

## **Рейтинговий звіт ZAKK 001-0010 про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Західна автомобільна компанія»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові забезпечені облигації
Обсяг випуску:	серії А – 65 061 000 грн.; серії В – 37 781 600 грн.; серії С – 3 773 700 грн. на загальну суму: 106 616 300 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії А – 45,00 грн.; серії В – 80,00 грн.; серії С – 50 316,00 грн.
Кількість облигацій:	серії А – 1 445 800 шт.; серії В – 472 270 шт.; серії С – 75 шт. на загальну кількість: 1 918 145 шт.
Термін розміщення:	серії А-С – з 30.06.2008 р. по 31.12.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій відповідної серії до 31.12.2011 р.
Термін погашення:	серії А-С – з 01.01.2012 р., але не раніше дати введення в експлуатацію об'єкта будівництва, по 01.04.2012 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	05.07.2007 р.
Дата оновлення:	26.11.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaB-
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною шкалою, на що вказують літери ua у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів 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 «Західна автомобільна компанія» за III квартал та 9 місяців 2009 року загалом, а також внутрішню інформацію, надану представниками Емітента у ході рейтингового процесу.

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.

## Рейтингова історія

Дата	05.07.2007	03.06.2008	12.08.2008	18.11.2008	26.03.2009	23.06.2009	26.11.2009
Рівень 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 окремих борговий інструмент з рейтингом **uaB** характеризується кредитоспроможністю НИЗЬКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз «стабільний» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Знак «-» позначає проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій.

Кредитний рейтинг **uaB** враховує можливість виникнення затримки з боку Емітента в розрахунках по випущених їм цільових облігаціях на строк до 12 місяців.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Західна автомобільна компанія» підтримується:**

- ступенем будівельної готовності групи багатоквартирних житлових будинків по вул. Червоноармійській, 43 В, у м. Чернівцях (станом на 01.10.2009 р. – 51%), приміщення в яких мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А-С.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Західна автомобільна компанія» обмежується:**

- відсутністю у Емітента досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання житлових приміщень їх власникам;
- від'ємним значенням власного капіталу, який станом на 30.09.2009 р. складав (-) 58,9 млн. грн., внаслідок збиткової діяльності Емітента протягом останніх років;
- 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	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Активи	22 375,0	33 517,4	46 231,0	181 269,8	185 801	185 588	187 215	194 198,0
Власний капітал	(6 750,8)	(6 910,6)	(11 269,7)	(9 276,6)	(60 998)	(60 837)	(58 761)	(58 903,0)
Дебіторська заборгованість	10 155,7	12 072,5	13 077,5	49 849,9	52 465	56 026	48 994	50 469,0
Кредиторська заборгованість	28,6	58,7	60,4	60,3	5 108	5 129	4 627	10 632,0
Товарно-матеріальні запаси	9 993,0	19 171,5	30 967,5	42 254,4	41 601	44 215	44 266	41 832,0

### Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2007	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	II кв. 2009	9 міс. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Валовий прибуток	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Фінансові результати від операційної діяльності	(326,9)	(326,2)	(3 160,9)	(3 485)	(276)	(381)	(517)
Чистий прибуток (збиток)	(326,9)	(2 614,9)	(621,8)	(51 695)	161	2 237	2 095

Товариство з обмеженою відповідальністю «Західна автомобільна компанія» створено згідно з протоколом №1 Зборів учасників від 17.05.2003 р. У період з 2003 року по I квартал 2006 року основним напрямом діяльності компанії була реалізація автомобілів. Проте в квітні 2006 року разом зі зміною складу учасників змінився напрям діяльності компанії: ТОВ «Західна автомобільна компанія» зосередило свою діяльність над організацією будівництва у м. Чернівцях.

Компанія здійснює діяльність на ринку нерухомості м. Чернівців. 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. Так, за даними Головного управління статистики у Чернівецькій області, за січень–вересень поточного року підприємствами області виконано будівельних робіт на суму 596,4 млн. грн., що дорівнює 72,6% від аналогічного показнику січня–вересня 2008 року. Скорочення обсягів будівельних робіт відбулось в усіх районах області (крім Путильського). Найбільший спад обсягів будівельних робіт зафіксований у Вижицькому (в 6 разів) та Герцаївському (в 5,4 рази) районах. У містах Чернівцях та Новодністровську обсяги виконаних будівельних робіт зменшились на 26,7% та 25,8% відповідно. Будівельними підприємствами міст Чернівців та Новодністровська за аналізований період виконано відповідно 62,6% та 28,4% будівельних робіт від загальнообласного показника.

Кризові явища, характерні для будівельного сектору, позначились також на показнику введеного в експлуатацію за січень–червень 2009 року житла. Так, за результатами зазначеного періоду 2009 року в Чернівецькій області обсяг введеного в експлуатацію житла склав 62,2 тис. кв. м, і порівняно з відповідним періодом 2008 року зменшився на 47%. Враховуючи, що наразі майже ніхто не розпочинає будівництво за новими проектами, можна прогнозувати, що ще довгий час обсяг нововведеного житла перебуватиме на низькому рівні порівняно з попередніми роками.

З метою фінансування будівництва житлового комплексу у м. Чернівцях, вул. Червоноармійська, 43в, компанія здійснила випуск цільових облігації серій А-С загальним номінальним обсягом 106 616,3 тис. грн. Земельна ділянка, на якій здійснюється будівництво, належить ТОВ «Західна автомобільна компанія».

15.09.09 р. ТОВ «Західна автомобільна компанія» було підписано новий договір генерального підяду в капітальному будівництві на виконання робіт з приватним унітарним підприємством будівельною компанією «Ваша криша» (Ліцензія АВ №406936 Міністерства будівництва, архітектури та житлово-комунального господарства України» від 15 травня 2008 р.).

Станом на 15.09.09 р. будівельні роботи на об'єкті будівництва житлового комплексу по вул. Червоноармійській ,43 В відновлені. Зазначений проект розділено на 3 черги будівництва: I черга – Блоки №№ 3 та 4 , котельня Блоку № 8; II черга – Блоки №№ 1, 2, 5, 6, 7; III черга – паркінг №№ 1 та 2 , Блок № 8.

Станом на кінець III кварталу 2009 року обсяг незавершеного будівництва становив 41 828,0 тис. грн. Наразі на об'єкті виконуються роботи з влаштування металоконструкцій даху на Блоках №№ 3 та 4, загальнобудівельні роботи по

покрівлі – опорядження виходів на покрівлю, облаштування тераси, штукатурні роботи, кладочні роботи зовнішніх стін, встановлення вікон та вітражів. Ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 01.10.2009 р. складає близько 50%. Запланований термін введення в експлуатацію I черги – кінець III кварталу 2010 року.

Валюта балансу ТОВ «Західна автомобільна компанія» протягом III кварталу 2009 року збільшилась на 6 983,0 тис. грн., до 194 198,0 тис. грн. переважно за рахунок довгострокових інвестицій та поточної дебіторської заборгованості.

Активи компанії сформовані переважно за рахунок оборотних активів, які протягом аналізованого періоду збільшились на 3 083,0 тис. грн. – до 97 265,0 тис. грн. (50% валюти балансу), зростання відбулось за рахунок дебіторської заборгованості за виданими авансами – 7 004,0 тис. грн. Інша поточна дебіторська заборгованість станом на 30.09.2009 р. дорівнювала 33 882,0 тис. грн. Найбільшою статтею оборотних активів є незавершене виробництво – 41 828,0 тис. грн. (БМР, проектно-вишукувальні та інші роботи з будівництва житлового комплексу у м. Чернівцях по вул. Червоноармійській, 43В).

Необоротні активи компанії на кінець III кварталу 2009 року становили 96 932,0 тис. грн. та сформовані, насамперед, довгостроковими фінансовими інвестиціями – 20 284,0 тис. грн., основними засобами – 2 033,0 тис. грн. (земельна ділянка по вулиці Червоноармійській, 43В у м. Чернівцях), а також довгостроковою дебіторською заборгованістю у сумі 74 601,0 тис. грн.

Основним джерелом фінансування поточної діяльності ТОВ «Західна автомобільна компанія» протягом III кварталу 2009 року були довгострокові зобов'язання, які дорівнювали 240 026,0 тис. грн. та представлені заборгованістю за банківськими кредитами 127 410,0 тис. грн. Довгострокові зобов'язання також сформовані заборгованістю за розміщеними облігаціями серій А-С на суму 106 616,0 тис. грн.

Поточні зобов'язання станом на 30.09.2009 р. становили 13 075,0 тис. грн., збільшившись протягом аналізованого періоду на 7 005,0 тис. грн. за рахунок переважно заборгованості з одержаних авансів – 10 568,0 тис. грн. (заборгованість перед контрагентами за реалізовані товарно-матеріальні цінності та будівельні матеріали). За підсумками 9 місяців 2009 року ТОВ «Західна автомобільна компанія» отримало чистий прибуток у сумі 2 095,0 тис. грн.

З метою поповнення обігових коштів для здійснення господарської діяльності ТОВ «Західна автомобільна компанія» користується банківським кредитом, на сьогодні компанія використовує кредит з лімітом 138 550,0 тис. грн., кредит є забезпеченим. Станом на 30.09.2009 р. заборгованість за кредитом складала 127 409,0 тис. грн.

18.06.2008 р. постійними свідоцтвами ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серій А-С за № 522/2/08 – 524/2/08 відповідно. Станом на 01.10.2009 р. облігації серій А-С розміщені у повному обсязі, вище номінальної вартості, на загальну суму 112 566,3 тис. грн.

## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних, цільових забезпечених облігацій ТОВ «Західна автомобільна компанія» підтверджено на рівні **uaB-**, прогноз **«стабільний»**.

Генеральний директор

*С. А. Дубко*

Начальник відділу корпоративних рейтингів

*А. Г. Кулик*

Старший фінансовий аналітик відділу  
корпоративних рейтингів

*О.В. Чорноротов*

## **Додатки**



**Балансові дані ТОВ «Західна автомобільна компанія», тис. грн.**

<b>Актив</b>	<b>I півр. 2008</b>	<b>9 міс. 2008</b>	<b>2008</b>	<b>I кв. 2009</b>	<b>I півр. 2009</b>	<b>9 міс. 2009</b>
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>2 183,8</b>	<b>2 057,5</b>	<b>91 535</b>	<b>84 493</b>	<b>93 032</b>	<b>96 932</b>
Нематеріальні активи	2,0	1,6	2	2	1	1
Незавершене будівництво	13,4	13,4	13	13	13	13
Основні засоби	2 045,2	2 042,5	2 040	2 034	2 032	2 033
Довгострокові фінансові інвестиції	123,2	0,0	89 480	82 444	15 703	20 284
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0	0	75 283	74 601
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>44 046,2</b>	<b>179 211,8</b>	<b>94 265</b>	<b>101 094</b>	<b>94 182</b>	<b>97 265,0</b>
Запаси:						
виробничі запаси	1,0	0,8	178	2 499	2 499	2 499
незавершене виробництво	30 962,7	42 249,8	41 601	41 716	41 767	41 828
товари	3,8	3,8	4	4	4	4
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	7 032,3	10 284,2	9 540	9 558	9 570	9 583
за виданими авансами	6 041,1	11 659,4	11 571	184	1 000	7 004
Інша поточна дебіторська заборгованість	4,1	26 005,3	31 354	46 284	38 424	33 882
Грошові кошти та їх еквіваленти	1,2	43,1	17	86	157	704
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Баланс</b>	<b>46 231,0</b>	<b>181 269,8</b>	<b>185 801</b>	<b>185 588</b>	<b>187 215</b>	<b>194 198</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>(11 269,7)</b>	<b>(9 276,6)</b>	<b>(60 998)</b>	<b>(60 837)</b>	<b>(58 761)</b>	<b>(58 903)</b>
Статутний капітал	44,0	44,0	44	44	44	44
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(11 313,7)	(9 320,6)	(61 042)	(60 881)	(58 805)	(58 947)
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>56 461,3</b>	<b>188 528,3</b>	<b>239 765</b>	<b>233 833</b>	<b>239 906</b>	<b>240 026</b>
Довгострокові кредити банків	50 461,3	75 912,0	127 149	127 217	127 290	127 410
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	106 616,3	106 616	106 616	106 616	106 616
Інші довгострокові зобов'язання	6 000,0	6 000,0	6 000	0	6 000	6 000
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>1 039,4</b>	<b>2 018,1</b>	<b>7 034</b>	<b>12 592</b>	<b>6 070</b>	<b>13 075</b>
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	0	6 000,0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари	3,1	3,6	501	518	28	35
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	12,5	12,5	4 580	4 580	4 567	10 568
з бюджетом	5,7	6,5	5	5	5	5
зі страхування	12,8	12,4	7	8	9	8
з оплати праці	26,3	25,3	15	18	18	16
Інші поточні зобов'язання	979,0	1 957,8	1 926	1 463	1 443	2 443
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>46 231,0</b>	<b>181 269,8</b>	<b>185 801</b>	<b>185 588</b>	<b>187 215</b>	<b>194 198</b>

## Фінансові результати ТОВ «Західна автомобільна компанія», тис. грн.

Показник	2007	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	II кв. 2009	9 міс. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Собівартість реалізованої продукції	0,0	0,0	0,0	0	0	0
<b>Валовий прибуток</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Адміністративні витрати	358,3	319,9	444,4	570	263	360
Витрати на збут	0,0	0,0	55,2	251	86	114
Інші операційні доходи	49,6	63,3	71 731,2	71 813	34	34
Інші операційні витрати	18,2	69,6	74 392,5	74 477	66	77
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>(326,9)</b>	<b>(326,2)</b>	<b>(3 160,9)</b>	<b>(3 485)</b>	<b>(381)</b>	<b>(517)</b>
Фінансові витрати	0,0	2 288,7	4 477,4	8 611	38	48
Фінансові доходи	0,0	0,0	6 141,6	6 195	3	6
Інші доходи	0,0	0,0	26 000,0	27 162	76 477	81 046
Інші витрати	0,0	0,0	25 125,1	72 938	73 824	78 392
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування</b>	<b>(326,9)</b>	<b>(2 614,9)</b>	<b>(621,8)</b>	<b>(51 677)</b>	<b>2 237</b>	<b>2 095</b>
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	18	0	0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(326,9)</b>	<b>(2 614,9)</b>	<b>(621,8)</b>	<b>(51 695)</b>	<b>2 237</b>	<b>2 095</b>



Хід будівництва групи багатоквартирних житлових будинків по вул. Червоноармійській, 43в у м. Чернівцях станом на початок 2009 року