

Рейтинговий звіт VSRV 001-014 short

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Відпочинок-Сервіс»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	серія А – 24 997 500,74 грн. на загальну суму: 24 997 500,74 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія А – 32,39 грн.
Кількість облігацій:	серія А – 771 766 штук загальна кількість: 771 766 штук
Термін розміщення:	з 08.10.2007 р. по 08.10.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 10.10.2010 р.
Термін погашення:	з 11.10.2010 р. до 11.01.2011 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	28.12.2006 р.
Дата оновлення:	11.03.2010 р.
Кредитний рейтинг:	uaBB-
Прогноз рейтингу:	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 «Відпочинок-Сервіс» за IV квартал та 2009 рік загалом, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

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	28.12.06	13.09.07	03.03.2009	18.06.2009	08.09.2009	29.12.2009	11.03.2010
Рівень рейтингу	uaV+	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-
Прогноз	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом uaBB характеризується НИЖЧОЮ НИЖ ДОСТАТНЯ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Знак «-» позначає проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій.

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 боргового зобов'язання ТОВ «Відпочинок-Сервіс» підтримується:

- досвідом участі Емітента у реалізації інвестиційно-будівельних проектів на правах Замовника будівництва: протягом періоду діяльності реалізовано два проекти будівництва житлової нерухомості загальною площею 6,9 тис. кв. м;
- завершальною стадією будівництва житлового будинку по вул. Вересаєва, 12 у м. Феодосії.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Відпочинок-Сервіс» обмежується:

- порушенням строків введення в експлуатацію житлового будинку по вул. Вересаєва, 12 у м. Феодосії (введення об'єкта будівництва в експлуатацію було заплановано на IV квартал 2008 року);
- відсутністю досвіду у Емітента погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009	31.12.2009
Активи	9 026,8	2 089,4	7 247,0	9 251,0	10 739,0	11 808,0	14 531,0
Власний капітал	258,2	-685,1	-1 001,0	-1 159,0	-1 290,0	-1 468,0	-1 250,0
Дебіторська заборгованість	334,4	203,7	716,0	1 022,0	1 248,0	1 278,0	1 505,0
Кредиторська заборгованість	8 768,6	1 239,7	5 454,0	8 710,0	10 216,0	11 263,0	451,0
Незавершені інвестиції	8 175,2	541,4	4 692,0	6 370,0	7 556,0	8 714,0	9 439,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	I кв. 2009	I пів. 2009	9 міс. 2009	2009
Чистий обсяг продажу	7 660,7	7 903,2	2 532,4	697,0	54,0	200,0	337,0	494,0
Валовий прибуток	1 798,0	1 140,6	66,5	184,0	7,0	36,0	85,0	135,0
Операційний прибуток (збиток)	443,0	461,6	-739,7	-303,0	-96,0	-165,0	-280,0	-405,0
Чистий прибуток (збиток)	235,9	400,7	-923,3	-336,0	-158,0	-289,0	-467,0	-249,0

Резюме

На сьогодні основними напрямками діяльності ТОВ «Відпочинок-Сервіс» є залучення фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, та реалізація приміщень.

На сьогодні ТОВ «Відпочинок-Сервіс» як Замовник здійснює проект будівництва житлового будинку по вул. Вересаєва, 12 у м. Феодосії, загальною площею 9 685,99 кв. м. З метою фінансування цього проекту ТОВ «Відпочинок-Сервіс» випустило цільові облігації серії А загальним номінальним обсягом 24 997 500,74 грн. Будинок знаходиться на стадії введення в експлуатацію.

Протягом 2009 року ринку нерухомості АР Крим були притаманні загальнодержавні тенденції. Так, за даними Головного управління статистики в АР Крим, в цей період, відповідно попереднього року, обсяги виконаних будівельних робіт скоротилися на 37,9% до 1 988,6 млн. грн. Кризові явища в будівельній сфері досить помітно позначилися на первинному ринку житлової нерухомості АР Крим. Так, вже на початок 2009 року, за різними оцінками, було призупинено близько 80% всіх будівельних проектів. І хоча у II півріччі 2009 року на деяких об'єктах спостерігалось відновлення будівельних робіт (переважно на тих, які знаходяться на завершальній стадії будівництва), здійснюються вони досить низькими темпами, що призводить до перенесення строків вводу в експлуатацію.

Протягом IV кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «Відпочинок-Сервіс» збільшилась на 23%, або на 2 723,0 тис. грн. – до 14 531,0 тис. грн. Збільшення активів протягом аналізованого періоду відбулося в результаті зростання капіталовкладень у будівництво (незавершене будівництво). Основним джерелом формування валюти балансу виступають довгострокові та поточні зобов'язання, а саме – банківські кредити, розміщені облігації та кредиторська заборгованість. Результатом фінансово-господарської діяльності компанії протягом 2009 року стало отримання збитку у розмірі 249,0 тис. грн.

ТОВ «Відпочинок-Сервіс» у своїй діяльності користується довгостроковою кредитною лінією, яка була відкрита 31 травня 2007 року на суму 500 тис. грн. зі ставкою 14,5% річних на 10 років. Протягом IV кварталу 2007 року було укладено додаткову угоду, згідно з якою ліміт кредиту збільшився до 1 250,0 тис. грн. У заставу надано майновий комплекс (складські приміщення, приміщення колишнього дитячого садка). Станом на 31.12.2009 р. заборгованість за цим кредитом складала 648,0 тис. грн., або 5% валюти балансу.

27.09.2007 р. свідоцтвом ДКЦПФР №612/2/07 зареєстровано випуск облігацій серії А. Облігації серії А розміщені в повному обсязі в 2007 році та одразу викуплені Емітентом. Станом на 31.12.2009 року кінцевому інвестору розміщено облігації серії А на суму 10 366,0 тис. грн. (42% від загального обсягу емісії), в тому числі 1 788,0 тис. грн. в IV кварталі 2009 року.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «Відпочинок-Сервіс» підтверджено на рівні uaBB- з прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Провідний фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

Т.О. Гулик

Додатки

Додаток до рейтингового звіту №1

Дані балансу ТОВ «Відпочинок-Сервіс», тис. грн.

Показник	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009	31.12.2009
Необоротні активи	8 475,50	781,80	5 837,00	7 445,00	8 565,00	9 662,00	10 329,00
Нематеріальні активи	0,40	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Незавершене будівництво	8 175,20	541,40	4 692,00	6 370,00	7 556,00	8 714,00	9 439,00
Основні засоби	299,90	239,40	1 145,00	1 075,00	1 009,00	948,00	890,00
Довгострокові фінансові інвестиції	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Відстрочені податкові активи	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Оборотні активи	511,50	944,70	1 410,00	1 442,00	1 810,00	1 781,00	3 838,00
Запаси:	157,80	149,60	40,00	133,00	196,00	140,00	1 545,00
виробничі запаси	157,80	149,60	40,00	133,00	196,00	140,00	1 545,00
товари	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Дебіторська заборгованість:	334,40	203,70	716,00	1 022,00	1 248,00	1 278,00	1 505,00
За товари, роботи, послуги	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
За розрахунками:	308,30	42,10	594,00	905,00	1 084,00	1 176,00	1 266,00
- з бюджетом	2,90	42,10	594,00	905,00	1 084,00	1 176,00	1 266,00
- за виданими авансами	305,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інша поточна заборгованість	26,10	161,60	122,00	117,00	164,0	102,00	239,00
Поточні фінансові інвестиції	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	0,10	506,50	5,00	4,00	61,00	7,00	136,00
- в національній валюті	0,10	506,50	5,00	4,00	61,00	7,00	136,00
Інші оборотні активи	19,20	84,90	284,00	283,00	305,0	356,00	652,00
Витрати майбутніх періодів	39,80	362,90	365,00	364,00	364,0	365,00	364,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	9 026,80	2 089,40	7 247,00	9 251,00	10 739,00	11 808,00	14 531,00
Власний капітал	258,20	-685,10	-1 001,00	-1 159,00	-1 290,00	-1 468,00	-1 250,00
Статутний капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,0	100,00	100,00
Інший додатковий капітал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	158,20	-785,10	-1 101,00	-1 259,00	-1 390,00	-1 568,00	-1 350,00
Неоплачений капітал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Довгострокові зобов'язання	0,00	1 959,10	7 340,00	9 291,00	10 852,00	11 459,00	4 349,00
Довгострокові кредити банків	0,00	1 166,00	1 118,00	1 086,00	1 053,00	898,00	648,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	444,10	4 546,00	6 505,00	7 986,00	8 548,00	0,00
Відстрочені податкові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Резерви наступних витрат і платежів	0,00	349,00	1 676,00	1 700,0	1 813,00	2 013,00	3 701,00
Поточні зобов'язання	8 768,60	795,60	908,00	1 119,00	1 177,00	1 817,00	11 432,00
Короткострокові кредити банків	47,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 366,00
Кредиторська заборгованість за товари	216,80	402,70	166,00	176,00	59,00	177,00	134,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	262,50	240,80	146,00	165,00	179,00	282,00	317,00
- з одержаних авансів	60,70	160,80	8,00	19,00	18,00	122,00	213,00
- з бюджетом	57,80	12,00	0,00	0,00	16,00	17,00	18,00
- зі страхування	24,10	19,90	31,00	32,00	31,00	31,00	28,00
- з оплати праці	119,90	48,10	107,00	114,00	114,00	112,00	58,00
Інші поточні зобов'язання	8 242,00	152,10	596,00	778,00	939,00	1 358,00	615,00

Додаток до рейтингового звіту №2

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Відпочинок-Сервіс», тис. грн.

Показники	2006	2007	2008	I кв. 2009	I пів. 2009	9 міс. 2009	2009
Дохід від реалізації продукції	9 483,90	3 038,90	836,00	65,00	240,00	405,00	593,00
Податок на додану вартість	1 580,70	506,50	139,00	11,00	40,00	68,00	99,00
Чистий дохід від реалізації продукції	7 903,20	2 532,40	697,00	54,00	200,00	337,00	494,00
Собівартість реалізованої продукції	6 762,60	2 465,90	513,00	47,00	164,00	252,00	359,00
Валовий прибуток/збиток	1 140,60	66,50	184,00	7,00	36,00	85,00	135,00
Інші операційні доходи	672,90	6,50	91,00	0,00	18,00	17,00	21,00
Адміністративні витрати	517,00	586,60	467,00	97,00	203,00	296,00	392,00
Витрати на збут	104,90	163,10	30,00	1,00	11,00	19,00	20,00
Інші операційні витрати	730,00	63,00	81,00	5,00	5,00	67,00	149,00
Операційний прибуток / збиток:	461,60	-739,70	-303,00	-96,00	-165,00	-280,00	-405,00
Інші фінансові доходи	0,30	0,30	0,00	0,00	0,00	0,00	393,00
Інші доходи	0,00	24 997,50	212,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Фінансові витрати	46,50	127,10	225,00	62,00	124,00	187,00	237,00
Витрати від участі в капіталі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші витрати	0,00	25 047,50	20,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Прибуток до оподаткування:	415,40	-916,50	-336,00	-158,00	-289,00	-467,00	-249,00
Податок на прибуток	14,70	6,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Чистий прибуток / збиток:	400,70	-923,30	-336,00	-158,00	-289,00	-467,00	-249,00



Рисунок 1. Будівельні роботи по вул. Вересаєва, 12 у м. Феодосії станом на грудень 2009 року



Рисунок 2. Будівельні роботи по вул. Вересаєва, 12 у м. Феодосії станом на лютий 2010 року