обсягом 133,9 млн. грн., що відповідає кошторисній вартості проекту будівництва. Введення об'єкта будівництва в експлуатацію заплановано на лютий 2010 року.

Протягом I півріччя 2009 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 реалізацією металобрухту (доходи від реалізації) та іншими фінансовими доходами (нараховані відсотки за депозитом). Таким чином, за підсумками своєї діяльності протягом I півріччя 2009 року компанія отримала збиток у розмірі (-) 1 737,3 тис. грн.

Протягом II кварталу 2009 року валюта балансу компанії трохи зменшилась (на 0,5%, або на 722,3 тис. грн.) до 138 607,5 тис. грн. Станом на 30.06.2009 р. у структурі активів спостерігається висока питома вага незавершеного виробництва (капіталовкладення у будівництво) та іншої поточної дебіторської заборгованості (заборгованість за договором позики), їх обсяг становив 134 975,8 тис. грн., або 97,4% активів. Джерелом формування валюти балансу переважно виступали кошти, залучені за договорами купівлі-продажу майнових прав (поточні зобов'язання), та кошти, залучені від розміщення облігацій (довгострокові зобов'язання).

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. Станом на 30.06.2009 р. 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 119 274,1 тис. грн.

Висновок

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

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

Ю. В. Просолєнко

Додатки

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

	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
Актив	136,4	23 943,8	50 043,7	66 575,1	139 330,0	138 607,5
Оборотні активи:	68,4	23 779,2	49 881,0	66 408,1	139 170,3	138 458,6
Грошові кошти	35,1	10,3	621,4	9,0	721,0	656,0
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова дебіторська заборгованість	22,9	5 471,0	12 243,2	9 396,0	81 263,6	75 264,1
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Товарно-матеріальні запаси	4,8	15 043,5	29 348,1	50 901,1	55 542,5	61 190,8
Видатки майбутніх періодів	5,6	9,8	10,2	15,3	14,1	11,1
Інші оборотні активи	0,0	3 254,4	7 668,3	6 102,0	1 643,0	1 348,0
Необоротні активи:	68,0	154,8	152,5	151,7	145,6	137,8
Земля, будинки та обладнання	66,4	150,3	146,1	143,5	135,5	128,2
Нематеріальні активи	1,6	4,5	6,4	8,2	10,1	9,6
Довгострокові інвестиції	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
Інші довгострокові активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Пасив	136,4	23 943,8	50 043,7	66 575,1	139 330,0	138 458,6
Поточні зобов'язання:	561,6	20 866,2	45 572,3	44 618,6	15 545,7	15 285,5
Короткострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова кредиторська заборгованість	561,6	20 429,2	44 241,9	44 618,6	14 870,4	15 285,5
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	0,0	437,0	1 330,4	0,0	675,0	0,0
Довгострокові зобов'язання:	0,0	0,0	2 540,1	21 377,9	122 861,3	122 861,3
Власний капітал:	(425,2)	3 077,6	1 931,3	578,6	923,0	460,7
Статутний капітал	32,2	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
Додатковий (неоплачений) капітал	42,9	1 800,0	1 800,0	1 800,0	1 800,0	1 800,0
Нерозподілений прибуток (збиток)	(500,3)	(1 722,6)	(2 868,7)	(4 221,4)	(3 877,0)	(4 339,3)
Інший власний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

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

Показник	2006	2007	I півр. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009
Чистий обсяг продажу	0,0	0,0	1,0	5,3	0,4	1,0
Собівартість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Валовий прибуток	0,0	0,0	1,1	5,3	0,4	1,0
Загальні витрати	133,2	1 138,2	949,0	2 270,0	1 274,4	1 719,0
Інші операційні доходи	0,2	70,3	47,0	47,0	0,0	0,0
Інші операційні витрати	350,0	11,8	45,0	53,0	2,1	2,0
Операційний прибуток	(483,0)	(1 079,7)	(946,0)	(2 270,7)	(1 276,1)	(1 720,3)
Фінансові доходи	0,0	0,0	3,0	3,6	0,8	1,0
Фінансові витрати	0,0	0,0	134,0	133,9	0,0	0,0
Інші позаопераційні доходи	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
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	(483,0)	(1 079,7)	(1 077,0)	(2 401,0)	(1 275,3)	(1 719,3)
Податок на прибуток	1,6	142,4	68,0	98,4	0,0	18,0
Чистий прибуток	(484,6)	(1 222,1)	(1 145,0)	(2 499,4)	(1 275,3)	(1 737,3)



План-схема та макет житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 у м. Одесі



Будівництво житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 у м. Одесі станом на кінець травня 2009 року



Будівництво житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 у м. Одесі станом на середину вересня 2009 року