

Рейтинговий звіт BUDS 009-015 про оновлення кредитних рейтингів

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Будспецсервіс»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	облігації іменні цільові забезпечені
Обсяг випуску:	серій А – U – 540 020 537,00 грн.; серій К – W – 410 549 979,0 грн.; серій Z – BB – 51 690 604,0 грн.; серій CC – KK – 470 935 950,0 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії А – 66,00 грн., серії В – 66,00 грн., серії С – 64,00 грн., серії Н – 66,00 грн., серії І – 66,00 грн., серії J – 64,00 грн., серії Т – 77 115,00 грн., серії U – 81 885,00 грн.; серії К – 68,0 грн., серії L – 58,0 грн., серії М – 58,0 грн., серії N – 60,0 грн., серії О – 68,0 грн., серії P – 58,0 грн., серії Q – 58,0 грн., серії R – 60,0 грн., серії S – 45,0 грн., серії V – 85 000,0 грн., серії W – 78 000,0 грн.; серії Z – 58,0 грн.; серії AA – 57,0 грн.; серії BB – 72,0 грн.; серії CC – II – 65,0 грн.; серії JJ – KK – 90 000,0 грн.
Кількість облігацій:	серій А – U – 7 496 728 шт.; серій К – W – 5 725 282 шт.; серій Z – BB – 831 666 шт.; серій CC – KK – 6 376 258 шт.
Термін розміщення:	серій А – U – з 20.07.2010 р. по 19.07.2011 р.; серій К – W – з 16.03.2012 р. по 15.03.2013 р.; серій Z – BB – з 29.08.2012 р. по 28.08.2013 р.; серій CC – KK – з 23.04.2013 р. по 22.04.2014 р.
Термін обігу:	з наступного дня після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по: серії А – 26.11.2015 р., серії В – 26.11.2015 р., серії С – 29.09.2016 р., серії Н – 26.11.2015 р., серії І – 26.11.2015 р., серії J – 29.09.2016 р., серії Т – 27.10.2016 р., серії U – 27.10.2016 р.; серії К – W – 12.12.2016 р.; серії Z – BB – 27.08.2015 р.; серії CC – KK – 22.06.2017 р.
Термін погашення:	серії А, В, Н, І – з 27.11.2015 р. по 27.09.2016 р., серії С, J – з 30.09.2016 р. по 28.07.2017 р., серії Т, U – з 28.10.2016 р. по 28.08.2017 р.; серії К – W – з 13.12.2016 р. по 21.06.2017 р.; серії Z – BB – з 28.08.2015 р. по 26.02.2016 р.; серії CC – KK – з 23.06.2017 р. по 07.02.2018 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	серій А – U – 23.06.2010 р.; серій К – W – 24.04.2012 р.; серій Z – BB – 23.08.2012 р.; серій CC – KK – 16.05.2013 р.
Дата оновлення:	12.11.2013 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	серії А – U: uaBBB; серії К – W: uaBBB; серії Z – BB: uaBBB; серії CC – KK: uaBB
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою 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.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитних рейтингів агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Будспецсервіс» за III квартал та 9 місяців 2013 року у цілому, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингової процедури.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, наданій клієнтом, 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.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серій А-U

Дата	23.06.2010	06.09.2011	09.12.2011	15.06.2012	23.08.2012	11.12.2012	15.03.2013	06.06.2013	24.09.2013	12.11.2013
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaB+	uaB+	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підвищення зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підвищення	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серій K-W

Дата	24.04.2012	23.08.2012	11.12.2012	15.03.2013	06.06.2013	24.09.2013	12.11.2013
Рівень довгострокового кредитного рейтингу		uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBBB
Прогноз		стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія		визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підвищення

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серій Z-BB

Дата	23.08.2012	11.12.2012	15.03.2013	06.06.2013	24.09.2013	12.11.2013
Рівень довгострокового кредитного рейтингу		uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBBB
Прогноз		стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія		визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підвищення

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серій CC-KK

Дата	16.05.2013	24.09.2013	12.11.2013
Рівень довгострокового кредитного рейтингу		uaBB	uaBB
Прогноз		стабільний	стабільний
Рейтингова дія		визначення	підтвердження

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом **uaBBB** характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом **uaBB** характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НІЖ ДОСТАТНЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. 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 **uaBB** передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облігації, існує можливість їхнього повного погашення протягом наступних 6 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

Рівень кредитного рейтингу боргових зобов'язань ТОВ «Будспецсервіс» підтримується:

- значним досвідом будівництва об'єктів житлової нерухомості: протягом останніх трьох років ТОВ «Будспецсервіс» було введено в експлуатацію житлові будинки загальною площею близько 200 тис. кв. м;
- збільшенням обсягу фінансування об'єктів будівництва II черги житлового кварталу по вул. Професора Підвисоцького у Печерському районі м. Києва на 125,4 млн. грн. протягом III кварталу 2013 року, приміщення в яких мають бути передані за випусками цільових облігацій;
- наявністю та диверсифікацією джерел фінансування будівництва об'єктів II черги житлового кварталу;
- досвідом погашення цільових облігацій та передачі відповідних приміщень їх власникам.

Рівень кредитного рейтингу боргових зобов'язань ТОВ «Будспецсервіс» обмежується:

- масштабністю будівельних проектів, реалізація яких має значний вплив на результати фінансово-господарської діяльності підприємства;
- збереженням складної ситуації на ринку нерухомості, низьким рівнем платоспроможного попиту з боку населення, а також повільними темпами відновлення будівельної галузі України;
- нерегульованістю та мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники фінансово-господарської діяльності

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	2012	I кв. 2013	I півр. 2013	9 міс. 2013
Активи	1 114 304	1 242 721	1 136 499	1 017 761	1 620 836	1 710 674	1 764 023	1 764 149
Незавершені капітальні інвестиції	348 229	631 220	376 335	563 137	480 287	533 932	50 821	60 095
Власний капітал	44 910	10 075	(103 933)	(224 551)	(251 023)	(268 815)	(340 306)	(385 692)
Довгострокові зобов'язання	1 032 153	1 204 404	1 200 869	635 559	1 116 002	1 101 812	1 101 350	1 208 615
Дебіторська заборгованість	148 307	440 104	536 016	386 417	500 908	480 814	479 339	499 209
Кредиторська заборгованість	6 679	3 485	6 290	2 049	5 540	7 751	20 799	11 277

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Будспецсервіс»

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012	I кв. 2013	I півр. 2013	9 міс. 2013
Чистий дохід від реалізації	11 474	0	322 858	134 477	28 579	30 964	1 141	136 917	258 791
Собівартість реалізованої продукції	10 479	0	413 819	184 728	30 552	33 190	1 104	197 140	343 795
Валовий прибуток (збиток)	995	0	(90 962)	(50 250)	(1 973)	(2 226)	37	(60 223)	(85 004)
Операційний прибуток (збиток)	(124 394)	(278 489)	(134 813)	(91 258)	(14 913)	(19 420)	(17 441)	(82 940)	(113 827)
Податок на прибуток	0	0	667	222	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	(6 086)	(34 835)	(143 009)	(120 618)	(21 584)	(26 472)	(17 791)	(109 283)	(154 669)

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Будспецсервіс»

Загальна інформація Товариство з обмеженою відповідальністю «Будспецсервіс» (далі – ТОВ «Будспецсервіс» або підприємство) було зареєстровано Печерською районною у місті Києві Державною адміністрацією 09.09.2003 р.

Основним напрямом діяльності компанії є залучення фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва.

Операційна діяльність На сьогодні ТОВ «Будспецсервіс» як замовник та інвестор реалізує масштабний проект будівництва житлового кварталу з об'єктами соціально-громадського призначення по вул. Професора Підвисоцького у Печерському районі м. Києва. Проект будівництва житлового кварталу розподілений на дві черги. Будівництво I черги житлового кварталу повністю закінчено (проектом передбачалось спорудження 5 житлових будинків загальною площею 121,8 тис. кв. м). Реалізація II черги будівництва передбачає зведення 12 житлових будинків на 2 287 квартир загальною площею 338,9 тис. кв. м.

Наразі підприємство здійснює будівництво наступних об'єктів, які входять до складу II черги житлового кварталу:

- житлові будинки №6, №7, №9 (житлові будинки введено в експлуатацію у IV кварталі 2012 року), підземні паркінги №28, №30 (паркінг №30 введено в експлуатацію у листопаді 2012 року, паркінг №28 - у III кварталі 2013 року);
- житлові будинки №8, №10, №11, №12, підземні паркінги №29, №31;
- магазин №17 (введено в експлуатацію у листопаді 2012 року), спортивно-оздоровча будівля №21 (введено в експлуатацію у серпні 2012 року);
- спортивно-оздоровчий комплекс №15 (введено в експлуатацію у III кварталі 2013 року), магазин №16 та торгівельно-розважальний комплекс №18;
- житлові будинки №3, №4, №5, паркінги №26, №27.

Фінансові показники Станом на 30.09.2013 р. валюта балансу підприємства становила 1 764 149,0 тис. грн. Зростання протягом III кварталу 2013 року на 126,0 тис. грн. було зумовлено, насамперед, залученням позикових ресурсів (у т.ч. розміщенням облігацій), здійсненням капітальних витрат, пов'язаних з реалізацією будівельних проектів. У періоді, що аналізувався, джерелами формування активів підприємства виступали переважно позикові та залучені ресурси.

Позикові ресурси підприємства на кінець III кварталу поточного року було представлено коштами, які надійшли у вигляді фінансових позик, а також від розміщення дисконтних та цільових облігацій власного випуску – 1 208 615,0 тис. грн.

Вищевказані джерела формували активи, які насамперед було представлено незавершеними капітальними інвестиціями – 650 686,0 тис. грн. (36,9% активів - витрати, пов'язані з реалізацією будівельних проектів, вартість інженерних мереж

за об'єктом будівництва по вул. Професора Підвисоцького у м. Києві тощо), а також готовою продукцією – 302 496,0 тис. грн. (введені в експлуатацію об'єкти нерухомості II черги).

На більш ліквідні активи – грошові кошти на рахунках (9 319,0 тис. грн.); поточну дебіторську заборгованість (499 209,0 тис. грн. - заборгованість постачальників будівельних матеріалів, видані аванси тощо); фінансові інвестиції (289 373,0 тис. грн.) приходилось 0,5%; 28,3% та 16,4% активів підприємства відповідно.

Діяльність ТОВ «Будспецсервіс» протягом перших трьох кварталів 2013 року була збитковою, що пов'язано насамперед зі здійсненням витрат на реалізацію будівельних проектів, на сплату відсотків за користування позиковими ресурсами тощо. За результатами перших шести місяців 2013 року підприємство отримало збитки в обсязі (-) 154 669,0 тис. грн.

Боргові інструменти ТОВ «Будспецсервіс» у цілому здійснило 13 випусків облігацій, у т.ч. 12 випусків цільових облігацій та один випуск дисконтних облігацій. На сьогодні з 13 випусків повністю погашено вісім випусків, чотири випуски перебувають у обігу, один випуск – на стадії розміщення.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випусків іменних цільових забезпечених облігацій ТОВ «Будспецсервіс» серій А-У підтверджено на рівні **uaBBB**, прогноз «стабільний»; серій СС-КК підтверджено на рівні **uaBB**, прогноз «стабільний»; серій К-В, серій Z-ВВ підвищено до рівня **uaBBB**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «Будспецсервіс», тис. грн.

Актив	2008	2009	2010	2011	2012	I півр. 2013	9 міс. 2013
I. Необоротні активи	18 812	52 048	54 966	31 455	42 726	121 723	130 706
Незавершені капітальні інвестиції	17 092	50 313	53 071	27 569	40 355	50 821	60 095
Основні засоби	1 720	1 564	1 153	2 123	2 332	1 728	1 437
Довгострокові фінансові інвестиції	0	0	302	1 275	0	69 135	69 135
Інші необоротні активи	0	171	367	0	0	0	0
II. Оборотні активи	1 095 275	1 190 425	1 081 353	98 128	1 577 931	1 641 240	1 633 443
виробничі запаси	347 229	631 220	794	16 067	14 019	11 089	8 480
незавершене виробництво	0	0	376 338	563 137	439 932	552 544	590 591
готова продукція	65	65	123 796	11 603	523 806	346 466	302 496
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	3 741	133 204	1 046	39 727	36 504	28 224	27 447
Дебіторська заборгованість за розрахунками:							
з бюджетом	9 361	55 419	52 372	68 398	143 093	135 541	127 978
за виданими авансами	0	0	100 460	126 807	153 508	111 019	62 991
Інша поточна дебіторська заборгованість	135 206	251 089	382 138	151 485	167 808	204 555	280 793
Поточні фінансові інвестиції	310 815	287	27 663	407	66 792	215 060	220 238
Грошові кошти та їх еквіваленти	256 477	76 750	13 948	5 927	30 919	34 085	9 319
Інші оборотні активи	32 382	42 393	2 733	30	628	1 137	1 519
Витрати майбутніх періодів	217	248	179	179	179	183	183
III. Необоротні активи та групи вибуття	0	0	0	0	0	1 060	0
Баланс	1 114 304	1 242 721	1 136 498	1 017 761	1 620 836	1 764 023	1 764 149
Пасив							
I. Власний капітал	44 910	10 075	(103 933)	(224 551)	(251 023)	(340 306)	(385 692)
Зареєстрований капітал	57 101	57 101	86 101	86 101	86 101	106 101	106 101
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(12 191)	(47 026)	(190 034)	(310 652)	(337 124)	(446 407)	(491 793)
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	1 032 153	1 204 404	1 200 869	635 559	1 116 002	1 101 350	1 208 615
Довгострокові кредити банків	0	0	442 676	0	0	0	0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0	0	758 193	635 559	1 116 002	1 101 350	1 208 615
Інші довгострокові зобов'язання	1 032 153	1 204 404	0	0	0	0	0
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	37 241	28 241	39 564	606 754	755 856	1 002 979	941 226
Короткострокові кредити банків	0	0	0	573 196	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	6 495	3 281	5 980	1 233	1 458	1 067	1 333
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів	0	0	7 372	135	3 733	18 715	8 988
з бюджетом	133	153	186	197	0	469	374
зі страхування	16	17	104	162	0	186	196
з оплати праці	35	34	221	322	349	362	386
Інші поточні зобов'язання	30 562	24 756	25 701	31 509	750 315	982 180	929 949
Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	1 114 304	1 242 721	1 136 498	1 017 761	1 620 836	1 764 023	1 764 149

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Будспецсервіс»

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Будспецсервіс», тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012	I кв. 2013	I півр. 2013	9 міс. 2013
Чистий дохід від реалізації продукції	11 474	0	322 858	134 477	28 579	30 964	1 141	136 917	258 791
Собівартість реалізованої продукції	10 479	0	413 819	184 728	30 552	33 190	1 104	197 140	343 795
Валовий прибуток (збиток)	995	0	(90 962)	(50 250)	(1 973)	(2 226)	37	(60 223)	(85 004)
Адміністративні витрати	0	0	14 041	5 607	4 378	5 710	1 198	2 434	3 747
Витрати на збут	0	0	2	6 375	4 855	5 898	901	2 358	3 721
Інші операційні доходи	137 909	326 928	12 585	13 769	109	109	0	320	352
Інші операційні витрати	263 298	605 417	42 393	42 795	3 816	5 695	15 379	18 245	21 707
Операційний прибуток (збиток)	(124 394)	(278 489)	(134 813)	(91 258)	(14 913)	(19 420)	(17 441)	(82 940)	(113 827)
Фінансові доходи	0	0	3 465	139	132	173	45	644	1 259
Фінансові витрати	0	0	15 469	10 283	6 834	7 256	400	27 706	44 039
Інші доходи	149 102	321 217	424 779	21 655	32 394	32 394	5	15 947	150 866
Інші витрати	148 674	312 374	420 304	40 649	32 363	32 363	0	15 228	148 928
Фінансові результати до оподаткування	(6 086)	(34 835)	(142 342)	(120 395)	(21 584)	(26 472)	(17 791)	(109 283)	(154 669)
Податок на прибуток	0	0	667	222	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	(6 086)	(34 835)	(143 009)	(120 618)	(21 584)	(26 472)	(17 791)	(109 283)	(154 669)

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Будспецсервіс»