

## Рейтинговий звіт ARRE 002-020 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.
Номінальна 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	24.04.2012 р.	
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	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

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Арсенал-резерв» за IV квартал та 2011 рік 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	10.12.2010	03.03.2011	30.06.2011	08.09.2011	20.12.2011	24.04.2012
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+
Прогноз :	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий 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;
- досвідом погашення цільових облігацій 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 86,2 млн. грн. (станом на 30.09.2011 р. – 82,5 млн. грн.), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій 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 – 2009 рік);
- ризиками масштабності проекту будівництва малоповерхової житлової забудови по вул. Медичній у м. Запоріжжі, приміщення якої планується передати за випуском цільових облігацій;
- збереженням складної ситуації на ринку нерухомості України та повільними темпами відновлення будівельної галузі;
- нерегульованістю та мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011
Активи	177 996,0	159 218,0	140 827,0	142 011,0	140 506,0	138 791,0	202 189,0
Власний капітал	5 223,0	4 061,0	(1 891,0)	(3 195,0)	(4 595,0)	(16 554,0)	(26 575,0)
Дебіторська заборгованість	124 339,0	78 116,0	56 134,0	61 821,0	55 337,0	51 733,0	31 658,0
Поточні зобов'язання	72 953,0	55 337,0	42 898,0	45 386,0	45 281,0	46 525,0	128 944,0
Товарно-матеріальні запаси	840,0	145,0	48,0	43,0	43,0	43,0	44,0
Незавершені капітальні інвестиції	42 567,0	48 547,0	49 090,0	50 469,0	35 645,0	40 953,0	44 065,0

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Арсенал-резерв»

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

Показник	2008	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011
Чистий дохід від реалізації	99,0	21 493,0	8 674,0	673,0	1 821,0	9 100,0	11 201,0
Валовий прибуток (збиток)	99,0	2 606,0	(757,0)	90,0	217,0	675,0	571,0
Операційний прибуток (збиток)	(1 648,0)	1 570,0	(3 307,0)	(180,0)	(221,0)	43,0	(284,0)
Чистий прибуток (збиток)	(1 940,0)	(1 162,0)	(5 952,0)	(1 304,0)	(2 704,0)	(5 663,0)	(24 684,0)

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Арсенал-резерв»

ТОВ «Арсенал-резерв» зареєстровано 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 шляхом випуску безпроцентних (цільових) облігацій для будівництва житлового будинку по вул. Парамонова, 6. На сьогодні на різних стадіях реалізуються вісім проектів, у тому числі по вул. Медичній у м. Запоріжжі, з метою фінансування якого компанія здійснила випуск іменних цільових облігацій серій С-Р загальним номінальним обсягом 99,8 млн. грн.

За оцінкою ТОВ «Арсенал-резерв», ступінь будівельної готовності житлового комплексу «Бородино» на кінець звітної періоду становила 50-55%. Фактично понесені витрати за проектом станом на 31.12.2011 р. склали 86 237,2 тис. грн. (станом на 30.09.2011 р. - 82 536,7 тис. грн.). Компанія планує закінчити будівництво житлового комплексу у II півріччі 2012 року.

За даними Головного управління статистики у Запорізькій області, протягом січня-грудня 2011 року підприємствами області виконано будівельних робіт на загальну суму 1,42 млрд. грн., що у порівняльних цінах становить 102,7% обсягів будівництва 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 76,7%. 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 (20,4% та 22,3% відповідно).

Всього протягом 12 місяців 2011 року, за даними Головного управління статистики в Запорізькій області, введено в експлуатацію 61,7 тис. кв. м загальної площі житла. Найбільше житла введено в експлуатацію у м. Запоріжжя (25,0% загального обсягу) та у Запорізькому районі (19,5%), в сільській місцевості – в Запорізькому районі (63,6%). За рахунок коштів Державного бюджету в області у 2011 році введення в експлуатацію житла не здійснювалось.

Протягом IV кварталу 2011 року валюта балансу ТОВ «Арсенал-резерв» суттєво зросла – на 46%, до 202 189,0 тис. грн., переважно за рахунок довгострокових фінансових інвестицій (викуп цільових облігацій власного випуску). Необоротні активи підприємства станом на 31.12.2011 р. дорівнювали 139 006,0 тис. грн. та практично повністю сформовані балансовою вартістю незавершених капітальних інвестицій 44 065,0 тис. грн. (витрати, пов'язані з реалізацією будівельних проектів), а також фінансовими інвестиціями.

Оборотні активи ТОВ «Арсенал-резерв» протягом IV кварталу 2011 року скоротились на 7,2%, до 49 916,0 тис. грн. за рахунок погашення дебіторської заборгованості за цінні папери.

Протягом аналізованого періоду основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Арсенал-резерв» виступали поточні зобов'язання – 128 944,0 тис. грн. (+82 419,0 тис. грн. протягом IV кварталу 2011 року за рахунок видачі Емітентом простих векселів). Обсяг довгострокових зобов'язань підприємства залишився без змін та станом на 31.12.2011 р. дорівнював 99 820,0 тис. грн. (цільові облігації власного випуску).

Протягом IV кварталу 2011 року діяльність ТОВ «Арсенал-резерв» не була забезпечена власним капіталом, статутний капітал підприємства дорівнював 9 000,0 тис. грн., непокритий збиток – (-) 35 575,0 тис. грн.

Чистий дохід ТОВ «Арсенал-резерв» за результатами 2011 року становив 11 201,0 тис. грн. і формувався насамперед надходженнями від продажу нерухомості. Натомість витрати підприємства переважно формуються з адміністративних, збутових, а також фінансових витрат. Таким чином, за результатами 2011 року діяльність підприємства була збитковою, чистий збиток становив 24 684,0 тис. грн.

24 жовтня 2007 року Постійними свідоцтвами ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серій С-Р. Станом на 31.12.2011 р. заборгованість ТОВ «Арсенал-резерв» за облігаціями вищезазначених серій, яка відображена у фінансовій звітності, становила 99 820,0 тис. грн. (100% від загального номінального обсягу). Згідно з умовами випуску, погашення облігацій передбачено у період з 01.01.2012 р. по 30.11.2012 р. На сьогодні підприємство викупило значну частину облігації власного випуску.

---

## Висновок

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

**Голова рейтингового комітету**

*М. Б. Проценко*

**Начальник відділу корпоративних рейтингів**

*О. В. Чорноротов*

## **Додатки**



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

Показник	2008	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011
<b>Актив</b>							
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>47 213,0</b>	<b>53 212,0</b>	<b>62 918,0</b>	<b>72 461,0</b>	<b>57 609,0</b>	<b>69 469,0</b>	<b>139 006,0</b>
Нематеріальні активи	56,0	40,0	25,0	21,0	17,0	16,0	12,0
Незавершені капітальні інвестиції	42 567,0	48 547,0	49 090,0	50 469,0	35 645,0	40 953,0	44 065,0
Основні засоби	327,0	268,0	1 124,0	1 103,0	1 080,0	1 057,0	1 035,0
Довгострокові фінансові інвестиції	4 263,0	4 357,0	12 679,0	20 868,0	20 867,0	27 443,0	93 894,0
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>130 783,0</b>	<b>106 006,0</b>	<b>74 535,0</b>	<b>66 759,0</b>	<b>60 622,0</b>	<b>53 833,0</b>	<b>49 916,0</b>
Запаси	840,0	729,0	48,0	43,0	43,0	43,0	88,0
Векселі одержані	26 33,0	26 733,0	14 123,0	14 123,0	14 123,0	14 123,0	14 123,0
Дебіторська заборгованість:							
за товари та послуги	137,0	145,0	173,0	165,0	171,0	2 177,0	187,0
за розрахунками:	26 869,0	13 320,0	11 907,0	11 963,0	13 076,0	12 598,0	12 420,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	70 600,0	64 578,0	44 054,0	35 570,0	27 967,0	22 837,0	19 051,0
Поточні фінансові інвестиції	1,0	1,0	3 750,0	4 326,0	4 327,0	992,0	2 460,0
Грошові кошти та їх еквіваленти	689,0	88,0	147,0	3,0	265,0	576,0	568,0
Інші оборотні активи	4 914,0	339,0	333,0	566,0	650,0	489,0	1 019,0
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>7,0</b>	<b>13,0</b>
<b>IV. Необоротні активи та групи вибуття</b>	<b>0,0</b>	<b>584,0</b>	<b>3 374,0</b>	<b>2 791,0</b>	<b>22 274,0</b>	<b>15 482,0</b>	<b>13 254,0</b>
<b>Баланс</b>	<b>177 996,0</b>	<b>159 218,0</b>	<b>140 827,0</b>	<b>142 011,0</b>	<b>140 506,0</b>	<b>138 791,0</b>	<b>202 189,0</b>
<b>Пасив</b>							
<b>I. Власний капітал</b>	<b>5 223,0</b>	<b>4 061,0</b>	<b>(1 891,0)</b>	<b>(3 195,0)</b>	<b>(4 595,0)</b>	<b>(7 554,0)</b>	<b>(26 575,0)</b>
Статутний капітал	9 000,0	9 000,0	9 000,0	9 000,0	9 000,0	9 000,0	9 000,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(3 777,0)	(4 939,0)	(10 891,0)	(12 195,0)	(13 595,0)	(16 554,0)	(35 575,0)
<b>II. Забезпечення наступних витрат та платежів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>99 820,0</b>	<b>99 820,0</b>	<b>99 820,0</b>	<b>99 820,0</b>	<b>99 820,0</b>	<b>99 820,0</b>	<b>99 820,0</b>
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	99 820,0	99 820,0	99 820,0	99 820,0	99 820,0	99 820,0	99 820,0
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>72 953,0</b>	<b>55 337,0</b>	<b>42 898,0</b>	<b>45 386,0</b>	<b>45 281,0</b>	<b>46 525,0</b>	<b>128 944,0</b>
Векселі видані	18 462,0	25 838,0	26 456,0	26 456,0	26 356,0	41 516,0	99 309,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	27 311,0	27 312,0	14 023,0	14 022,0	14 055,0	9,0	14,0
Поточні зобов'язання за розрахунками	23 781,0	1 494,0	2 001,0	3 395,0	3 875,0	2 934,0	6 126,0
Інші поточні зобов'язання	3 399,0	693,0	418,0	1 513,0	995,0	2 066,0	23 495,0
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Баланс</b>	<b>177 996,0</b>	<b>159 218,0</b>	<b>140 827,0</b>	<b>142 011,0</b>	<b>140 506,0</b>	<b>138 791,0</b>	<b>202 189,0</b>

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Арсенал-резерв»

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

Показник	2008	2009	2010	I кв. 2011	I пів. 2011	9 міс. 2011	2011
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>99,0</b>	<b>21 493,0</b>	<b>8 674,0</b>	<b>673,0</b>	<b>1 821,0</b>	<b>9 100,0</b>	<b>11 201,0</b>
Собівартість реалізованої продукції	0,0	18 887,0	9 431,0	583,0	1 604,0	8 425,0	10 630,0
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>99,0</b>	<b>2 606,0</b>	<b>(757,0)</b>	<b>90,0</b>	<b>217,0</b>	<b>675,0</b>	<b>571,0</b>
Інші операційні доходи	0,0	2 499,0	103,0	0,0	23,0	46,0	72,0
Адміністративні витрати	958,0	794,0	879,0	191,0	282,0	382,0	517,0
Витрати на збут	689,0	239,0	1 642,0	66,0	124,0	164,0	217,0
Інші операційні витрати	100,0	2 502,0	132,0	13,0	55,0	132,0	193,0
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>(1 648,0)</b>	<b>1 570,0</b>	<b>(3 307,0)</b>	<b>(180,0)</b>	<b>(221,0)</b>	<b>43,0</b>	<b>(284,0)</b>
Інші фінансові доходи	42,0	1,0	1,0	4,0	4,0	10,0	11,0
Інші доходи	4 658,0	13 986,0	118,0	514,0	514,0	2 405,0	27 585,0
Фінансові витрати	186,0	2 737,0	2 727,0	1 127,0	2 485,0	5 706,0	24 396,0
Інші витрати	4 539,0	13 995,0	36,0	514,0	514,0	2 412,0	27 598,0
<b>Прибуток (збиток) до оподаткування</b>	<b>(1 673,0)</b>	<b>(1 175,0)</b>	<b>(5 950,0)</b>	<b>(1 303,0)</b>	<b>(2 702,0)</b>	<b>(5 660,0)</b>	<b>(24 682,0)</b>
Податок на прибуток	267,0	3,0	2,0	1,0	2,0	3,0	2,0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(1 940,0)</b>	<b>1 162,0</b>	<b>(5 952,0)</b>	<b>(1 304,0)</b>	<b>(2 704,0)</b>	<b>(5 663,0)</b>	<b>(24 684,0)</b>

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Арсенал-резерв»



Житловий комплекс «Бородіно» по вул. Медичній у м. Запоріжжі станом на кінець лютого 2012 року