

## Рейтинговий звіт ARRE 002-012 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	18.03.2010 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 IV квартал та 2009 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	18.12.2008	17.03.2009	25.06.2009	24.09.2009	10.12.2009	18.03.2010
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 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 або 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 облігацій серії А загальним номінальним обсягом 7,7 млн. грн. шляхом передачі власникам облігацій 5,5 тис. кв. м житлових приміщень у реконструйованому будинку по вул. Парамонова, 6 у м. Запоріжжі; затримка кінцевої дати погашення випуску облігацій становила 32 дні;
- збільшенням обсягу фінансування проекту будівництва житлового будинку по вул. Медичній у м. Запоріжжі до 52,8 млн. грн. (станом на 30.09.2009 р. – 50,0 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:**

- ризиками масштабності проекту будівництва малоповерхової житлової забудови по вул. Медичній у м. Запоріжжі, приміщення якої планується передати за випуском облігацій;
- відставанням від графіка будівництва за низкою будинків терміном до 1 року;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неврегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009	31.12.2009
Активи	61 770,5	154 603,3	177 996,0	180 850,0	160 940,0	162 191,0	159 218,0
Власний капітал	-1 519,8	7 163,2	5 223,0	4 946,0	6 337,0	3 872,0	4 061,0
Дебіторська заборгованість	34 137,1	135 226,40	124 339,0	100 253,0	79 708,0	80 936,0	78 116,0
Кредиторська заборгованість	968,3	147 420,1	172 773,0	175 904,0	154 603,0	158 319,0	155 157,0
Поточні зобов'язання	63 290,3	47 620,1	72 953,0	76 084,0	54 783,0	58 499,0	55 337,0
Товарно-матеріальні запаси	2 729,4	49,8	840,0	1 257,0	4 153,0	2 697,0	729,0
Незавершене будівництво	1 899,8	11 362,5	42 567,0	42 774,0	43 333,0	46 178,0	48 547,0

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

Показник	2006	2007	2008	I кв. 2009	I пів. 2009	9 міс. 2009	2009
Чистий обсяг продажу	11 347,7	37 166,2	99,0	5,0	16 377,0	19 192,0	21 493,0
Валовий прибуток	-3 260,5	13 340,9	99,0	5,0	1 646,0	2 105,0	2 606,0
Операційний прибуток (збиток)	- 7 446,4	9 872,7	-1 648,0	-223,0	1 184,0	1 383,0	1 570,0
Чистий прибуток (збиток)	- 8 923,3	8 372,9	-1 940,0	-277,0	1 114,0	-1 351,0	-1 162,0

## 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) облігації для будівництва житлового будинку по вул. Парамонова, 6. На сьогодні на різних стадіях реалізуються сім 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 складає 41,1%. Планові витрати на будівництво згідно з проектом складають 94,0 млн. грн., фактично понесені витрати станом на 31.12.2009 р. становлять 52 766,3 тис. грн., або 56% від запланованого обсягу. Будинки №№ 3, 5 по вул. Медичній знаходяться на стадії введення в експлуатацію.

В 2009 році будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема знаходились в кризі, що знаходило своє відображення в більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. За 2009 рік підприємствами Запорізької області виконано будівельних робіт на суму 924,1 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 49%. Лише на окремих майданчиках ведуться відносно активні роботи. На більшості майданчиків роботи зупинено чи майже зупинено, на частині – роботи ведуться повільними темпами. Багато компаній опинилися в стані фактичного банкрутства через невиконання власних зобов'язань. Якщо раніше юридичні механізми банкрутства було запущено далеко не у всіх відповідних випадках, то останнім часом з'являється все більше прикладів реальних банкрутств забудовників. 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

Протягом IV кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «Арсенал-резерв» зменшилась на 2% (-2 973,0 тис. грн.) – до 159 218,0 тис. грн. Зменшення валюти балансу відбулося переважно за рахунок погашення векселів одержаних авансів в пасивах (-2 676,0 тис. грн.) та зменшення іншої поточної дебіторської заборгованості (-3 802,0 тис. грн.) та вартості готової продукції (-1 800,0 тис. грн.) в активах. Одночасно, збільшилась вартість незавершеного будівництва (+2 845,0 тис. грн.) в активах – до 48 547,0 тис. грн.

Станом на 31.12.2009 р. активи товариства склалися переважно з передплати нерезидента за інвестиційні сертифікати (41%), одержаних векселів (18%), вартості незавершеного будівництва (31%). Пасиви компанії склалися переважно з розміщених облігацій серій С-Р (63%), кредиторської заборгованості за товар (17%) та з виданих векселів (16%).

Чистий обсяг продажу ТОВ «Арсенал-резерв» за результатами 2009 року становив 21 493,0 тис. грн. і складався з доходів від реалізації квартир, будівельних матеріалів та з оренди основних засобів. Діяльність компанії в аналізованому періоді була збитковою – отримано чистий збиток у розмірі 1 162,0 тис. грн.

Станом на поточну дату підприємство розмістило облігації у повному обсязі на загальну суму 99 820,0 тис. грн.

---

## Висновок

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

## Балансові дані ТОВ «Арсенал-резерв», 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	16 887,00	15 528,30	47 213,00	47 405,00	47 960,00	50 836,00	53 212,00
Нематеріальні активи	1,00	68,50	56,00	52,00	48,00	44,00	40,00
Незавершене будівництво	1 899,80	11 362,50	42 567,00	42 774,00	43 333,00	46 178,00	48 547,00
Основні засоби	286,20	909,80	327,00	306,00	285,00	270,00	268,00
Довгострокові фінансові інвестиції:							
інші фінансові інвестиції	13 000,00	3 187,50	4 263,00	4 273,00	4 294,00	4 344,00	4 357,00
Оборотні активи	1 700,00	3 187,50	4 263,00	4 273,00	4 294,00	4 344,00	4 357,00
Запаси	44 883,50	139 075,00	130 783,00	133 445,00	115 980,00	111 355,00	106 006,00
Векселі одержані	2 729,40	49,80	840,00	1 257,00	4 153,00	2 697,00	729,00
Дебіторська заборгованість :							
за товари	0,00	26 610,00	26 733,00	26 733,00	29 733,00	26 733,00	26 733,00
за розрахунками:	34 137,10	108 616,40	97 606,00	100 253,00	79 708,00	80 936,00	78 116,00
Інша поточна дебіторська заборгованість	61,70	111,10	137,00	1 811,00	137,00	313,00	145,00
Поточні фінансові інвестиції	33 587,10	10 538,00	26 869,00	28 034,00	10 292,00	12 093,00	13 320,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	488,30	97 967,30	70 600,00	70 408,00	69 279,00	68 380,00	64 578,00
Інші оборотні активи	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Витрати майбутніх періодів	17,50	713,50	689,00	216,00	25,00	87,00	88,00
<b>Всього активи</b>	<b>61 770,50</b>	<b>154 603,30</b>	<b>177 996,00</b>	<b>180 850,00</b>	<b>163 940,00</b>	<b>162 191,00</b>	<b>159 218,00</b>
Власний капітал	-1 519,80	7 163,20	5 223,00	4 946,00	6 337,00	3 872,00	4 061,00
Статутний капітал	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)	-10 519,80	-1 951,80	-3 777,00	-4 054,00	-2 663,00	-5 128,00	-4 939,00
Довгострокові зобов'язання	0,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	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
Поточні зобов'язання	63 290,30	47 620,10	72 953,00	76 084,00	54 783,00	58 499,00	55 337,00
Короткострокові кредити банків	100,00	20,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Векселі видані	2 589,80	8 389,60	18 462,00	20 644,00	21 644,00	26 083,00	25 838,00
Кредиторська заборгованість за товари	997,70	26 972,80	27 311,00	24 102,00	27 366,00	27 299,00	27 312,00
Поточні зобов'язання за розрахунками	47 949,00	10 508,20	23 781,00	24 117,00	5 164,00	4 181,00	1 494,00
Інші поточні зобов'язання	11 653,80	1 729,50	3 399,00	4 100,00	609,00	936,00	693,00
<b>Всього пасиви</b>	<b>61 770,50</b>	<b>154 603,30</b>	<b>177 996,00</b>	<b>180 850,00</b>	<b>163 940,00</b>	<b>162 191,00</b>	<b>159 218,00</b>

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

Показник	2006	2007	2008	I кв. 2009	I пів. 2009	9 міс. 2009	2009
Дохід від реалізації продукції	13 617,30	44 599,40	119,00	6,00	19 652,00	23 030,00	25 791,00
Податок на додану вартість	2 269,60	7 433,20	20,00	1,00	3 275,00	3 838,00	4 298,00
Чистий дохід від реалізації продукції	11 347,70	37 166,20	99,00	5,00	16 377,00	19 192,00	21 493,00
Собівартість реалізованої продукції	14 608,20	23 825,30	0,00	0,00	14 731,00	17 087,00	18 887,00
Валовий прибуток (збиток)	-3 260,50	13 340,90	99,00	5,00	1 646,00	2 105,00	2 606,00
Інші операційні доходи	13 123,10	13 011,50	0,00	1 396,00	1 518,00	2 334,00	2 499,00
Адміністративні витрати	1 784,50	2 131,60	958,00	176,00	347,00	549,00	794,00
Витрати на збут	2 312,70	1 267,50	689,00	50,00	113,00	170,00	239,00
Інші операційні витрати	13 211,80	13 080,60	100,00	1 398,00	1 520,00	2 337,00	2 502,00
Операційний прибуток	7 446,40	9 872,70	-1 648,00	-223,00	1 184,00	1 383,00	1 570,00
Інші фінансові доходи	4,50	11,20	42,00	0,00	0,00	1,00	1,00
Інші доходи	37 003,80	219 133,40	4 658,00	1,00	2,00	13 986,00	13 986,00
Фінансові витрати	1 568,50	1 335,90	186,00	37,00	53,00	2 723,00	2 737,00
Інші витрати	36 518,30	219 025,60	4 539,00	17,00	17,00	13 995,00	13 995,00
Прибуток/збиток від загальної діяльності до оподаткування	-8 524,90	8 655,80	-1 673,00	-276,00	1 116,00	-1 348,00	-1 175,00
Податок на прибуток	398,40	289,50	267,00	1,00	2,00	3,00	3,00
Чистий прибуток (збиток)	-8 923,30	8 372,90	-1 940,00	-277,00	1 114,00	1 351,00	1 162,00



Рисунок 1. Житловий будинок №2 по вул. Медичній у м. Запоріжжі станом на II півріччя 2009 року



Рисунок 2. Житловий будинок №3 по вул. Медичній у м. Запоріжжі станом на II півріччя 2009 року



**Рисунок 3. Житловий будинок №4 по вул. Медичній у м. Запоріжжі станом на II півріччя 2009 року**



**Рисунок 4. Житловий будинок №5 по вул. Медичній у м. Запоріжжі станом на II півріччя 2009 року**