

Рейтинговий звіт ENST 002-013 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Енергосистема»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	серії К-Р – 17 537 375,00 грн. на загальну суму: 17 537 375,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії К – 28,68 грн.; серії L – 31,51 грн.; серії М – 36,11 грн.; серії N – 36,11 грн.; серії O – 42,21 грн.; серії Р – 42,21 грн.
Кількість облігацій:	серії К-Р – 491 500 шт. загальна кількість: 491 500 шт.
Термін обігу:	з 01.08.06 р. по 01.08.09 р.
Термін розміщення:	з 01.08.06 р. по 01.08.07 р.
Термін погашення:	з 02.08.09 р. по 02.11.09 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	05.05.2006 р.
Дата оновлення:	16.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaCCC
Прогноз:	негативний

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 рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Енергосистема» за I квартал 2009 року, внутрішню інформацію, надану товариством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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	05.05.2006	28.11.2006	01.09.2008	23.09.2008	09.12.2008	12.03.2009	16.06.2009
Рівень рейтингу	uaCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом uaCCC характеризується **ДУЖЕ НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Потенційна вірогідність дефолту.

Негативний прогноз вказує на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

Кредитні рейтинги uaCCC, uaCC, uaC передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облігації, відстрочка їх повного погашення може перевищити 12 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Енергосистема» підтримується:

- обсягом фінансування за проектом будівництва офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 у м. Одесі (обсяг незавершеного будівництва за проектом станом на 31.03.2009 р. склав 75,0 млн. грн.).

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

- непогашенням випуску облігацій серій А-І у заплановані строки, що пов'язано із затримкою в будівництві офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 в м. Одесі;
- негативними показниками фінансово-господарської діяльності (станом на 31.03.09 р. власний капітал товариства був від'ємним – (-)6 804,0 тис. грн.);
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неурегульованістю та мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	3 міс. 2008	2008	3 міс. 2009
Активи	3 422,5	42 785,1	70 431,9	78 407,5	91 563	100 344
Власний капітал	(187,5)	(1 248,5)	(3 708,6)	(4 363,5)	(6 498)	(6 804)
Дебіторська заборгованість	393,7	26 537,3	36 673,2	36 664,3	17 725	16 365
Кредиторська заборгованість	3 325,3	44 033,6	74 140,5	33 832,3	73 732	76 569
Довгострокові зобов'язання	1 223,5	1 223,5	0,0	0,0	0	0
Основні фонди	385,1	0,0	376,1	377,9	367	80
Товарно-матеріальні запаси	31,4	187,5	189,9	189,9	192	3 706
Незавершене будівництво	1 361,3	15 291,0	32 305,1	39 122,6	69 391	75 004

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	3 міс. 2008	2008	3 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	1 002,8	1 323,9	7,4	0,0	0	6
Собівартість	1 002,8	1 203,4	0,0	0,0	0	0
Операційний прибуток (збиток)	(257,9)	(393,4)	(737,4)	(253,0)	(2 789)	(306)
Чистий прибуток (збиток)	(249,2)	(1 049,3)	(2 460,1)	(654,9)	(2 789)	(306)

Резюме

ТОВ «Енергосистема» займається залученням фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користуванням і розпорядженням коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва.

Будівельну діяльність ТОВ «Енергосистема» здійснює переважно на ринку м. Одеси, яке є одним із лідерів серед міст України за обсягами капіталовкладень у будівництво та площ, введених в експлуатацію. В I кварталі 2009 року криза в будівельній галузі набула всеохоплюючого характеру, що відобразилось як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку будівництва та нерухомості. Найбільше з-поміж інших сегментів постраждав ринок первинного будівництва житлової нерухомості. Зокрема, в січні–березні 2009 року підприємствами, що працювали за будівельними контрактами, виконано робіт на суму 323,0 млн. грн., що становить 43,7% до обсягів будівництва у відповідному періоді 2008 року. За результатами I кварталу 2009 року в Одеській області введено в експлуатацію 214 житлових будинків загальною площею 95,1 тис. кв. м. Протягом I кварталу 2009 року криза в будівельній галузі була очевидною: на більшості майданчиків було зупинено чи сповільнено до мінімальних темпів активність виконання робіт. Основним фактором скорочення обсягу будівельних робіт стали проблеми з фінансуванням проектів та платоспроможним попитом на нерухомість. Криза фінансової системи та невіра банкірів в платоспроможність будівельників позначилися на будівельному секторі майже в повному обмеженні можливості залучення кредитного фінансування. Окрім проблем з банківським кредитуванням будівельні компанії стикнулися з серйозною кризою в сфері продажу нерухомості, що будується. Внаслідок зазначених причин дуже сильно скоротилася кількість угод на первинному ринку. Порівняно з відповідними періодами минулих років було скорочено кількість угод не на відсотки, а в декілька разів. Навіть у компаній, що продовжують роботи на будмайданчику, відбуваються лише поодинокі випадки укладення угод. Надходження коштів відбувається, здебільшого, за раніше укладеними угодами придбання нерухомості в розстрочку. Наразі можна констатувати, що значне зниження активності на будівельних майданчиках, зупинення будівельних робіт на багатьох з них, порушення заявлених забудовниками строків введення об'єктів в експлуатацію вже призвели до значного послаблення (або навіть до повної втрати) довіри населення до первинного ринку житла. В довгостроковій перспективі зниження довіри до первинного ринку призведе до дуже низького попиту на первинне житло, що перебуває в стадії будівництва, що буде й надалі унеможлилювати вихід цього ринку з кризи.

На сучасному етапі розвитку компанія реалізовує проект будівництва офісно-житлового комплексу, розташованого по вул. Канатній, 27 у м. Одесі. На об'єкті будівництва виконано такі роботи:

- закінчено зведення каркасу секції А, яка складається з 8 поверхів та технічного поверху;
- закінчено зведення каркасу секцій Б та Г, які складаються з 12 поверхів та технічного поверху;
- закінчено каркас секції В (загалом секція передбачає 16 поверхів та технічний поверх);
- зведено каркасу секції Д (загалом секція передбачає 8 поверхів);
- тривають роботи з облаштування зовнішніх та внутрішніх стін будівлі тощо (виконано 6 495 м³ з 9600 м³);
- виконуються сантехнічні роботи, роботи з монтажу вентиляційних систем паркінгу та технічних поверхів, також проводяться роботи з монтажу металевих конструкцій на даху, роботи з зовнішнього газопостачання.

За даними компанії, ступінь будівельної готовності проекту станом на кінець березня 2009 року становить 62,4%, проти 53,39% станом на кінець 2008 року.

Обсяг незавершеного будівництва за проектом побудови офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 у м. Одесі станом на кінець I кварталу 2009 року склав 75 004,0 тис. грн. (зростання на 5 613,0 тис. грн. протягом I кварталу 2009 року), з яких близько 60,7 млн. грн. – витрати на загальнобудівельні роботи, 10,3 млн. грн. – витрати на оплату пайової участі у розвитку міста, 2,8 млн. грн. – витрати на проектування.

За даними компанії, ступінь будівельної готовності проекту станом на кінець 2008 року становить 53,39%, проти 42,44% станом на кінець вересня 2008 року.

Обсяг незавершеного будівництва за проектом побудови офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 у м. Одесі станом на кінець IV кварталу 2008 року склав 69 391,0 тис. грн. (зростання на 8 798,3 тис. грн. протягом IV кварталу 2008 року), з яких близько 55,3 млн. грн. – витрати на загальнобудівельні роботи, 10,3 млн. грн. – витрати на оплату пайової участі у розвитку міста, 2,8 млн. грн. – витрати на проектування.

Балансові показники ТОВ «Енергосистема» протягом I кварталу 2009 року зазнали зростання. Так, розмір валюти балансу товариства зріс на 9,59%, або 8 781,0 тис. грн. і станом на 31.03.2009 р. становив 100 344 тис. грн. Зростання розміру валюти балансу пов'язано із збільшенням витрат за інвестиційно-будівельним проектом компанії та зростанням грошових коштів на рахунках товариства. Головним джерелом формування валюти балансу товариства були короткострокові зобов'язання товариства, що загалом перевищують валюту балансу через від'ємне значення власного капіталу товариства. Аналіз господарсько-фінансової діяльності ТОВ «Енергосистема» протягом I кварталу 2009 року свідчить про наявність негативного фінансового результату у розмірі 306 тис. грн.

Компанія розмістила облігації серій А-І кількістью 1 228 482 штук на суму 32 136 312,58 грн. (83,57% розміщення від запланованого рівня). При цьому ТОВ «Енергосистема» викупило 973 911 шт. облігацій серій А-І номінальною вартістю 25 160 300,77 грн. Таким чином, має бути погашено 254 571 облігацію, які перебувають у власності 22 фізичних осіб та відповідають 2 545,71 кв. м площ офісно-житлового комплексу. 28.06.2008 р. мало розпочатися погашення облігацій серій А-І, термін якого завершився 01.09.2008 р. Враховуючи те, що будівництво об'єкта, площі в якому мають передаватися в межах процедури погашення облігацій серій А-І, на сьогодні не завершено, погашення облігацій у запланований строк не відбулося. Компанія планує провести погашення облігацій після закінчення будівництва офісно-житлового комплексу, розташованого по вулиці Канатній, буд. 27 у місті Одесі, яке заплановано на II півріччя 2009 року. Компанія сповістила власників облігацій про зазначену ситуацію. За даними компанії, стосовно порушення строків погашення облігацій до компанії не застосовані санкції та відсутні позовні претензії з боку власників облігацій.

Також були розміщені облігації серій К-Р кількістью 487 072 штуки на суму 17 350 469,12 грн. (98,9% розміщення), погашення яких заплановано з 02.08.09 р. по 02.11.09 р.

Загалом при погашенні розміщених облігацій серій А-І та серій К-Р інвесторам має бути передано 17 155,54 кв. м площ об'єкта будівництва. При цьому безпосередньо ТОВ «Енергосистема» викуплено 973 911 шт. облігацій серій А-І, що відповідає 9 739,11 кв. м. Таким чином, інвесторам за обома випусками облігацій має бути надано 7 416,43 кв. м.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «Енергосистема» підтверджено на рівні **uaCCC**, прогноз «негативний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

Р.І. Смаковський

Додатки

Додаток до рейтингового звіту №1

Баланс ТОВ «Енергосистема», тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
Актив	3 422,50	42 785,10	70 431,90	78 407,50	91 563	100 344
Необоротні активи	2 997,00	16 038,20	33 428,40	40 247,70	70 505	75 831
Незавершене будівництво	1 361,30	15 291,00	32 305,10	39 122,60	69 391	75 004
Основні засоби:	385,10	0,00	376,10	377,90	367	80
Довгострокові фінансові інвестиції:	1 250,60	747,20	747,20	747,20	747	747
Оборотні активи	425,50	26 746,90	37 003,50	38 159,80	21 058	24 513
виробничі запаси	31,40	187,50	189,90	189,90	192	3 706
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом:	84,20	124,80	4 607,40	5 949,70	11 375	13 939
Інша поточна дебіторська заборгованість	309,50	26 412,50	32 065,80	30 714,60	6 350	2 426
Грошові кошти та їх еквіваленти:	0,40	22,10	140,40	1 305,60	3 141	4 442
Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Пасив	3 422,50	42 785,10	70 431,90	78 407,50	91 563	100 344
Власний капітал	-187,50	-1 248,50	-3 708,60	-4 363,50	-6 498	-6 804
Статутний капітал	343,30	343,30	343,30	343,30	343	343
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-530,80	-1 591,80	-4 051,90	-4 706,80	-6 841	-7 147
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Довгострокові зобов'язання	1 223,50	1 223,50	0,0	0,0	0	0
Поточні зобов'язання	2 386,50	42 810,10	74 140,50	82 771,00	98 061	107 148
Короткострокові кредити банків	284,70	0,0	0,0	0,0	2	2
Векселі видані	1 203,40	0,0	0,0	0,0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари	0,0	852,80	25 164,40	33 832,30	73 732	76 569
Поточні зобов'язання за розрахунками	700,40	0,0	37,40	0,0	0	90
Інші поточні зобов'язання	198,00	41 957,30	48 938,70	48 938,70	24 327	30 487
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0

Додаток до рейтингового звіту №2

Звіт про фінансові результати ТОВ «Енергосистема», тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	3 міс. 2008	2008	3 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	1 002,8	0,0	7,4	0,0	0	6
Собівартість	1 002,8	0,0	0,0	0,0	0	0
Валовий прибуток	0,0	0,0	7,4	0,0	0	6
Інші операційні доходи	0,0	1 323,9	126,9	43,9	293	256
Загальні витрати	330,3	379,0	0,0	0,0	0	0
Інші операційні витрати	0,0	1 859,3	871,7	296,9	3 082	568
Операційний прибуток (збиток)	(330,3)	(914,4)	(737,4)	(253,0)	(2 789)	(306)
Інші доходи	6 842,3	0,0	21,6	0,0	0	0
Інші витрати	6 761,2	655,9	1 744,3	401,9	0	0
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	(249,2)	(1 049,3)	(2 460,1)	(654,9)	(2 789)	(306)
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Чистий прибуток	(249,2)	(1 049,3)	(2 460,1)	(654,9)	(2 789)	(306)



Рисунок 1.1. Будівельні роботи на об'єкті будівництва офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 станом на (зліва-направо) 29.02.2008 р. та кінець квітня 2008 р.



Рисунок 1.2. Будівельні роботи на об'єкті будівництва офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 станом на 22.08.2008 р. та на середину лютого 2009 р.



Рисунок 1.3. Будівельні роботи на об'єкті будівництва офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 станом на кінець травня 2009 р.