

Рейтинговий звіт ENST 002-014 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Енергосистема»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	серії К-Р – 17 537 375,00 грн. на загальну суму: 17 537 375,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії К – 28,68 грн.; серії L – 31,51 грн.; серії М – 36,11 грн.; серії N – 36,11 грн.; серії O – 42,21 грн.; серії Р – 42,21 грн.
Кількість облігацій:	серії К-Р – 491 500 шт. загальна кількість: 491 500 шт.
Термін обігу:	з 01.08.06 р. по 01.08.09 р.
Термін розміщення:	з 01.08.06 р. по 01.08.07 р.
Термін погашення:	з 02.08.09 р. по 02.11.09 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	05.05.2006 р.
Дата оновлення:	11.09.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaCCC
Прогноз:	негативний

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 рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Енергосистема» за II квартал 2009 року, внутрішню інформацію, надану товариством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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	05.05.2006	28.11.2006	01.09.2008	12.03.2009	16.06.2009	11.09.2009
Рівень рейтингу	uaCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження

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

Негативний прогноз вказує на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

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 «Енергосистема» підтримується:

- -

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

- затримкою в будівництві офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 в м. Одесі, що призведе до несвоєчасного виконання зобов'язань з погашення облігацій серій К-Р;
- непогашенням випуску облігацій серій А-І у заплановані строки, що пов'язано із затримкою в будівництві офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 в м. Одесі;
- негативними показниками фінансово-господарської діяльності (станом на 30.06.09 р. власний капітал товариства був від'ємним – (-)6 911,1 тис. грн.);
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неурегульованістю та мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	3 міс. 2009	6 міс. 2009
Активи	3 422,5	42 785,1	70 431,9	91 563	100 344	96 267,2
Власний капітал	(187,5)	(1 248,5)	(3 708,6)	(6 498)	(6 804)	(6 911,1)
Дебіторська заборгованість	393,7	26 537,3	36 673,2	17 725	16 365	4 137,4
Кредиторська заборгованість	3 325,3	44 033,6	74 140,5	73 732	76 569	65 039,8
Довгострокові зобов'язання	1 223,5	1 223,5	0,0	0	0	0
Основні фонди	385,1	0,0	376,1	367	80	78,8
Товарно-матеріальні запаси	31,4	187,5	189,9	192	3 706	3 463,4
Незавершене будівництво	1 361,3	15 291,0	32 305,1	69 391	75 004	77 901,7

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	6 міс. 2008	6 міс. 2009
Разом доходи	79,5	16 530,2
Разом витрати	1 380,1	16 944
Чистий прибуток (збиток)	(1 300,6)	(413,8)

ТОВ «Енергосистема» займається залученням фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користуванням і розпорядженням коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва.

Будівельну діяльність ТОВ «Енергосистема» здійснює переважно на ринку м. Одеси, яке є одним із лідерів серед міст України за обсягами капіталовкладень у будівництво та площ, введених в експлуатацію. В II кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема, знаходились в глибокій кризі, що знайшло відображення в більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Проте враховуючи, що гострий період кризи розпочався ще в минулому році, більшість підприємств галузі вже перейшла на життя за кризовим графіком. Зокрема в січні–червні 2009р. підприємствами, що працювали за будівельними контрактами, виконано робіт на суму 876,5 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 52,1% до обсягів будівництва у відповідному періоді минулого року. За обсягами виконаних будівельних робіт серед районів та міст області перше місце займає м. Одеса, друге – Овідіопольський район, третє – Комінтернівський район, четверте – м. Южне, п'яте – м. Іллічівськ, шосте місце – Біляївський район, будівельниками яких виконано левову частку (96,2%) загального обсягу робіт по області.

Як і раніше, основним фактором знаходження галузі в кризовому стані залишалися проблеми з залученням фінансових коштів необхідних для ведення будівництва. При чому проблеми надходження коштів для будівельників існують як з боку кредитних установ, так і з боку покупців первинної нерухомості. Внаслідок вищезазначених причин кількість угод на первинному ринку була дуже незначною. Угоди купівлі-продажу відбувалися здебільшого за проектами, які знаходяться на завершальній стадії та мають перспективу бути добудованими.

На сучасному етапі розвитку компанія реалізовує проект будівництва офісно-житлового комплексу, розташованого по вул. Канатній, 27 у м. Одесі. На об'єкті будівництва виконано такі роботи:

- вирито котлован, проведено бурові роботи, встановлено шпунтовий ряд паль за периметром будівлі;
- встановлено монолітний каркас підземної частини споруди; побудовано підвал під секціями А, Б, В, Г, Д будівлі;
- закінчено зведення каркасу секції А, яка складається з 8 поверхів та технічного поверху, закінчено зведення каркасу секцій Б та Г, які складаються з 12 поверхів та технічного поверху, закінчено каркас секції В (загалом секція передбачає 16 поверхів та технічний поверх), зведено каркасу секції Д (загалом секція передбачає 8 поверхів);
- тривають роботи з облаштування зовнішніх та внутрішніх стін будівлі тощо (виконано 7 380 м³ з 9600 м³);
- виконуються сантехнічні роботи, роботи з монтажу вентиляційних систем паркінгу та технічних поверхів, також проводяться роботи з монтажу металевих

конструкцій на даху, роботи із зовнішнього газопостачання, завершуються роботи з монтажу трансформаторної підстанції.

За даними компанії, ступінь будівельної готовності проекту станом на кінець червня 2009 року становить 72,0%, проти 62,4% станом на кінець березня 2009 року.

Обсяг незавершеного будівництва за проектом побудови офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 у м. Одесі станом на кінець II кварталу 2009 року склав 77 901,7 тис. грн. (зростання на 2 897,7 тис. грн. протягом II кварталу 2009 року), з яких близько 63,0 млн. грн. – витрати на загальнобудівельні роботи, 10,3 млн. грн. – витрати на оплату пайової участі в розвитку міста, 2,8 млн. грн. – витрати на проектування.

Валюта балансу ТОВ «Енергосистема» протягом II кварталу 2009 року зменшилась на 4,06% або 4 076,8 тис. грн. і станом на 30.06.2009 р. становила 96 267,2 тис. грн. Активи товариства на кінець II кварталу 2009 року представлені головним чином витратами за інвестиційно-будівельним проектом компанії. Головним джерелом формування валюти балансу товариства були короткострокові зобов'язання товариства, що загалом перевищують валюту балансу через від'ємне значення власного капіталу товариства. Аналіз господарсько-фінансової діяльності ТОВ «Енергосистема» протягом I півріччя 2009 року свідчить про наявність негативного фінансового результату у розмірі 413,8 тис. грн. у роботі товариства.

Компанія розмістила облігації серій А-І кількість 1 228 482 штук на суму 32 136 312,58 грн. (83,57% розміщення від запланованого рівня). При цьому ТОВ «Енергосистема» викупило 973 911 шт. облігацій серій А-І номінальною вартістю 25 160 300,77 грн. Таким чином, має бути погашено 254 571 облігацію, які перебувають у власності 22 фізичних осіб та відповідають 2 545,71 кв. м площ офісно-житлового комплексу. 28.06.2008 р. мало розпочатися погашення облігацій серій А-І, термін якого завершився 01.09.2008 р. Враховуючи те, що будівництво об'єкта, площі в якому мають передаватися в межах процедури погашення облігацій серій А-І, на сьогодні не завершено, погашення облігацій у запланований строк не відбулося. Компанія планує провести погашення облігацій після закінчення будівництва офісно-житлового комплексу, розташованого по вулиці Канатній, буд. 27 у місті Одесі, яке заплановано на II півріччя 2009 року. Компанія сповістила власників облігацій про зазначену ситуацію. За даними компанії, стосовно порушення строків погашення облігацій до компанії не застосовані санкції та відсутні позовні претензії з боку власників облігацій.

Також були розміщені облігації серій К-Р кількість 487 072 штуки на суму 17 350 469,12 грн. (98,9% розміщення), погашення яких заплановано з 02.08.09 р. по 02.11.09 р.

З загального обсягу розміщених облігацій серій К-Р ТОВ «Енергосистема» на початку III кварталу 2009 року викупило 306 722 облігацій на суму 11 085 675,98 грн. Таким чином, зобов'язання за облігаціями товариства, які знаходилися у власності інвесторів, склали 6 264,8 тис. грн. Погашення облігацій серій К-Р заплановано з 02.08.09 р. по 02.11.09 р. Загалом при погашенні розміщених облігацій серій А-І та серій К-Р інвесторам має бути передано 17 155,54 кв. м площ об'єкта будівництва. При цьому враховуючи викуплені

ТОВ «Енергосистема» облігації серій А-І та К-Р, за облігаціями що знаходяться у власності інвесторів, ТОВ «Енергосистема» має передати **4 349,21 кв. м.**, зокрема 2 545,71 кв. м площ офісно-житлового комплексу – за облігаціями серій А-І та 1 803,5 кв. м площ офісно-житлового комплексу – за облігаціями серій К-Р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «Енергосистема» підтверджено на рівні **uaCCC**, прогноз «негативний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

Р.І. Смаковський

Додатки

Додаток до рейтингового звіту №1

Баланс ТОВ «Енергосистема», тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
Актив	3 422,50	42 785,10	70 431,90	91 563	100 344	96 267,2
Необоротні активи	2 997,00	16 038,20	33 428,40	70 505	75 831	78 727,7
Незавершене будівництво	1 361,30	15 291,00	32 305,10	69 391	75 004	77 901,7
Основні засоби:	385,10	0,00	376,10	367	80	78,8
Довгострокові фінансові інвестиції:	1 250,60	747,20	747,20	747	747	747,2
Оборотні активи	425,50	26 746,90	37 003,50	21 058	24 513	17 539,5
виробничі запаси	31,40	187,50	189,90	192	3 706	3 463,4
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом:	84,20	124,80	4 607,40	11 375	13 939	170,5
Інша поточна дебіторська заборгованість	309,50	26 412,50	32 065,80	6 350	2 426	3 966,9
Грошові кошти та їх еквіваленти:	0,40	22,10	140,40	3 141	4 442	9 938,7
Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Пасив	3 422,50	42 785,10	70 431,90	91 563	100 344	96 267,2
Власний капітал	(187,50)	(1 248,50)	(3 708,60)	(6 498)	(6 804)	(6 911,1)
Статутний капітал	343,30	343,30	343,30	343	343	343
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(530,80)	(1 591,80)	(4 051,90)	(6 841)	(7 147)	(7 254,4)
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Довгострокові зобов'язання	1 223,50	1 223,50	0,0	0	0	0
Поточні зобов'язання	2 386,50	42 810,10	74 140,50	98 061	107 148	24 326,5
Короткострокові кредити банків	284,70	0,0	0,0	2	2	13 770,8
Векселі видані	1 203,40	0,0	0,0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари	0,0	852,80	25 164,40	73 732	76 569	65 039,8
Поточні зобов'язання за розрахунками	700,40	0,0	37,40	0	90	41,2
Інші поточні зобов'язання	198,00	41 957,30	48 938,70	24 327	30 487	24 326,5
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0	0	0

Додаток до рейтингового звіту №2

Звіт про фінансові результати ТОВ «Енергосистема», тис. грн.

Показник	6 міс. 2008	6 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	0,0	4,8
Інші операційні доходи	78,8	16 007,3
Інші звичайні доходи	0,7	518,1
Надзвичайні доходи	0	0
Разом доходи	79,5	16 530,2
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	0	0
Матеріальні витрати	0,0	98,2
Витрати на оплату праці	633,1	381,1
Відрахування на соціальні заходи	261,2	148,3
Амортизація	10,9	36,6
Інші операційні витрати	474,9	15 990,2
Собівартість реалізованих товарів	0	0
Інші звичайні витрати	0	289,6
Надзвичайні витрати	0	0
Податок на прибуток	0	0
Разом витрати	1 380,1	16 944
Чистий прибуток (збиток)	(1 300,6)	(413,8)



Будівельні роботи на об'єкті будівництва офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 станом на 22.08.2008 р. та на середину лютого 2009 р.



Будівельні роботи на об'єкті будівництва офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 станом на кінець травня 2009 р.



Будівельні роботи на об'єкті будівництва офісно-житлового комплексу по вул. Канатній, 27 станом на початок вересня 2009 р.