

## **Рейтинговий звіт АВСТ 001-008 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:	17.12.2009 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 «А.В.С.» за III квартал та 9 місяців 2009 року загалом (за даними [www.stockmarket.gov.ua](http://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	11.06.2009	24.09.2009	17.12.2009
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	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.

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 226,7 млн. грн. (станом на 30.06.2009 р. - 202,8 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:**

- нестабільними результатами фінансово-господарської діяльності Емітента протягом останніх років;
- відсутністю в Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їхнім власникам;
- 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	2006	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Активи	31 153,4	61 669,7	841 288,0	862 250,2	895 578,2	921 870,0
Власний капітал	22 688,2	22 716,3	223,0	(5 789,4)	502,3	390,2
Дебіторська заборгованість	2 909,0	7 749,7	678 191,0	680 789,6	682 656,0	685 140,2
Кредиторська заборгованість	8 287,2	2 668,4	35 623,0	31 995,1	29 295,1	29 852,1
Запаси	27 751,4	43 539,3	149 401,0	170 889,9	202 778,2	226 699,2
Довгострокові зобов'язання	0,0	35 100,3	803 675,0	833 149,9	863 379,6	889 350,8

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Разом доходи	1 243,2	44,9	430,6	58 586,0	315,1	688,4	737,0
Разом витрати	1 946,5	357,2	402,5	81 080,0	6 326,7	408,3	569,0
Чистий прибуток (збиток)	(703,3)	(312,3)	28,1	(22 494,0)	(6 011,6)	280,1	168,0

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.

На сьогодні на об'єкті у м. Києві, по вул. Анрі Барбюса, 37/1 проводяться такі будівельні роботи: секція 5 – завершені роботи на рівні 17 поверху; секція 3 – на рівні 20-21 поверхів; секція 1, 2 – на рівні 7-8 поверхів; секція 8 – завершене будівництво 17-го поверху. Також проводяться роботи з зовнішньої та внутрішньої цегляної кладки, з встановлення металопластикових вікон. Зведення комплексу відбуватиметься трьома чергами, введення всього об'єкта в експлуатацію заплановано на I квартал 2011 року (попередній термін – I квартал 2010 року). Загальна кошторисна вартість проекту становить близько 730,0 млн. грн.

У III кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема перебували в глибокій кризі, що позначилося на більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Згідно з статистичними даними в січні-вересні 2009 року, порівняно з відповідним періодом попереднього року, обсяг робіт загалом по місту зменшився на 60,8% і становить 6 187,4 млн. грн. За результатами 9 місяців 2009 року в м. Києві обсяг введеного в експлуатацію житла склав 418,6 тис. кв. м, і порівняно з відповідним періодом 2008 року зменшився на 53,9%.

Зі всієї кількості столичних проектів лише на окремих майданчиках проводяться відносно активні роботи. На більшості майданчиків роботи зупинено чи майже зупинено, на частині – роботи проводяться повільними темпами. Багато компаній опинилися в стані фактичного банкрутства через невиконання власних зобов'язань. Якщо раніше юридичні механізми банкрутства було запущено далеко не у всіх відповідних випадках, то останнім часом, зокрема й протягом III кварталу 2009 року, з'являється все більше прикладів реальних банкрутств забудовників столиці. 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. Загалом прогнози стосовно подальшого розвитку ринку житлової нерухомості в столиці залишаються невтішними. Очікується, що на тлі економічних проблем та відсутності іпотечного кредитування падіння цін на нерухомість на столичному ринку 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.

Кризові явища також позначилися на ринку комерційної нерухомості. Як і на ринку житлової нерухомості зупинено реалізацію багатьох проектів, особливо

масштабних, які перебували на початкових стадіях реалізації, значно знизилися орендні ставки.

Протягом III кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «А.В.С.» збільшилась на 26 291,8 тис. грн. до 921 870,0 тис. грн. за рахунок, переважно, товарно-матеріальних запасів, які станом на 30.09.2009 р. дорівнювали 226 699,2 тис. грн. (переважно витрати на реалізацію будівельного проекту по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у м. Києві). Оборотні активи підприємства також сформовані дебіторською заборгованістю за товари та послуги – 863,3 тис. грн., заборгованістю за розрахунками з бюджетом – 36 367,1 тис. грн., іншою поточною дебіторською заборгованістю – 647 909,8 тис. грн. (переважно заборгованість за розміщені цільові облігації). Станом на кінець аналізованого періоду підприємство акумулювало грошові кошти на рахунках у сумі 890,6 тис. грн.

Необоротні активи ТОВ «А.В.С.» станом 30.09.2009 р. дорівнювали 8 904,6 тис. грн. та практично повністю сформовані балансовою вартістю основних засобів – 8 823,9 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 періоду основним джерелом формування валюти балансу були довгострокові зобов'язання – 889 350,8 тис. грн. або 97% валюти балансу, які сформовані заборгованістю за кредитом у сумі 247 525,2 тис. грн. та зобов'язаннями за розміщені цільовими облігаціями – 641 825,6 тис. грн. Поточні зобов'язання станом на 30.09.2009 р. становили 32 129,0 тис. грн. та практично повністю сформовані заборгованістю за товари та послуги – 29 806,2 тис. грн.

Фінансово-господарська діяльність ТОВ «А.В.С.» протягом 9 місяців 2009 року була прибутковою, чистий прибуток становив 168,0 тис. грн. Доходи товариства були сформовані за рахунок здачі в оренду приміщень та від продажу товарів (предметів для дому), про що укладено договори з Київською філією ТОВ «Ардена» та ЗАТ «Корпорація Дніпродормостобуд» та інших звичайних доходів. Витрати було сформовано переважно за рахунок витрат на реалізацію будівельного проекту, інших операційних витрат та сплачених відсотків за користуванням банківським кредитом.

У II кварталі 2008 року ТОВ «А.В.С.» зареєструвало випуск цільових облігацій серій А-Д (Свідоцтва ДКЦПФР від 11.04.2008 р. про реєстрацію випуску облігацій за №№364/2/08 – 367/2/08). Станом на 30.09.2009 р. товариство розмістило облігації 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».

Генеральний директор

*С. А. Дубко*

Начальник відділу корпоративних рейтингів

*А. Г. Кулик*

Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

*О. В. Чорноротов*

## **Додатки**



## Дані балансу ТОВ «А.В.С.», тис. грн.

Актив	2006	2007	2008	I кв. 2009	I півр.2009	9 міс. 2009
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>53,3</b>	<b>10 036,9</b>	<b>9 490,0</b>	<b>9 428,3</b>	<b>9 087,9</b>	<b>8 904,6</b>
Незавершене будівництво	53,3	53,3	114,0	80,7	80,6	80,7
Основні засоби	0,0	9 983,6	9 376,0	9 347,6	9 007,3	8 823,9
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>31 100,1</b>	<b>51 460,6</b>	<b>831 794,0</b>	<b>852 819,6</b>	<b>886 486,9</b>	<b>912 963,7</b>
Запаси:						
виробничі запаси	27 751,4	43 539,3	149 401,0	170 889,9	202 778,2	226 699,2
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	7,4	14,3	10 880,0	793,7	860,8	863,3
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	2 875,5	7 426,7	25 391,0	30 223,0	33 472,2	36 367,1
Інша поточна дебіторська заборгованість	26,1	308,7	641 920,0	649 772,9	648 323,0	647 909,8
Грошові кошти та їх еквіваленти	0,3	6,9	3 075,0	883,0	835,8	890,6
Інші оборотні активи	439,4	164,7	1 127,0	257,1	216,9	233,7
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>172,2</b>	<b>4,0</b>	<b>2,3</b>	<b>3,4</b>	<b>1,7</b>
<b>Баланс</b>	<b>31 153,4</b>	<b>61 669,7</b>	<b>841 288,0</b>	<b>862 250,2</b>	<b>895 578,2</b>	<b>921 870,0</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>22 688,2</b>	<b>22 716,3</b>	<b>223,0</b>	<b>(5 789,4)</b>	<b>502,3</b>	<b>390,2</b>
Статутний капітал	23 979,6	23 979,6	23 980,0	23 979,6	23 979,6	23 979,6
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(1 291,4)	(1 263,3)	(23 757,0)	(29 769,0)	(23 477,3)	(23 589,4)
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>0,0</b>	<b>35 100,3</b>	<b>803 675,0</b>	<b>833 149,9</b>	<b>863 379,6</b>	<b>889 350,8</b>
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>8 465,2</b>	<b>3 853,1</b>	<b>37 390,0</b>	<b>34 889,7</b>	<b>31 696,3</b>	<b>32 129,0</b>
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	8 266,7	2 649,3	35 583,0	31 948,1	29 249,2	29 806,2
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з бюджетом	8,0	19,1	40,0	46,0	45,9	45,9
зі страхування	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
з оплати праці	9,6	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	178,0	1 184,7	1 767,0	2 894,6	2 401,2	2 276,9
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Баланс</b>	<b>31 153,4</b>	<b>61 669,7</b>	<b>841 288,0</b>	<b>862 250,2</b>	<b>895 578,2</b>	<b>921 870,0</b>

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

Показник	2006	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Чистий обсяг продажів	4,7	430,3	1 353,0	298,7	503,4	551,7
Інші операційні доходи	22,1	0,3	57 230,0	0,0	171,2	171,2
Інші звичайні доходи	0,0	0,0	0,0	16,4	13,8	14,1
Надзвичайні доходи	18,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Разом чисті доходи</b>	<b>44,9</b>	<b>430,6</b>	<b>58 586,0</b>	<b>315,1</b>	<b>688,4</b>	<b>737,0</b>
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	4 439,2	15 787,9	105 861,0	21 489,0	53 377,3	77 298,3
Матеріальні витрати	0,0	2,1	74,0	14,6	21,4	36,4
Витрати на оплату праці	111,8	219,8	1 560,0	487,9	992,2	1 494,0
Відрахування на соціальні заходи	41,0	76,5	462,0	145,2	262,6	430,4
Амортизація	25,9	422,5	775,0	75,3	415,6	600,8
Інші операційні витрати	4 616,7	15 148,3	170 867,0	20 770,9	38 409,0	53 247,4
Собівартість реалізованих товарів	0,0	321,2	57,0	0,0	0,0	0,4
Інші звичайні витрати	1,0	0,0	13 146,0	6 321,4	13 684,4	22 057,9
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
<b>Разом витрати</b>	<b>357,2</b>	<b>402,5</b>	<b>81 080,0</b>	<b>6 326,7</b>	<b>408,3</b>	<b>569,0</b>
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(312,3)</b>	<b>28,1</b>	<b>(22 494,0)</b>	<b>(6 011,6)</b>	<b>280,1</b>	<b>168,0</b>



Будівництво житлово-офісного комплексу з вбудованими, прибудованими приміщеннями та підземним паркінгом по вул. Анрі Барбюса, 37/1 у Печерському районі м. Києва станом на 15.12.2009 р.