

## Рейтинговий звіт ARRE 002-019 short про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Арсенал-резерв»	
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою	
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації	
Обсяг випуску:	серії С – 2 320 000,0 грн. серії D – 3 360 000,0 грн. серії E – 1 800 000,0 грн. серії F – 1 480 000,0 грн. серії G – 4 000 000,0 грн. серії H – 2 340 000,0 грн. серії I – 1 722 000,0 грн. серії J – 3 408 000,0 грн.	серії K – 8 400 000,0 грн. серії L – 20 880 000,0 грн. серії M – 18 560 000,0 грн. серії N – 24 000 000,0 грн. серії O – 5 940 000,0 грн. серії P – 560 000,0 грн. серії R – 1 050 000,0 грн. на загальну суму: 99 820 000,0 грн.
Номинальна вартість однієї облигації:	серії С – 290 000,0 грн. серії D – 420 000,0 грн. серії E – 450 000,0 грн. серії F – 370 000,0 грн. серії G – 500 000,0 грн. серії H – 390 000,0 грн. серії I – 287 000,0 грн. серії J – 284 000,0 грн.	серії K – 350 000,0 грн. серії L – 1 160 000,0 грн. серії M – 1 160 000,0 грн. серії N – 1 200 000,0 грн. серії O – 990 000,0 грн. серії P – 35 000,0 грн. серії R – 35 000,0 грн.
Кількість облигацій:	серії С – 8 шт. серії D – 8 шт. серії E – 4 шт. серії F – 4 шт. серії G – 8 шт. серії H – 6 шт. серії I – 6 шт. серії J – 12 шт.	серії K – 24 шт. серії L – 18 шт. серії M – 16 шт. серії N – 20 шт. серії O – 6 шт. серії P – 16 шт. серії R – 30 шт. на загальну суму: 186 шт.
Термін розміщення:	з 01.08.2007 р. по 31.07.2008 р.	
Термін обігу:	з дати видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку України до 31.12.2011 р.	
Термін погашення:	з 01.01.2012 р. по 30.11.2012 р.	
Рейтингова дія:	оновлення	
Дата визначення:	24.05.2007 р.	
Дата оновлення	20.12.2011 р.	
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	<b>uaBB+</b>	
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 «Арсенал-резерв» за III квартал та 9 місяців 2011 року загалом, а також внутрішню інформацію, надану компанією 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	24.05.2007	25.06.2009	10.12.2009	10.12.2010	03.03.2011	30.06.2011	08.09.2011	20.12.2011
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+
Прогноз :	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

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.

Знак «+» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів)

Кредитний рейтинг **uaBB** передбачає, 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 боргового зобов'язання ТОВ «Арсенал-резерв» підтримується:**

- досвідом участі Емітента у реалізації інвестиційно-будівельних проектів на правах Інвестора та Замовника: за його участі зведено та реконструйовано 7 житлових будинків загальною площею 54,3 тис. кв. м, з них Емітентом було профінансовано будівництво 39,1 тис. кв. м;
- наявністю досвіду погашення цільових облигацій серії А загальним номінальним обсягом 7,7 млн. грн. шляхом передачі власникам 5,5 тис. кв. м житлових приміщень у реконструйованому будинку по вул. Парамонова, 6 у м. Запоріжжі;
- збільшенням обсягу фінансування проекту будівництва житлового комплексу «Бородино» по вул. Медичній у м. Запоріжжі до 82,5 млн. грн. (станом на 30.09.2011 р. – 82.5 млн. грн.), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облигацій серій С-Р.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Арсенал-резерв» обмежується:**

- перенесенням терміну введення в експлуатацію житлового комплексу на 2012 рік (попередній термін введення в експлуатацію – I півріччя 2009 року);
- ризиками масштабності проекту будівництва малоповерхової житлової забудови по вул. Медичній у м. Запоріжжі, приміщення якої планується передати за випуском облигацій;
- 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	30.09.2010	31.12.2010	31.03.2011	30.06.2011	30.09.2011
Активи	154 603,3	177 996,0	159 218,0	156 890,0	140 827,0	142 011,0	140 506,0	138 791,0
Власний капітал	7 163,2	5 223,0	4 061,0	(341,0)	(1 891,0)	(3 195,0)	(4 595,0)	(16 554,0)
Дебіторська заборгованість	135 226,4	124 339,0	78 116,0	59 517,00	56 134,0	61 821,0	55 337,0	51 733,0
Кредиторська заборгованість	147 420,1	172 773,0	155 157,0	157 231,00	142 718,0	145 206,0	145 101,0	146 345,0
Поточні зобов'язання	47 620,1	72 953,0	55 337,0	57 411,00	42 898,0	45 386,0	45 281,0	46 525,0
Товарно-матеріальні запаси	49,8	840,0	145,0	49,00	48,0	43,0	43,0	43,0
Незавершені капітальні інвестиції	11 362,5	42 567,0	48 547,0	47 995,00	49 090,0	50 469,0	35 645,0	40 953,0

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

Показник	2007	2008	2009	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011
Чистий обсяг продажу	37 166,2	99,0	21 493,0	7 147,0	8 674,0	673,0	1 821,0	9 100,0
Валовий прибуток	13 340,9	99,0	2 606,0	(516,0)	(757,0)	90,0	217,0	675,0
Операційний прибуток (збиток)	9 872,7	(1 648,0)	1 570,0	(2 696,0)	(3 307,0)	(180,0)	(221,0)	43,0
Чистий прибуток (збиток)	8 372,9	(1 940,0)	(1 162,0)	(4 402,0)	(5 952,0)	(1 304,0)	(2 704,0)	(5 663,0)

## Резюме

ТОВ «Арсенал-резерв» зареєстроване 14 травня 2004 року у м. Запоріжжі. Основним напрямом діяльності компанії є інвестиційно-будівельний. ТОВ «Арсенал-резерв» займається залученням фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користуванням і розпорядженням коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, реалізацією об'єктів та наданням посередницьких послуг під час купівлі, продажу, здавання в оренду нерухомості у м. Запоріжжі.

За період своєї діяльності ТОВ «Арсенал-резерв» як Інвестором було профінансовано будівництво семи багатоквартирних житлових будинків загальною площею близько 39,1 тис. кв. м. Фінансування будівництва відбувалося за рахунок коштів, залучених від інвесторів, у тому числі і безпроцентні (цільові) облигації для будівництва житлового будинку по вул. Парамонова, 6. На сьогодні на різних стадіях реалізуються вісім проєктів, у тому числі по вул. Медичній у м. Запоріжжі, з метою фінансування якого компанія здійснила випуск іменних цільових облигацій серій С-Р загальним номінальним обсягом 99,8 млн. грн.

За оцінкою ТОВ «Арсенал-резерв», ступінь будівельної готовності житлового комплексу «Бородино» по вул. Медичній у м. Запоріжжі станом на кінець III кварталу 2011 року становила 55%. Планові витрати на будівництво згідно з проєктом складають 94,0 млн. грн., фактично понесені витрати станом на 30.09.2011 р. – 82 536,7 тис. грн., або 88% від запланованого обсягу. Будинки № 3, 4, 5 введені в експлуатацію в 2010 році, будинок №2 відкрито в IV кварталі 2011 року. В кінці серпня поточного року компанія розпочала будівництво четвертої черги – таунхаусів, станом на 01.10.2011 р. ведуться роботи по житловому котеджу № 6, а саме, заповненню зовнішніх стін газобетоном, улаштування металоконструкцій крівлі та верхнього покриття з металочерепиці, виконуються роботи з улаштування каркасу будинку №8. Закінчити будівництво житлового комплексу планувалось у травні 2009 року, а введення в експлуатацію – у жовтні-листопаді 2009 року, проте наразі компанія планує закінчити будівництво в 2012 році.

За даними Головного управління статистики у Запорізькій області, за січень-вересень 2011 року підприємствами Запорізької області виконано будівельних робіт на суму 956,9 млн. грн., що у порівняльних цінах становить 97,7% обсягів будівництва січня-вересня 2010 року. У розрізі видів будівельної діяльності найбільший вплив на зростання обсягів робіт у Запорізькій області мали підприємства задіяні у будівництві будівель та споруд, питома вага яких становила 76,5%. За характером будівництва обсяги робіт розподілились наступним чином: роботи з нового будівництва, реконструкції та технічного переозброєння – 57,3% від загального обсягу, решта – з капітального та поточного ремонтів (18,7% та 24% відповідно). За даними Головного управління статистики в Запорізькій області протягом 9 місяців 2011 року, введено в експлуатацію 41,2 тис. кв. м загальної площі житла. За характером будівництва обсяги введеного житла розподіляються таким чином: 31,1 тис. кв. м. (75,5%) – нове будівництво, 10,1 тис. кв. м. (24,5%) – приріст загальної площі за рахунок розширення та реконструкції існуючого житлового фонду та інших будівель.

Протягом III кварталу 2011 року валюта балансу ТОВ «Арсенал-резерв» зменшилася на зменшилася на 1 715 тис. грн. – до 138 791 тис. грн. Станом на 30.09.2011 р. активи товариства склалися переважно з передплати нерезидента за інвестиційні сертифікати (16%), одержаних векселів (10%), вартості незавершеного будівництва (30%). Пасив компанії складається переважно з розміщених облігацій серій С-Р (72%) та виданих векселів (30%).

Чистий обсяг продажу ТОВ «Арсенал-резерв» за результатами 9 місяців 2011 року становив 9 100 тис. грн. і складався з доходів від реалізації нерухомості (9 076 тис. грн.) та оренди (24 тис. грн.). Діяльність компанії в аналізованому періоді була збитковою – отримано чистий збиток у розмірі 5 663 тис. грн.

Станом на поточну дату підприємство розмістило облігації серій С-Р у повному обсязі на загальну суму 99 820 тис. грн.

---

## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «Арсенал-резерв» підтверджено на рівні **«uaBB+»**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

*А. М. Коноплястий*

Начальник відділу корпоративних рейтингів

*О. В. Чорноротов*

Провідний фінансовий аналітик відділу  
корпоративних рейтингів

*І. І. Пузенко*

## **Додатки**



## Балансові дані ТОВ «Арсенал-резерв», тис. грн.

Показник	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.09.2010	31.12.2010	31.03.2011	30.06.2011	30.09.2011
Необоротні активи	15 528,30	47 213,00	53 212,00	61 671,00	62 918,00	72 461,00	57 609,00	69 469,00
Нематеріальні активи	68,50	56,00	40,00	29,00	25,00	21,00	17,00	16,00
Незавершене будівництво	11 362,50	42 567,00	48 547,00	47 995,00	49 090,00	50 469,00	35 645,00	40 953,00
Основні засоби	909,80	327,00	268,00	686,00	1 124,00	1 103,00	1 080,00	1 057,00
Довгострокові фінансові інвестиції:								
інші фінансові інвестиції	3 187,50	4 263,00	4 357,00	12 861,00	12 679,00	20 868,00	20 867,00	27 443,00
Оборотні активи	139 075,00	130 783,00	106 006,00	89 721,00	74 535,00	66 759,00	60 622,00	53 833,00
Запаси	49,80	840,00	729,00	49,00	48,00	43,00	43,00	43,00
Векселі одержані	26 610,00	26 733,00	26 733,00	26 733,00	14 123,00	14 123,00	14 123,00	14 123,00
Дебіторська заборгованість :								
за товари	111,10	137,00	145,00	1 886,00	173,00	165,00	171,00	2 177,00
за розрахунками:								
інша поточна дебіторська заборгованість	97 967,30	70 600,00	64 578,00	45 676,00	44 054,00	35 570,00	27 967,00	22 837,00
Поточні фінансові інвестиції	1,00	1,00	1,00	3 100,00	3 750,00	4 326,00	4 327,00	992,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	713,50	689,00	88,00	139,00	147,00	3,00	265,00	576,00
Інші оборотні активи	3 084,30	4 914,00	339,00	183,00	333,00	566,00	650,00	489,00
Витрати майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	7,00
<b>Всього активи</b>	<b>154 603,30</b>	<b>177 996,00</b>	<b>159 218,00</b>	<b>156 890,00</b>	<b>140 827,00</b>	<b>142 011,00</b>	<b>140 506,00</b>	<b>138 791,00</b>
Власний капітал	7 163,20	5 223,00	4 061,00	(341,00)	(1 891,00)	(3 195,00)	(4 595,00)	(7 554,00)
Статутний капітал	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(1 951,80)	(3 777,00)	(4 939,00)	(9 341,00)	(10 891,00)	(12 195,00)	(13 595,00)	(16 554,00)
Довгострокові зобов'язання	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	47 620,10	72 953,00	55 337,00	57 411,00	42 898,00	45 386,00	45 281,00	46 525,00
Короткострокові кредити банків	20,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Векселі видані	8 389,60	18 462,00	25 838,00	26 656,00	26 456,00	26 456,00	26 356,00	41 516,00
Кредиторська заборгованість за товари	26 972,80	27 311,00	27 312,00	26 835,00	14 023,00	14 022,00	14 055,00	9,00
Поточні зобов'язання за розрахунками	10 508,20	23 781,00	1 494,00	1 045,00	2 001,00	3 395,00	3 875,00	2 934,00
Інші поточні зобов'язання	1 729,50	3 399,00	693,00	2 875,00	418,00	1 513,00	995,00	2 066,00
<b>Всього пасиви</b>	<b>154 603,30</b>	<b>177 996,00</b>	<b>159 218,00</b>	<b>156 890,00</b>	<b>140 827,00</b>	<b>142 011,00</b>	<b>140 506,00</b>	<b>138 791,00</b>

Джерело: ТОВ «Арсенал-резерв»

## Фінансові результати ТОВ «Арсенал-резерв», тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011	I пів. 2011	9 міс. 2011
Дохід від реалізації продукції	44 599,40	119,00	25 791,00	8 577,00	10 409,00	808,00	2 185,00	10 920,00
Податок на додану вартість	7 433,20	20,00	4 298,00	1 430,00	1 735,00	135,00	364,00	1 820,00
Чистий дохід від реалізації продукції	37 166,20	99,00	21 493,00	7 147,00	8 674,00	673,00	1 821,00	9 100,00
Собівартість реалізованої продукції	23 825,30	0,00	18 887,00	7 663,00	9 431,00	583,00	1 604,00	8 425,00
Валовий прибуток (збиток)	13 340,90	99,00	2 606,00	(516,00)	(757,00)	90,00	217,00	675,00
Інші операційні доходи	13 011,50	0,00	2 499,00	104,00	103,00	0,00	23,00	46,00
Адміністративні витрати	2 131,60	958,00	794,00	601,00	879,00	191,00	282,00	382,00
Витрати на збут	1 267,50	689,00	239,00	1 574,00	1 642,00	66,00	124,00	164,00
Інші операційні витрати	13 080,60	100,00	2 502,00	109,00	132,00	13,0	55,00	132,00
Операційний прибуток(збиток)	9 872,70	(1 648,00)	1 570,00	(2 696,00)	(3 307,00)	(180,00)	(221,00)	43,00
Інші фінансові доходи	11,20	42,00	1,00	1,0	1,00	4,00	4,00	10,00
Інші доходи	219 133,40	4 658,00	13 986,00	118,00	118,00	514,00	514,00	2 405,00
Фінансові витрати	1 335,90	186,00	2 737,00	1 789,00	2 727,00	1 127,00	2 485,00	5 706,00
Інші витрати	219 025,60	4 539,00	13 995,00	34,00	36,00	514,00	514,00	2 412,00
Прибуток/збиток від загальної діяльності до оподаткування	8 655,80	(1 673,00)	(1 175,00)	(4 400,00)	(5 950,00)	(1 303,00)	(2 702,00)	(5 660,00)
Податок на прибуток	289,50	267,00	3,00	2,0	2,00	1,0	2,0	3,0
Чистий прибуток (збиток)	8 372,90	(1 940,00)	1 162,00	(4 402,00)	(5 952,00)	(1 304,00)	(2 704,00)	(5 663,00)

Джерело: ТОВ «Арсенал-резерв»



Рисунк 1. Житловий комплекс «Бородіно» по вул. Медичній у м. Запоріжжі станом на грудень 2011 року

## Рейтинговий звіт ARRE 002-019 short про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Арсенал-резерв»	
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою	
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації	
Обсяг випуску:	серії С – 2 320 000,0 грн. серії D – 3 360 000,0 грн. серії E – 1 800 000,0 грн. серії F – 1 480 000,0 грн. серії G – 4 000 000,0 грн. серії H – 2 340 000,0 грн. серії I – 1 722 000,0 грн. серії J – 3 408 000,0 грн.	серії K – 8 400 000,0 грн. серії L – 20 880 000,0 грн. серії M – 18 560 000,0 грн. серії N – 24 000 000,0 грн. серії O – 5 940 000,0 грн. серії P – 560 000,0 грн. серії R – 1 050 000,0 грн. на загальну суму: 99 820 000,0 грн.
Номинальна вартість однієї облигації:	серії С – 290 000,0 грн. серії D – 420 000,0 грн. серії E – 450 000,0 грн. серії F – 370 000,0 грн. серії G – 500 000,0 грн. серії H – 390 000,0 грн. серії I – 287 000,0 грн. серії J – 284 000,0 грн.	серії K – 350 000,0 грн. серії L – 1 160 000,0 грн. серії M – 1 160 000,0 грн. серії N – 1 200 000,0 грн. серії O – 990 000,0 грн. серії P – 35 000,0 грн. серії R – 35 000,0 грн.
Кількість облигацій:	серії С – 8 шт. серії D – 8 шт. серії E – 4 шт. серії F – 4 шт. серії G – 8 шт. серії H – 6 шт. серії I – 6 шт. серії J – 12 шт.	серії K – 24 шт. серії L – 18 шт. серії M – 16 шт. серії N – 20 шт. серії O – 6 шт. серії P – 16 шт. серії R – 30 шт. на загальну суму: 186 шт.
Термін розміщення:	з 01.08.2007 р. по 31.07.2008 р.	
Термін обігу:	з дати видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку України до 31.12.2011 р.	
Термін погашення:	з 01.01.2012 р. по 30.11.2012 р.	
Рейтингова дія:	оновлення	
Дата визначення:	24.05.2007 р.	
Дата оновлення	20.12.2011 р.	
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	<b>uaBB+</b>	
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 «Арсенал-резерв» за III квартал та 9 місяців 2011 року загалом, а також внутрішню інформацію, надану компанією 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	24.05.2007	25.06.2009	10.12.2009	10.12.2010	03.03.2011	30.06.2011	08.09.2011	20.12.2011
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+
Прогноз :	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

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.

Знак «+» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів)

Кредитний рейтинг **uaBB** передбачає, 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 боргового зобов'язання ТОВ «Арсенал-резерв» підтримується:**

- досвідом участі Емітента у реалізації інвестиційно-будівельних проектів на правах Інвестора та Замовника: за його участі зведено та реконструйовано 7 житлових будинків загальною площею 54,3 тис. кв. м, з них Емітентом було профінансовано будівництво 39,1 тис. кв. м;
- наявністю досвіду погашення цільових облигацій серії А загальним номінальним обсягом 7,7 млн. грн. шляхом передачі власникам 5,5 тис. кв. м житлових приміщень у реконструйованому будинку по вул. Парамонова, 6 у м. Запоріжжі;
- збільшенням обсягу фінансування проекту будівництва житлового комплексу «Бородино» по вул. Медичній у м. Запоріжжі до 82,5 млн. грн. (станом на 30.09.2011 р. – 82.5 млн. грн.), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облигацій серій С-Р.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Арсенал-резерв» обмежується:**

- перенесенням терміну введення в експлуатацію житлового комплексу на 2012 рік (попередній термін введення в експлуатацію – I півріччя 2009 року);
- ризиками масштабності проекту будівництва малоповерхової житлової забудови по вул. Медичній у м. Запоріжжі, приміщення якої планується передати за випуском облигацій;
- збереженням складної ситуації на ринку нерухомості України та повільними темпами відновлення будівельної галузі;
- нерегульованістю 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	30.09.2010	31.12.2010	31.03.2011	30.06.2011	30.09.2011
Активи	154 603,3	177 996,0	159 218,0	156 890,0	140 827,0	142 011,0	140 506,0	138 791,0
Власний капітал	7 163,2	5 223,0	4 061,0	(341,0)	(1 891,0)	(3 195,0)	(4 595,0)	(16 554,0)
Дебіторська заборгованість	135 226,4	124 339,0	78 116,0	59 517,00	56 134,0	61 821,0	55 337,0	51 733,0
Кредиторська заборгованість	147 420,1	172 773,0	155 157,0	157 231,00	142 718,0	145 206,0	145 101,0	146 345,0
Поточні зобов'язання	47 620,1	72 953,0	55 337,0	57 411,00	42 898,0	45 386,0	45 281,0	46 525,0
Товарно-матеріальні запаси	49,8	840,0	145,0	49,00	48,0	43,0	43,0	43,0
Незавершені капітальні інвестиції	11 362,5	42 567,0	48 547,0	47 995,00	49 090,0	50 469,0	35 645,0	40 953,0

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

Показник	2007	2008	2009	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011
Чистий обсяг продажу	37 166,2	99,0	21 493,0	7 147,0	8 674,0	673,0	1 821,0	9 100,0
Валовий прибуток	13 340,9	99,0	2 606,0	(516,0)	(757,0)	90,0	217,0	675,0
Операційний прибуток (збиток)	9 872,7	(1 648,0)	1 570,0	(2 696,0)	(3 307,0)	(180,0)	(221,0)	43,0
Чистий прибуток (збиток)	8 372,9	(1 940,0)	(1 162,0)	(4 402,0)	(5 952,0)	(1 304,0)	(2 704,0)	(5 663,0)

## Резюме

ТОВ «Арсенал-резерв» зареєстроване 14 травня 2004 року у м. Запоріжжі. Основним напрямом діяльності компанії є інвестиційно-будівельний. ТОВ «Арсенал-резерв» займається залученням фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користуванням і розпорядженням коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, реалізацією об'єктів та наданням посередницьких послуг під час купівлі, продажу, здавання в оренду нерухомості у м. Запоріжжі.

За період своєї діяльності ТОВ «Арсенал-резерв» як Інвестором було профінансовано будівництво семи багатоквартирних житлових будинків загальною площею близько 39,1 тис. кв. м. Фінансування будівництва відбувалося за рахунок коштів, залучених від інвесторів, у тому числі і безпроцентні (цільові) облигації для будівництва житлового будинку по вул. Парамонова, 6. На сьогодні на різних стадіях реалізуються вісім проєктів, у тому числі по вул. Медичній у м. Запоріжжі, з метою фінансування якого компанія здійснила випуск іменних цільових облигацій серій С-Р загальним номінальним обсягом 99,8 млн. грн.

За оцінкою ТОВ «Арсенал-резерв», ступінь будівельної готовності житлового комплексу «Бородино» по вул. Медичній у м. Запоріжжі станом на кінець III кварталу 2011 року становила 55%. Планові витрати на будівництво згідно з проєктом складають 94,0 млн. грн., фактично понесені витрати станом на 30.09.2011 р. – 82 536,7 тис. грн., або 88% від запланованого обсягу. Будинки № 3, 4, 5 введені в експлуатацію в 2010 році, будинок №2 відкрито в IV кварталі 2011 року. В кінці серпня поточного року компанія розпочала будівництво четвертої черги – таунхаусів, станом на 01.10.2011 р. ведуться роботи по житловому котеджу № 6, а саме, заповненню зовнішніх стін газобетоном, улаштування металоконструкцій крівлі та верхнього покриття з металочерепиці, виконуються роботи з улаштування каркасу будинку №8. Закінчити будівництво житлового комплексу планувалось у травні 2009 року, а введення в експлуатацію – у жовтні-листопаді 2009 року, проте наразі компанія планує закінчити будівництво в 2012 році.

За даними Головного управління статистики у Запорізькій області, за січень-вересень 2011 року підприємствами Запорізької області виконано будівельних робіт на суму 956,9 млн. грн., що у порівняльних цінах становить 97,7% обсягів будівництва січня-вересня 2010 року. У розрізі видів будівельної діяльності найбільший вплив на зростання обсягів робіт у Запорізькій області мали підприємства задіяні у будівництві будівель та споруд, питома вага яких становила 76,5%. За характером будівництва обсяги робіт розподілились наступним чином: роботи з нового будівництва, реконструкції та технічного переозброєння – 57,3% від загального обсягу, решта – з капітального та поточного ремонтів (18,7% та 24% відповідно). За даними Головного управління статистики в Запорізькій області протягом 9 місяців 2011 року, введено в експлуатацію 41,2 тис. кв. м загальної площі житла. За характером будівництва обсяги введеного житла розподіляються таким чином: 31,1 тис. кв. м. (75,5%) – нове будівництво, 10,1 тис. кв. м. (24,5%) – приріст загальної площі за рахунок розширення та реконструкції існуючого житлового фонду та інших будівель.

Протягом III кварталу 2011 року валюта балансу ТОВ «Арсенал-резерв» зменшилася на зменшилася на 1 715 тис. грн. – до 138 791 тис. грн. Станом на 30.09.2011 р. активи товариства склалися переважно з передплати нерезидента за інвестиційні сертифікати (16%), одержаних векселів (10%), вартості незавершеного будівництва (30%). Пасив компанії складається переважно з розміщених облігацій серій С-Р (72%) та виданих векселів (30%).

Чистий обсяг продажу ТОВ «Арсенал-резерв» за результатами 9 місяців 2011 року становив 9 100 тис. грн. і складався з доходів від реалізації нерухомості (9 076 тис. грн.) та оренди (24 тис. грн.). Діяльність компанії в аналізованому періоді була збитковою – отримано чистий збиток у розмірі 5 663 тис. грн.

Станом на поточну дату підприємство розмістило облігації серій С-Р у повному обсязі на загальну суму 99 820 тис. грн.



---

## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «Арсенал-резерв» підтверджено на рівні **«uaBB+»**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

*А. М. Коноплястий*

Начальник відділу корпоративних рейтингів

*О. В. Чорноротов*

Провідний фінансовий аналітик відділу  
корпоративних рейтингів

*І. І. Пузенко*

## **Додатки**

## Балансові дані ТОВ «Арсенал-резерв», тис. грн.

Показник	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.09.2010	31.12.2010	31.03.2011	30.06.2011	30.09.2011
Необоротні активи	15 528,30	47 213,00	53 212,00	61 671,00	62 918,00	72 461,00	57 609,00	69 469,00
Нематеріальні активи	68,50	56,00	40,00	29,00	25,00	21,00	17,00	16,00
Незавершене будівництво	11 362,50	42 567,00	48 547,00	47 995,00	49 090,00	50 469,00	35 645,00	40 953,00
Основні засоби	909,80	327,00	268,00	686,00	1 124,00	1 103,00	1 080,00	1 057,00
Довгострокові фінансові інвестиції:								
інші фінансові інвестиції	3 187,50	4 263,00	4 357,00	12 861,00	12 679,00	20 868,00	20 867,00	27 443,00
Оборотні активи	139 075,00	130 783,00	106 006,00	89 721,00	74 535,00	66 759,00	60 622,00	53 833,00
Запаси	49,80	840,00	729,00	49,00	48,00	43,00	43,00	43,00
Векселі одержані	26 610,00	26 733,00	26 733,00	26 733,00	14 123,00	14 123,00	14 123,00	14 123,00
Дебіторська заборгованість :								
за товари	111,10	137,00	145,00	1 886,00	173,00	165,00	171,00	2 177,00
за розрахунками:								
інша поточна дебіторська заборгованість	97 967,30	70 600,00	64 578,00	45 676,00	44 054,00	35 570,00	27 967,00	22 837,00
Поточні фінансові інвестиції	1,00	1,00	1,00	3 100,00	3 750,00	4 326,00	4 327,00	992,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	713,50	689,00	88,00	139,00	147,00	3,00	265,00	576,00
Інші оборотні активи	3 084,30	4 914,00	339,00	183,00	333,00	566,00	650,00	489,00
Витрати майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	7,00
<b>Всього активи</b>	<b>154 603,30</b>	<b>177 996,00</b>	<b>159 218,00</b>	<b>156 890,00</b>	<b>140 827,00</b>	<b>142 011,00</b>	<b>140 506,00</b>	<b>138 791,00</b>
Власний капітал	7 163,20	5 223,00	4 061,00	(341,00)	(1 891,00)	(3 195,00)	(4 595,00)	(7 554,00)
Статутний капітал	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(1 951,80)	(3 777,00)	(4 939,00)	(9 341,00)	(10 891,00)	(12 195,00)	(13 595,00)	(16 554,00)
Довгострокові зобов'язання	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	47 620,10	72 953,00	55 337,00	57 411,00	42 898,00	45 386,00	45 281,00	46 525,00
Короткострокові кредити банків	20,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Векселі видані	8 389,60	18 462,00	25 838,00	26 656,00	26 456,00	26 456,00	26 356,00	41 516,00
Кредиторська заборгованість за товари	26 972,80	27 311,00	27 312,00	26 835,00	14 023,00	14 022,00	14 055,00	9,00
Поточні зобов'язання за розрахунками	10 508,20	23 781,00	1 494,00	1 045,00	2 001,00	3 395,00	3 875,00	2 934,00
Інші поточні зобов'язання	1 729,50	3 399,00	693,00	2 875,00	418,00	1 513,00	995,00	2 066,00
<b>Всього пасиви</b>	<b>154 603,30</b>	<b>177 996,00</b>	<b>159 218,00</b>	<b>156 890,00</b>	<b>140 827,00</b>	<b>142 011,00</b>	<b>140 506,00</b>	<b>138 791,00</b>

Джерело: ТОВ «Арсенал-резерв»

## Фінансові результати ТОВ «Арсенал-резерв», тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011	I пів. 2011	9 міс. 2011
Дохід від реалізації продукції	44 599,40	119,00	25 791,00	8 577,00	10 409,00	808,00	2 185,00	10 920,00
Податок на додану вартість	7 433,20	20,00	4 298,00	1 430,00	1 735,00	135,00	364,00	1 820,00
Чистий дохід від реалізації продукції	37 166,20	99,00	21 493,00	7 147,00	8 674,00	673,00	1 821,00	9 100,00
Собівартість реалізованої продукції	23 825,30	0,00	18 887,00	7 663,00	9 431,00	583,00	1 604,00	8 425,00
Валовий прибуток (збиток)	13 340,90	99,00	2 606,00	(516,00)	(757,00)	90,00	217,00	675,00
Інші операційні доходи	13 011,50	0,00	2 499,00	104,00	103,00	0,00	23,00	46,00
Адміністративні витрати	2 131,60	958,00	794,00	601,00	879,00	191,00	282,00	382,00
Витрати на збут	1 267,50	689,00	239,00	1 574,00	1 642,00	66,00	124,00	164,00
Інші операційні витрати	13 080,60	100,00	2 502,00	109,00	132,00	13,0	55,00	132,00
Операційний прибуток(збиток)	9 872,70	(1 648,00)	1 570,00	(2 696,00)	(3 307,00)	(180,00)	(221,00)	43,00
Інші фінансові доходи	11,20	42,00	1,00	1,0	1,00	4,00	4,00	10,00
Інші доходи	219 133,40	4 658,00	13 986,00	118,00	118,00	514,00	514,00	2 405,00
Фінансові витрати	1 335,90	186,00	2 737,00	1 789,00	2 727,00	1 127,00	2 485,00	5 706,00
Інші витрати	219 025,60	4 539,00	13 995,00	34,00	36,00	514,00	514,00	2 412,00
Прибуток/збиток від загальної діяльності до оподаткування	8 655,80	(1 673,00)	(1 175,00)	(4 400,00)	(5 950,00)	(1 303,00)	(2 702,00)	(5 660,00)
Податок на прибуток	289,50	267,00	3,00	2,0	2,00	1,0	2,0	3,0
Чистий прибуток (збиток)	8 372,90	(1 940,00)	1 162,00	(4 402,00)	(5 952,00)	(1 304,00)	(2 704,00)	(5 663,00)

Джерело: ТОВ «Арсенал-резерв»



Рисунок 1. Житловий комплекс «Бородіно» по вул. Медичній у м. Запоріжжі станом на грудень 2011 року