

## Рейтинговий звіт TRAS 001-010 short про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Виробничо-комерційна фірма «Тірас»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації
Загальний обсяг випуску:	серія А – 100 081 510,0 грн.; серія В – 26 704 875,0 грн.; серія С – 7 090 000,0 грн. на загальну суму: 133 876 385,0 грн.
Кількість:	серія А – 2 175 685 штук; серія В – 356 065 штук; серія С – 100 штук загальна кількість: 2 531 850 штук
Термін розміщення:	з 01.03.2008 р. по 28.02.2009 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій до 28.02.2010 р.
Термін погашення:	з 01.03.2010 р. по 29.07.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	27.11.2007 р.
Дата оновлення:	11.03.2010 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 «ВКФ «Тірас» за IV квартал та 2009 рік загалом, а також внутрішню інформацію, надану представниками емітента у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності підприємства.

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.

#### Історія кредитного рейтингу

Дата	27.11.2007	26.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	25.09.2009	29.12.2009	11.03.2010
Рівень довгострокового 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 окреме боргове зобов'язання з рейтингом uaB характеризується низькою кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими зобов'язаннями. 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 ВКФ «Тірас» підтримується:**

- ступенем будівельної готовності житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 в м. Одесі (приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А-С) - за даними компанії 70% станом на 31.12.2009 р. (протягом IV кварталу 2009 року збільшився на 7 в.п.);
- наявністю досвіду у Генерального підрядника будівництва ТОВ «Спецбудмонтаж-юг», яким зведено чи реконструйовано сім об'єктів загальною площею понад 44,2 тис. кв. м.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ ВКФ «Тірас» обмежується:**

- порушенням строків введення в експлуатацію житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 в м. Одесі (введення об'єкта будівництва в експлуатацію було заплановано у лютому 2010 року);
- збитковою діяльністю Емітента протягом останніх років, зокрема, за результатами діяльності за 2009 рік товариство отримало збиток у розмірі 2,6 млн. грн.;
- відсутністю у Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неврегульованістю та мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2007	30.06.2009	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009	31.12.2009
Активи	23 943,8	50 043,7	66 575,1	139 330,0	138 607,5	140 003,4	139 889,5
Власний капітал	3 077,6	1 931,3	578,6	923,0	460,7	35,4	-445,8
Дебіторська заборгованість	5 471,0	12 243,2	9 396,0	81 263,6	75 264,1	66 927,0	59 539,4
Кредиторська заборгованість	20 429,2	46 782,0	44 618,6	14 870,4	15 285,5	20 341,0	17 474,1
Поточні зобов'язання	20 866,2	45 572,3	44 618,6	15 545,7	15 285,5	20 341,0	17 474,1
Товарно-матеріальні запаси	15 043,5	29 348,1	50 901,1	55 542,5	61 190,8	69 138,4	75 477,7

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Чистий обсяг продажу	0,0	0,0	5,3	0,4	1,0	0,4	0,5
Валовий прибуток	0,0	0,0	5,3	0,4	1,0	0,4	0,4
Операційний прибуток	(483,0)	(1 079,7)	(2 270,7)	(1 276,1)	(1 720,3)	(2 114,6)	(2 590,3)
Чистий прибуток (збиток)	(484,6)	(1 222,1)	(2 499,4)	(1 275,3)	(1 737,3)	(2 163,2)	(2 643,8)
ЕВІТДА	(481,0)	(1 045,4)	(2 240,1)	(1 266,9)	(1 702,3)	(1 884,0)	(2 603,9)

## Резюме

Товариство з обмеженою відповідальністю «Виробничо-комерційна фірма «Тірас» зареєстровано 30.05.2001 р. в м. Одесі. Основним напрямом діяльності є організація та фінансування будівництва нерухомості.

2009 рік став насправді кризовим для будівельної галузі. Більшість кількісних та якісних показників розвитку ринку засвідчили глибину падіння галузі, яке відбулося в минулому році. Згідно статистичних даних в 2009р. порівняно з 2008 р. обсяг виконаних будівельних робіт в цілому по Одеській області зменшився на 42,3% і становив 2 103,7 млн. грн. Дещо меншого падіння зазнав показник введеного в експлуатацію за 2009р. житла, що пояснюється введенням в кризовий час об'єктів значний обсяг робіт за якими було виконано ще до початку кризи. Так за результатами 2009 року в Одеській області введено в експлуатацію 631 будинок на 5837 квартир, загальною площею 537,2 тис. кв. м., що на 36,6% менше, ніж у 2008р

ТОВ «ВКФ «Тірас» не має досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів. Сьогодні підприємство як Замовник та Інвестор здійснює реалізацію свого першого проекту будівництва житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 в м. Одесі загальною проектною площею 44,3 тис. кв. м. Для будівництва житлового будинку було оформлено земельну ділянку в оренду терміном до 16.01.2012 р., отримано позитивний комплексний експертний висновок державної інвестиційної експертизи та дозвіл на виконання будівельних робіт, який дійсний до 30.06.2010 р. Також ТОВ «ВКФ «Тірас» з Виконавчим комітетом Одеської міської ради уклало договір пайової участі замовників у розвиток інженерно-транспортної та соціальної інфраструктури м. Одеси, згідно з яким зобов'язується передати Виконавчому комітету Одеської міської ради 15,7% житла від загальної площі квартир, що складає 4 144,4 кв. м, а також перерахувати пайову участь у будівництві паркінгу та офісів у сумі 1 482,6 тис. грн. (повністю сплачено) та після введення об'єкта в експлуатацію передати на баланс представництва з управління комунальною власністю приміщення для роботи з дітьми загальною площею 126,35 кв. м.

Будівництво житлового будинку було розпочато у лютому 2007 року. Станом на кінець 2009 року на об'єкті здійснюються роботи із зведення каркасу будівлі на рівні 15-го поверху, облаштування зовнішніх стін на рівні 13-го поверху. Спостерігається відставання від графіка будівництва (понад 6 місяців). За даними компанії, ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 31.12.2009 р. складає 70% (станом на 30.09.2009 р. – 63%).

Для реалізації проекту ТОВ «ВКФ «Тірас» уклало договір генерального підряду з ТОВ «Спецбудмонтаж-юг». Підприємство має Ліцензію на будівельну діяльність серії АБ №209702, видану Державним комітетом України з будівництва та архітектури 29 березня 2005 року за №9-Л, терміном дії до 29 березня 2010 року та дозвіл на початок виконання роботи підвищеної небезпеки №485.05.51-45.21.1 від 29.12.2005 р., що виданий Територіальним управлінням держнаглядохоронпраці України по Одеській області терміном до 28.01.2010 р. Підприємство для

виконання будівельно-монтажних та ремонтних робіт має власну базу будівельних машин, механізмів, автотранспорту. ТОВ «Спецбудмонтаж-юг» має значний досвід реалізації будівельних проектів.

Планові витрати на реалізацію проекту будівництва житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 у м. Одесі згідно з проектом складають 133,9 млн. грн. За даними компанії, фактично понесені витрати, станом на 31.12.2009 р., становлять 93,3 млн. грн. (протягом IV кварталу 2009 року збільшились на 8,7 млн. грн.). Для фінансування проекту компанія здійснила випуск іменних цільових облігацій серіями А, В та С загальним номінальним обсягом 133,9 млн. грн., що відповідає кошторисній вартості проекту будівництва. Введення об'єкта будівництва в експлуатацію було заплановано у лютому 2010 року. На сьогоднішній день введення в експлуатацію затримується, в тому числі в зв'язку з несприятливими погодними умовами взимку в м. Одеса.

Протягом 2009 року ТОВ «ВКФ «Тірас» несло витрати на утримання персоналу (адміністративні витрати) та інші операційні витрати (оренда приміщень та автомобілів, витрати, пов'язані з будівництвом). Доходи компанії в аналізованому періоді були представлені реалізацією металобрухту (доходи від реалізації) та іншими фінансовими доходами (нараховані відсотки за депозитом). Таким чином, за підсумками своєї діяльності протягом 2009 року компанія отримала збиток у розмірі (-) 2 643,8 тис. грн.

Протягом IV кварталу 2009 року валюта балансу компанії незначно зменшилась - на 113,9 тис. грн. до 139 889,5 тис. грн. Станом на 31.12.2009 р. у структурі активів спостерігається висока питома вага незавершеного виробництва (капіталовкладення у будівництво) та іншої поточної дебіторської заборгованості (заборгованість за договором позики). Окрім того, за підсумками своєї діяльності протягом 2009 року компанія отримала збиток у розмірі (-) 2 643,8 тис. грн.

У своїй діяльності підприємство не користується банківськими позиками і не має заставних зобов'язань.

18 лютого 2008 року Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснила реєстрацію випуску цільових іменних облігацій ТОВ «ВКФ «Тірас» серій А-С на загальну суму 133,9 млн. грн., та видала тимчасові свідоцтва №170/2/08-Т – 172/2/08-Т відповідно. Компанія розмістила облігації серії А кількістю 1 863 263 штук (85,6% від загальної кількості облігацій даної серії), серії В – кількістю 352 985 штук (99,1%) серії С – у повному обсязі, на загальну суму 119 274,1 тис. грн.

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг іменних цільових облігацій ТОВ «ВКФ «Тірас» підтверджено на рівні uaB, прогноз «стабільний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу корпоративних рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Провідний фінансовий аналітик відділу  
корпоративних рейтингів**

*Т.О. Гулик*

## **Додатки**



**Балансові дані ТОВ «ВКФ «Тірас», тис. грн.**

	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009	31.12.2009
<b>Актив</b>	<b>136,4</b>	<b>23 943,8</b>	<b>66 575,1</b>	<b>139 330,0</b>	<b>138 607,5</b>	<b>140 003,4</b>	<b>139 889,5</b>
Оборотні активи:	68,4	23 779,2	66 408,1	139 170,3	138 458,6	139 857,3	139 757,5
Грошові кошти	35,1	10,3	9,0	721,0	656,0	1 892,7	2 741,0
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова дебіторська заборгованість	22,9	5 471,0	9 396,0	81 263,6	75 264,1	66 927,0	59 539,4
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Товарно-матеріальні запаси	4,8	15 043,5	50 901,1	55 542,5	61 190,8	69 138,4	75 477,7
Видатки майбутніх періодів	5,6	9,8	15,3	14,1	11,1	11,0	5,5
Інші оборотні активи	0,0	3 254,4	6 102,0	1 643,0	1 348,0	1 889,2	1 999,4
Необоротні активи:	68,0	154,8	151,7	145,6	137,8	135,1	126,5
Земля, будинки та обладнання	66,4	150,3	143,5	135,5	128,2	126,0	118,0
Нематеріальні активи	1,6	4,5	8,2	10,1	9,6	9,1	8,5
Довгострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Незавершені інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші довгострокові активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Пасив</b>	<b>136,4</b>	<b>23 943,8</b>	<b>66 575,1</b>	<b>139 330,0</b>	<b>138 458,6</b>	<b>140 003,4</b>	<b>139 889,5</b>
Поточні зобов'язання:	561,6	20 866,2	44 618,6	15 545,7	15 285,5	20 341,0	17 747,1
Короткострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова кредиторська заборгованість	561,6	20 429,2	44 618,6	14 870,4	15 285,5	20 341,0	17 474,1
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	0,0	437,0	0,0	675,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові зобов'язання:	0,0	0,0	21 377,9	122 861,3	122 861,3	119 627,0	122 861,3
Власний капітал:	(425,2)	3 077,6	578,6	923,0	460,7	35,4	-445,8
Статутний капітал	32,2	3 000,0	3 000,0	3 000,0	3 000,0	3 000,0	3 000,0
Резерви і фонди	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Додатковий (неоплачений ) капітал	42,9	1 800,0	1 800,0	1 800,0	1 800,0	1 800,0	1 800,0
Нерозподілений прибуток (збиток)	(500,3)	(1 722,6)	(4 221,4)	(3 877,0)	(4 339,3)	(4 764,6)	(5 245,8)
Інший власний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

## Дані звіту про фінансові результати ТОВ «ВКФ «Тірас», тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Чистий обсяг продажу	0,0	0,0	5,3	0,4	1,0	0,4	0,5
Собівартість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Валовий прибуток</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>5,3</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
Загальні витрати	133,2	1 138,2	2 270,0	1 274,4	1 719,0	2 112,7	2 584,8
Інші операційні доходи	0,2	70,3	47,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші операційні витрати	350,0	11,8	53,0	2,1	2,0	2,4	5,9
<b>Операційний прибуток</b>	<b>(483,0)</b>	<b>(1 079,7)</b>	<b>(2 270,7)</b>	<b>(1 276,1)</b>	<b>(1 720,3)</b>	<b>(2 114,6)</b>	<b>(2 590,3)</b>
Фінансові доходи	0,0	0,0	3,6	0,8	1,0	2,3	4,4
Фінансові витрати	0,0	0,0	133,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші позаопераційні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші позаопераційні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Прибуток (збиток) від загальної діяльності</b>	<b>(483,0)</b>	<b>(1 079,7)</b>	<b>(2 401,0)</b>	<b>(1 275,3)</b>	<b>(1 719,3)</b>	<b>(2 112,3)</b>	<b>(2 585,9)</b>
Податок на прибуток	1,6	142,4	98,4	0,0	18,0	50,9	57,0
<b>Чистий прибуток</b>	<b>(484,6)</b>	<b>(1 222,1)</b>	<b>(2 499,4)</b>	<b>(1 275,3)</b>	<b>(1 737,3)</b>	<b>(2 163,2)</b>	<b>(2 643,8)</b>



Рисунок 1. Будівництво житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 у м. Одесі станом на кінець листопада 2009 року



Рисунок 1. Будівництво житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 у м. Одесі станом на 05.03.2010 року