

Рейтинговий звіт TRAS 001-015 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 облігації
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 облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій 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:	17.06.2011 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaCCC
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 I квартал 2011 року, 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	25.09.2009	29.12.2009	11.03.2010	25.11.2010	24.02.2011	17.06.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом uaCCC характеризується ДУЖЕ НИЗЬКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Потенційна вірогідність дефолту.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Кредитні рейтинги uaCCC, uaCC, uaC передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облігації, відстрочка їх повного погашення може перевищити 12 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ ВКФ «Тірас» підтримується:

- перебуванням на завершальній стадії проекту будівництва житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 в м. Одесі, приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А-С.

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

- затримкою із проведенням будівельних робіт за проектом по вул. Ак. Корольова, 5/2 в м. Одесі, що призвело до несвочасного виконання зобов'язань Емітента;
- збитковою діяльністю Емітента протягом останніх років;
- відсутністю у Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- збереженням складної ситуації на ринку нерухомості України та повільними темпами відновлення будівельної галузі;
- неврегульованістю і 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	31.12.2008	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2010	31.12.2010	31.03.2011
Активи	23 943,8	66 575,1	139 924,4	144 146,1	140 218,2	139 730,0	139 682,4	138 637,4
Власний капітал	3 077,6	578,6	3 177,8	2 859,0	2 456,8	2 009,1	1 561,5	1 092,9
Дебіторська заборгованість	5 471,0	9 396,0	59 547,2	52 588,9	45 688,4	42 531,2	36 655,2	29 269,9
Кредиторська заборгованість	20 429,2	44 618,6	17 511,4	22 051,9	18 525,8	18 118,6	18 885,3	19 278,5
Поточні зобов'язання	20 866,2	44 618,6	17 511,4	22 051,9	18 525,8	18 485,3	18 885,3	19 278,5
Товарно-матеріальні запаси	15 043,5	50 901,1	75 477,7	81 862,4	87 452,3	94 427,7	100 801,0	104 413,9

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I кв. 2010	I пів. 2010	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011
Чистий обсяг продажу	0,0	5,3	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Валовий прибуток	0,0	5,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Операційний прибуток	(1 079,7)	(2 270,7)	(2 590,3)	(281,4)	(670,5)	(1 078,3)	(1 475,4)	(455,6)
Чистий прибуток (збиток)	(1 222,1)	(2 499,4)	(2 643,8)	(318,8)	(721,0)	(1 168,7)	(1 616,4)	(468,6)
ЕВІТДА	(1 045,4)	(2 240,1)	(2 603,9)	(317,7)	(730,4)	(1 052,3)	(1 443,9)	(475,2)

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.

Ринок будівництва Одеської області в аналізованому періоді продовжив зниження. Так, за даними управління статистики Одеської області протягом січня-березня 2011 року підприємствами даного регіону виконано будівельних робіт на загальну суму 402,2 млн. грн., що у порівнянні з відповідним періодом минулого року менше на 6,5%. Скорочення обсягів будівельних робіт в аналізованому періоді відбулось переважно за рахунок зниження обсягів робіт на будівництві будівель та споруд, питома вага яких в загальному обсязі будівництва становила 94,2%. Не дивлячись на зменшення обсягів будівельних робіт, обсяги введеного в експлуатацію житла значно вирости. Це пояснюється насамперед тим, що будівельні компанії зорієнтувались на об'єктах з високим ступенем будівельної готовності, при цьому зупинили реалізацію проектів які знаходяться на початковому етапі будівництва. За даними управління статистики Одеської області загальна площа введеного в експлуатацію житла склала 139,4 тис. кв. м., що у 2,6 рази більше ніж за відповідний період минулого року. Лідером за показником введеного в експлуатацію житла, на кінець березня 2011 року залишається м. Одеса (понад 67% загальної кількості введеного житла по області), де у звітному періоді обсяги введеного в експлуатацію житла, в порівнянні з січнем-березнем 2010 року, зросли майже у 5 разів. Як і минулого року, у I кварталі 2011 року ситуація на ринку нерухомості Одеси залишається складною. Проблеми із залученням фінансових ресурсів для проведення будівельних робіт не дають підстав для поживлення ринку. Фактори падіння реальних доходів населення та відсутності доступного іпотечного кредитування були основними серед тих, які стримували відновлення активності з боку потенційних покупців нерухомості.

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 30.06.2011 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.

Для реалізації проекту ТОВ «ВКФ «Тірас» уклало договір генерального підряду з ТОВ «Спецбудмонтаж-юг». Підприємство виконало основний обсяг будівельних робіт, проте на даний час головним підрядником будівництва виступає ТОВ «Монолітбуд» (Ліцензія на здійснення будівельної діяльності №195156 строком дії до 15.12.2011 р.), який закінчує будівництво паркінгу.

Будівництво житлового будинку було розпочато у лютому 2007 року. Станом на кінець I півріччя 2011 року на об'єкті здійснюються роботи із облаштування внутрішніх фасадів, скління офісів на першому поверсі, закінчуються сантехнічні роботи, облаштування паркінгу, встановлення ліфту на 1-3 поверх, пуско-налагоджувальні роботи ліфтів. За даними компанії, ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 31.03.2011 р. складає 95,86% (станом на 31.12.2010 р. – 92,16%). На сьогоднішній день введення в експлуатацію затримується (за даними компанії орієнтовний строк введення в експлуатацію IV квартал 2011 року).

Протягом I кварталу 2011 року валюта балансу компанії зменшилась на 1 045 тис. грн. до 138 637,4 тис. грн. Станом на 31.03.2011 р. у структурі активів висока питома вага припадає на незавершене виробництво (капіталовкладення у будівництво) та іншу поточну дебіторську заборгованість (заборгованість за договором позики). Джерелами формування активів виступали довгострокові зобов'язання компанії, а саме зобов'язання за частково розміщеними облігаціями у розмірі 118 266 тис. За підсумками своєї діяльності протягом I кварталу 2011 року компанія отримала збиток у розмірі (-) 468,6 тис. грн.

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 119 235,2 тис. грн. Період погашення облігацій закінчено 29.07.2010 року, але облігації не погашено, оскільки будівельні роботи не закінчено, об'єкт в експлуатацію не введено. До ДКЦПФР подано звіти про наслідки погашення облігацій.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг іменних цільових облігацій ТОВ «ВКФ «Тірас» знижено до рівня uaССС, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О.К. Самойлова

Т.в.о. начальника відділу корпоративних рейтингів

О.В. Чорноротов

Провідний фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

І.І. Пузенко

Додатки

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

	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2010	31.12.2010	31.03.2011
Актив	23 943,8	66 575,1	139 924,4	144 146,1	140 218,2	139 730,0	139 682,4	138 637,4
Оборотні активи:	23 779,2	66 408,1	139 791,9	144 024,1	140 097,0	139 611,7	139 569,1	138 528,4
Грошові кошти	10,3	9,0	2 741,0	7 402,1	5 813,4	376,8	1,3	2 554,5
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова дебіторська заборгованість	5 471,0	9 396,0	59 547,2	52 588,9	45 688,4	42 531,2	36 655,2	29 269,9
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Товарно-матеріальні запаси	15 043,5	50 901,1	75 477,7	81 862,4	87 452,3	94 427,7	100 801,0	104 413,9
Видатки майбутніх періодів	9,8	15,3	5,4	4,0	3,1	7,3	6,7	5,0
Інші оборотні активи	3 254,4	6 102,0	2 026,0	2 170,7	2 142,9	2 276,0	2 111,6	2 290,1
Необоротні активи:	154,8	151,7	127,0	118,0	118,1	111,0	106,6	104,0
Земля, будинки та обладнання	150,3	143,5	118,0	110,0	108,3	101,7	96,5	95,3
Нематеріальні активи	4,5	8,2	9,1	8,0	9,8	9,3	10,1	8,7
Довгострокові інвестиції	0,0	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	0,0
Інші довгострокові активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Пасив	23 943,8	66 575,1	139 924,4	144 146,1	140 218,2	139 730,0	139 682,4	138 637,4
Поточні зобов'язання:	20 866,2	44 618,6	17 511,4	22 051,9	18 525,8	18 485,3	18 885,3	19 278,5
Короткострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова кредиторська заборгованість	20 429,2	44 618,6	17 511,4	22 051,9	18 525,8	18 118,6	18 885,3	19 278,5
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	437,0	0,0	35,0	409,0	229,7	366,7	0,0	
Довгострокові зобов'язання:	0,0	21 377,9	119 235,2	119 235,2	119 235,6	119 235,6	119 235,6	118 266,0
Власний капітал:	3 077,6	578,6	3 177,8	2 859,0	2 456,8	2 009,1	1 561,5	1 092,9
Статутний капітал	3 000,0	3 000,0	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	0,0
Додатковий (неоплачений) капітал	1 800,0	1 800,0	1 800,0	1 800,0	1 800,0	1 800,0	1 800,0	1 800,0
Нерозподілений прибуток (збиток)	(1 722,6)	(4 221,4)	(1 622,2)	(1 941,0)	(2 343,2)	(2 790,9)	(3 238,5)	(3 707,1)
Інший власний капітал	0,0	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	2007	2008	2009	I кв. 2010	I пів. 2010	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011
Чистий обсяг продажу	0,0	5,3	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Собівартість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Валовий прибуток	0,0	5,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Загальні витрати	1 138,2	2 270,0	2 584,8	405,7	830,1	1 225,2	6 522,3	455,6
Інші операційні доходи	70,3	47,0	0,0	5 575,0	6 490,8	6 490,8	6 522,3	0,0
Інші операційні витрати	11,8	53,0	5,9	5 450,7	6 358,8	6 343,9	6 345,1	0,0
Операційний прибуток	(1 079,7)	(2 270,7)	(2 590,3)	(281,4)	(698,1)	(1 078,3)	(1 475,4)	(455,6)
Фінансові доходи	0,0	3,6	4,4	7,5	27,6	31,3	0,0	0,0
Фінансові витрати	0,0	133,9	0,0	0,0	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	1,4
Інші позаопераційні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	(1 079,7)	(2 401,0)	(2 585,9)	(273,9)	(670,5)	(1 168,7)	(1 475,4)	(454,2)
Податок на прибуток	142,4	98,4	57,0	44,9	50,5	121,7	141,0	14,4
Чистий прибуток	(1 222,1)	(2 499,4)	(2 643,8)	(318,8)	(721,0)	(1 168,7)	(1 616,4)	(468,6)



Рисунок 1. Будівництво житлового будинку по вул. Ак. Корольова, 5/2 у м. Одесі станом на 27.04.2011 р.