

Рейтинговий звіт АВСТ 001-013 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «А.В.С.»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	серії А – 504 341 244,0 грн.; серії В – 8 731 260,0 грн.; серії С – 59 429 340,0 грн.; серії D – 69 323 800,0 грн. на загальну суму: 641 825 644,0 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серій А-С – 85,5 грн.; серії D – 106 652,0 грн.
Кількість облігацій:	серії А – 5 898 728 шт.; серії В – 102 120 шт.; серії С – 695 080 шт.; серії D – 650 шт. загальна кількість: 6 696 578 шт.
Термін розміщення:	з 15.05.2008 р. по 31.12.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 31.12.2013 р.
Термін погашення:	з 01.01.2014 р. по 01.09.2014 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	28.03.2008 р.
Дата оновлення:	03.03.2011 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 «А.В.С.» за IV квартал та 2010 рік загалом (за даними www.stockmarket.gov.ua).

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	27.03.2008	24.09.2009	17.12.2009	18.03.2010	29.06.2010	23.09.2010	30.11.2010	03.03.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих 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.

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 «А.В.С.» підтримується:

- збільшенням обсягу здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва житлово-офісного комплексу по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у м. Києві до 352,1 млн. грн. (станом на 30.09.2010 р. – 323,9 млн. грн.), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А-D.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «А.В.С.» обмежується:

- від'ємним значенням власного капіталу внаслідок збиткової діяльності підприємства протягом 2010 року;
- відсутністю у Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їхнім 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	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Активи	841 288,0	921 870,0	949 228,2	967 593,3	994 743,1	1 029 544,7	912 742,3
Власний капітал	223,0	390,2	586,7	623,5	1 146,4	1 359,3	(13 523,3)
Дебіторська заборгованість	678 191,0	685 140,2	687 830,4	688 222,5	694 387,4	54 284,0	550 684,1
Кредиторська заборгованість	35 623,0	29 852,1	46 054,8	45 896,6	48 564,6	76 032,0	10 536,6
Запаси	149 401,0	226 699,2	251 323,7	269 397,1	290 404,6	323 944,9	352 168,6
Довгострокові зобов'язання	803 675,0	889 350,8	900 356,2	918 782,8	942 493,4	949 404,3	641 825,6

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Разом чисті доходи	58 586,0	737,0	780,0	39,4	568,2	1 338,9	643 699,2
Разом витрати	81 080,0	569,0	415,5	2,6	8,5	566,3	651 074,2

Основним напрямом діяльності ТОВ «А.В.С.» на сьогодні є операції з організації проектування, спорудження та реалізації об'єктів нерухомості. Товариство не має досвіду введення об'єктів будівництва в експлуатацію і на сьогодні вперше як замовник бере участь у реалізації проекту будівництва житлово-офісного комплексу з вбудованими, прибудованими приміщеннями та підземним паркінгом по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у Печерському районі м. Києва. Для фінансування будівництва товариство здійснило випуск цільових облигацій серій А-D.

Станом на початок січня 2011 року на об'єкті по вул. Анрі Барбюса, 37/1 проводяться такі основні будівельні роботи: секції №3 та №5 – на стадії введення в експлуатацію; возведення залізобетонного монолітного каркасу: секція №8 – 100%, секція №1 - 47%, секція №2 - 49%. Роботи з зовнішньої та внутрішньої кладки: секція №8 - 96% (станом на 30.09.2010 р. – 95%). Монтаж систем електрозабезпечення: секція №8 – 40% (станом на 30.09.2010 р. - 30%) тощо.

Зведення комплексу відбуватиметься трьома чергами, введення всього об'єкта в експлуатацію заплановано на I квартал 2011 року (попередній термін – I квартал 2010 року).

Згідно даних Головного управління статистики у м. Києві, у 2010 році підприємствами м. Києва виконано будівельних робіт на суму 10 014,4 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 92,2% проти попереднього року. Порівняно з 2009 роком, підприємства Святошинського, Шевченківського та Дарницького районів збільшили обсяги будівельних робіт (відповідно на 49,9%, 4,2% та 1,0%). Підприємства інших семи районів знизили обсяги будівництва. За рахунок будівництва нових житлових будинків і розширення існуючого житлового фонду у 2010 році в м. Києві введено в експлуатацію 675 житлових будинків загальною площею 1 012,3 тис. м². Це на 6,8% більше, ніж було введено в 2009 році. 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. Короткострокові перспективи розвитку будівельної галузі залишаються досить стриманими. Значне зростання обсягів виконуваних будівельних робіт можливе після зростання купівельної спроможності населення, значного покращення банками умов іпотечного кредитування, стабільного бюджетного фінансування інфраструктурних проєктів.

Протягом IV кварталу 2010 року валюта балансу ТОВ «А.В.С.» зменшилась на 116 802,4 тис. грн. до рівня в 912 742,3 тис. грн. за рахунок, переважно поточних фінансових інвестицій. Іншою вагомою статтею оборотних активів є виробничі запаси, обсяг яких станом на 31.12.2010 р. дорівнював 352 097,8 тис. грн. (переважно витрати на реалізацію будівельного проєкту по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у м. Києві). Оборотні активи підприємства також сформовані дебіторською заборгованістю за товари та послуги – 346,8 тис. грн., заборгованістю за розрахунками з бюджетом – 54 020,6 тис. грн., іншою дебіторською заборгованістю – 496 316,7 тис. грн. (переважно заборгованість за цінні папери тощо). Станом на кінець аналізованого періоду підприємство акумулювало грошові кошти на рахунках у сумі 2,7 тис. грн.

Необоротні активи ТОВ «А.В.С.» станом 31.12.2010 р. дорівнювали 9 555,4 тис. грн. та практично повністю сформовані балансовою вартістю основних засобів – 7 991,7 тис. грн. (об'єкт нерухомого майна на земельній ділянці, що межує з ділянкою під будівництво житлово-офісного комплексу по вул. Анрі Барбюса, 37/1, наразі частина цих об'єктів здається Емітентом в оренду).

Станом на кінець аналізованого кварталу основним джерелом формування валюти балансу виступали довгострокові зобов'язання – 641 825,6 тис. грн., які складаються з заборгованості за цільові облігації власного випуску. Поточні зобов'язання Емітента станом на 31.12.2010 р. дорівнювали 284 440,0 тис. грн., збільшення у 3,6 рази відбулось за рахунок віднесення заборгованості за банківськими кредитами до складу поточних зобов'язань (станом на 31.12.2010 р. – 271 927,3 тис. грн.). Заборгованість за товари та послуги на кінець IV кварталу 2010 року дорівнювала 10 488,3 тис. грн.

Фінансово-господарська діяльність ТОВ «А.В.С.» протягом 2010 року була збитковою, чистий збиток становив (-) 7 375,0 тис. грн. Доходи товариства були сформовані за рахунок здачі в оренду приміщень, від продажу товарів тощо. Витрати було сформовано переважно за рахунок витрат на реалізацію будівельного проекту, інших операційних витрат та сплачених відсотків за користування банківським кредитом.

У II кварталі 2008 року ТОВ «А.В.С.» було зареєстровано випуск цільових облігації серій А-D (Свідоцтва ДКЦПФР від 11.04.2008 р. про реєстрацію випуску облігацій за №№364/2/08 – 367/2/08). Станом на 31.12.2010 р. облігації розміщено у повному обсязі на загальну суму 641 825,6 тис. грн.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «А.В.С.» підтверджено на рівні **aaB**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Провідний фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Дані балансу ТОВ «А.В.С.», тис. грн.

Актив	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
I. Необоротні активи	9 490,0	8 745,1	8 582,1	8 415,0	8 243,8	9 555,4
Незавершене будівництво	114,0	80,7	80,7	80,7	80,7	80,7
Основні засоби	9 376,0	8 664,4	8 501,4	8 334,3	8 163,1	7 991,7
II. Оборотні активи	831 794,0	940 483,1	959 011,2	986 328,1	1 021 300,9	903 186,9
Запаси:						
виробничі запаси	149 401,0	251 323,7	269 397,1	290 404,6	323 942,3	352 097,8
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	10 880,0	861,1	864,4	1 464,8	1 197,0	346,8
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	25 391,0	38 749,0	40 360,8	42 407,9	47 816,8	54 020,6
Інша поточна дебіторська заборгованість	641 920,0	648 220,3	646 997,3	650 514,7	5 270,2	496 316,7
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	642 046,4	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти	3 075,0	943,5	986,9	1 019,2	677,0	2,7
Інші оборотні активи	1 127,0	385,5	404,7	516,9	348,6	331,5
III. Витрати майбутніх періодів	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	841 288,0	949 228,2	967 593,3	994 743,1	1 029 544,7	912 742,3
Пасив						
I. Власний капітал	223,0	586,7	623,5	1 146,4	1 359,3	(13 523,3)
Статутний капітал	23 980,0	23 979,6	23 979,6	23 979,6	23 979,6	23 979,6
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(23 757,0)	(23 392,9)	(23 356,1)	(22 833,2)	(22 620,3)	(37 502,9)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	803 675,0	900 356,2	918 782,8	942 493,4	949 404,3	641 825,6
IV. Поточні зобов'язання	37 390,0	48 285,3	48 187,0	51 103,3	78 781,1	284 440,0
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	271 927,3
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	35 583,0	46 009,0	45 762,3	48 514,9	75 983,8	10 488,3
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з бюджетом	40,0	45,8	57,7	48,2	48,2	48,3
зі страхування	0,0	0,0	19,8	1,5	0,0	0,0
з оплати праці	0,0	0,0	56,8	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	1 767,0	2 230,5	2 290,4	2 538,7	2 749,1	1 976,1
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	841 288,0	949 228,2	967 593,3	994 743,1	1 029 544,7	912 742,3

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «А.В.С.», тис. грн.

Показник	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Чистий дохід від реалізації продукції	1 353,0	594,4	39,4	568,2	1 338,6	2,6
Інші операційні доходи	57 230,0	171,2	0,0	0,0	0,3	1 649,2
Інші звичайні доходи	0,0	14,4	0,0	0,0	0,0	642 047,4
Разом чисті доходи	58 586,0	780,0	39,4	568,2	1 338,9	643 699,2
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	105 861,0	101 922,9	18 073,3	39 080,9	72 618,5	107 510,2
Матеріальні витрати	74,0	48,0	13,5	46,4	70,1	104,0
Витрати на оплату праці	1 560,0	1 992,4	469,8	897,2	1 327,6	1 797,9
Відрахування на соціальні заходи	462,0	527,4	133,6	253,5	373,3	505,0
Амортизація	775,0	760,2	187,4	376,7	559,9	745,0
Інші операційні витрати	170 867,0	67 750,4	8 068,4	18 183,6	42 468,3	76 219,0
Собівартість реалізованих товарів	57,0	0,4	0,0	0,0	0,0	2,6
Інші звичайні витрати	13 146,0	31 259,6	9 203,2	19 332,0	28 385,6	679 210,9
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом витрати	81 080,0	415,5	2,6	8,5	566,3	651 074,2
Чистий прибуток (збиток)	(22 494,0)	364,5	36,8	559,7	772,6	(7 375,0)



Будівництво житлово-офісного комплексу з вбудованими, прибудованими приміщеннями та підземним паркінгом по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у Печерському районі м. Києва станом на 26.11.2010 р.



Будівництво житлово-офісного комплексу з вбудованими, прибудованими приміщеннями та підземним паркінгом по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у Печерському районі м. Києва станом на 01.03.2011 р.