

Рейтинговий звіт TFIN 002-015

про оновлення рівня кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «ТФ-Інвест»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	безпроцентні (цільові) облігації на пред'явника
Обсяг емісії	серії F – 5 069 400,00 грн., серії G – 1 771 000,00 грн., серії H – 2 775 600,00 грн., серії I – 3 718 400,00 грн., серії J – 1 326 600,00 грн., серії K – 1 100 000,00 грн., серії L – 1 080 000,00 грн., серії M – 378 000,00 грн. на загальну суму: 17 219 000,0 грн., серії F – 42 600,00 грн., серії G – 50 600,00 грн., серії H – 51 400,00 грн., серії I – 66 400,00 грн., серії J – 73 700,00 грн., серії K – 100 000,00 грн., серії L – 120 000,00 грн., серії M – 126 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії F – 119 штук, серії G – 35 штук, серії H – 54 штук, серії I – 56 штук, серії J – 18 штук, серії K – 11 штук, серії L – 9 штук, серії M – 3 штуки загальна кількість: 305 штук
Кількість облігацій:	з 01.06.2006 р. по 30.09.2009 р.
Термін обігу:	з 01.06.2006 р. по 30.09.2009 р.
Термін розміщення:	з 01.04.2009 р. по 30.09.2009 р.
Термін погашення:	оновлення
Рейтингова дія:	14.02.2006 р.
Дата визначення:	15.09.2009 р.
Дата оновлення:	Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання: uaB+
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	стабільний
Прогноз:	

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 «ТФ-Інвест» за II квартал та I півріччя 2009 року загалом, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

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	14.04.2006	13.02.2007	18.09.2007	30.06.2009	15.09.2009
Кредитний рейтинг	uaCCC+	uaB-	uaB+	uaB+	uaB+
Прогноз рейтингу	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підвищення	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом uaB характеризується НИЗЬКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Знак «+» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

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 «ТФ-Інвест» підтримується:

- досвідом діяльності ВАТ «Чорноморгідробуд» у сфері будівництва, який є забудовником проекту будівництва житлових будинків з вбудовано-прибудованим магазином у м. Одесі по вул. М. Говорова, 10А;
- ступенем будівельної готовності групи житлових будинків з вбудовано-прибудованим магазином по вул. М. Говорова, 10А – близько 80% станом на 30.06.2009 р., приміщення в якому мають бути передані за облігаціями серій F - M.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ТФ-Інвест» обмежується:

- затримкою будівництва групи житлових будинків понад 1 рік;
- відсутністю у Емітента досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їхнім власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неврегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
Активи	84,7	25 159,8	63 410,5	78 928,0	88 444,0	84 592,0
Власний капітал	33,2	101,7	1 316,5	20 518,0	27 434,0	50 643,0
Дебіторська заборгованість	78,1	23 240,3	59 954,2	76 159,0	85 569,0	81 875,0
Кредиторська заборгованість	51,5	10 878,3	62 094,0	58 410,0	61 010,0	33 949,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009	I пів. 2009
Разом доходи	18,6	247,1	1 359,0	5 380,8	19 972,0	6 849,0	30 170,0
Разом витрати	18,6	245,4	144,2	94,3	770,0	33,0	45,0
Чистий прибуток (збиток)	0,0	1,7	1 214,8	5 286,5	19 202,0	6 816,0	30 125,0

ТОВ «ТФ-Інвест» займається залученням фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користуванням і розпорядженням коштів, що спрямовуються на фінансування будівництва, та реалізацією об'єктів.

На сьогодні компанія реалізовує два будівельні проекти у м. Одесі, фінансування яких здійснюється за рахунок коштів, залучених від випуску облігацій:

- проект будівництва громадсько-житлового комплексу в мікрорайоні «А-Б» житлового масиву ім. Таїрова на розі вул. 25-ї Чапаївської дивізії і просп. М. Жукова, під який здійснено випуск облігацій серій А-Е (випуск облігацій скасовано);
- проект будівництва групи житлових будинків з вбудовано-прибудованим магазином по вул. М. Говорова, 10 а (житлові будинки №№ 2, 8, 9) під який здійснено випуск облігацій серій F-M на загальну суму 17 219 000,0 грн.

Станом на 01.07.2009 р. на об'єкті будівництва групи житлових будинків з вбудовано-прибудованим магазином по вул. М. Говорова, 10а здійснюються такі роботи: будинок № 2 – зведено каркас 16-го поверху, проводяться фасадні та внутрішні роботи (ступінь готовності будинку, за даними компанії, – 90%); будинок № 8 – зведено каркас 10-го поверху, проводяться фасадні та внутрішні роботи (ступінь готовності – 92%); будинок № 9 – проводяться будівельно-монтажні роботи зі спорудження 10-го поверху (ступінь готовності – 58%). Будинки №№ 2 та 8 планується здати в експлуатацію в III кварталі 2009 року, будинок № 9 – у IV кварталі 2009 року.

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 працюють 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% від 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 лівову частку (96,2%) загального обсягу робіт по області.

За результатами I півріччя 2009 року ТОВ «ТФ-Інвест» отримало чистий прибуток у розмірі 30 125,0 тис. грн. (переважно за рахунок амортизації премії за облігаціями). Валюта балансу в аналізованому періоді зменшилась на 4%, або на 3 752,0 тис. грн. – до 84 592,0 тис. грн. Її зменшення зумовлене скороченням іншої поточної дебіторської заборгованості (капіталовкладення у реалізацію будівельних проектів). Основними джерелами формування валюти балансу товариства є

власний капітал та поточні зобов'язання (60% та 40% валюти балансу відповідно). Поточні зобов'язання протягом II кварталу 2009 року зменшились на 27 061,0 тис. грн. за рахунок скорочення заборгованості за облігаціями і станом на 30.06.2009 р. склали 33 949,0 тис. грн.

За результатами I півріччя 2009 року чистий прибуток від господарської діяльності товариства становив 30 125,0 тис. грн. (за результатами I півріччя 2008 року ТОВ «ТФ-Інвест» отримало прибуток у розмірі 5 286,5 тис. грн.).

2 лютого 2009 року у зв'язку із закінченням терміну погашення було скасовано випуск облігацій серій А та D (розпорядження ДКЦПФР про скасування облігацій серій А та D № 59-С-О, № 60-С-О).

Станом на 30.06.2009 р. компанія уклала договори про розміщення 274 облігації серій F, G, H, I, J, K, L, M на загальну суму 65 624,3 тис. грн. Фактично компанією станом на 30.06.2009 р. розміщено 274 облігації, що складає 90% від загального обсягу емісії.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг цільових облігацій ТОВ «ТФ-Інвест» кредитний рейтинг підтверджено на рівні uaB+ з прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Провідний фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

М.В. Сеньків

Додатки

Дані балансу ТОВ «ТФ-Інвест», тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
Необоротні активи	0,00	12 388,70	39 750,40	13,00	12,00	12,00
Нематеріальні активи	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Незавершене будівництво	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Основні засоби	0,00	21,00	17,30	13,00	12,00	12,00
Довгострокові фінансові інвестиції	0,00	12 367,70	39 733,10	0,00	0,00	0,00
Оборотні активи	84,70	12 751,60	23 651,30	78 906,0	88 323,00	84 571,00
Запаси:	0,60	47,40	43,20	14,00	0,00	0,00
виробничі запаси	0,60	47,40	43,20	14,00	0,00	0,00
незавершене виробництво	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
товари	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Дебіторська заборгованість:	31,4	10 872,6	20 221,1	76 159,00	85 569,00	81 875,00
За товари, роботи, послуги	22,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
За розрахунками:	9,40	10 872,60	20 220,70	16 352,00	16 393,00	16 176,00
- з бюджетом	9,40	0,00	0,40	0,00	0,00	0,00
- за виданими авансами	0,00	10 872,60	20 220,70	16 352,00	16 393,00	16 176,00
Інша поточна заборгованість	46,70	0,00	0,00	59 807,00	69 176,00	65 699,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	6,00	19,50	16,90	8,00	22,00	1,00
- в національній валюті	6,00	19,50	16,90	8,00	22,00	1,00
Інші оборотні активи	0,00	1 812,10	3 370,10	2 725,00	2 732,00	2 695,00
Витрати майбутніх періодів	0,00	19,50	8,80	0,00	9,00	9,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	84,70	25 159,80	63 410,50	78 928,00	88 344,00	84 592,00
Власний капітал	33,20	101,70	1 316,50	20 518,00	27 434,00	50 643,00
Статутний капітал	33,20	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Інший додатковий капітал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Резервний капітал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	0,00	1,70	1 216,50	20 418,00	27 334,00	50 543,00
Довгострокові зобов'язання	0,00	12 367,70	38 470,70	0,00	0,00	0,00
Довгострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Відстрочені податкові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові зобов'язання	12 367,70	23 929,80	45 956,40	0,00	0,00	0,00
Резерви майбутніх платежів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	51,50	12 690,40	23 623,30	58 410,00	61 010,00	33 949,00
Короткострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00	0,00	0,00	39 324,00	41 852,00	14 990,00
Кредиторська заборгованість за товари	45,60	1,10	1,20	4,00	7,00	4,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	0,00	0,00	0,00	16 357,00	16 393,00	16 173,00
- з одержаних авансів	0,00	10 872,60	20 220,70	16 352,00	16 390,00	16 170,00
- з бюджетом	3,70	2,30	1,80	2,00	0,00	0,00
- зі страхування	0,40	0,70	0,90	1,00	1,00	1,00
- з оплати праці	1,80	1,60	2,00	2,00	2,00	2,00
Інші поточні зобов'язання	0,00	1 812,10	3 396,70	2 725,00	2 758,00	2 782,00

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «ТФ-Інвест», тис. грн.

Показники	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009	I пів. 2009
Дохід від реалізації продукції	277,90	121,10	50,50	100,00	16,00	32,00
Податок на додану вартість	46,30	20,20	8,40	17,00	3,00	5,00
Чистий дохід від реалізації продукції	231,60	100,90	42,10	83,00	13,00	27,00
Собівартість реалізованої продукції	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Валовий прибуток/збиток	231,60	100,90	42,10	83,00	13,00	27,00
Інші операційні доходи	0,00	0,00	0,00	35,00	0,00	0,00
Адміністративні витрати	120,20	68,90	62,20	94,00	17,00	28,00
Витрати на збут	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші операційні витрати	0,00	0,00	0,00	633,00	0,00	0,00
Операційний прибуток / збиток:	111,40	32,00	-20,10	-609,00	-4,00	-1,00
Інші фінансові доходи	15,50	1 235,90	0,00	19 854,00	6 836,00	30 143,00
Інші доходи	0,00	2,00	5 330,30	0,00	0,00	0,00
Фінансові витрати	124,70	54,40	23,00	41,00	16,00	16,00
Витрати від участі в капіталі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші витрати	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Прибуток до оподаткування:	2,20	1 215,50	5 287,20	19 204,00	6 816,00	30 126,00
Податок на прибуток	0,50	0,70	0,70	2,00	0,00	1,00
Чистий прибуток / збиток:	1,70	1 214,80	5 286,50	19 202,00	6 816,00	30 125,00