

Рейтинговий звіт LOGS 001-007 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ЗАТ «ЛОГОС»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові (звичайні, незабезпечені) облігації
Обсяг випуску:	серії А – 13 367 200,0 грн. серії В – 1 267 200,0 грн. на загальну суму 14 634 400,0 грн.
Кількість облігацій:	серії А – 431 200 штук серії В – 24 штуки загальною кількістю 431 224 штуки
Номінальна вартість однієї облігації:	серії А – 31,0 грн. серії В – 52 800,0 грн.
Термін розміщення:	з 28.07.2008 р. по 28.10.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 30.09.2009 р.
Термін погашення:	з 01.10.2009 р. по 25.12.2009 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	22.05.2008 р.
Дата оновлення:	17.12.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaB
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 оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ЗАТ «ЛОГОС» за III квартал та 9 міс. 2009 року, 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	22.05.2008 р.	24.03.2009	19.05.2009	18.09.2009	17.12.2009
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія:	визначення	зниження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaB** характеризується НИЗЬКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Кредитні рейтинги uaB передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облігації, існує можливість їхнього повного погашення протягом наступних 12 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

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

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ЗАТ «ЛОГОС» підтримується:

- пов'язаністю Емітента з одним з провідних забудовників м. Євпаторії – ВАТ «Будкомплекс», яке є підрядником будівництва Малого готелю по вул. Франка, 11;

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ЗАТ «ЛОГОС» обмежується:

- затримкою в ході виконання будівельних робіт за проектом будівництва Малого готелю по вул. Франка, 11 та перенесення очікуваного строку введення об'єкта в експлуатацію (III квартал 2010 року);
- відсутністю в Емітента досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- нестабільними результатами фінансово-господарської діяльності Емітента протягом останніх років;
- 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	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009
Активи	163,9	36,9	132,3	20 405,8	17 648	19 806	15 211	15 216
Довгострокові інвестиції	61,0	0,0	0,0	15 078,0	14 102	13 002	8 240	8 217
Дебіторська заборгованість	0,7	0,0	103,0	5 188,9	17	21	231	240
Основні засоби	54,3	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0,0
Власний капітал	(13,1)	(81,6)	11,1	45,6	14 895	14 891	14 858	14 850,0
Поточні зобов'язання	177,0	118,5	121,2	20 360,2	2 753	4 915	353	366,0

Результати фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	3 міс. 2009	6 міс. 2009	9 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	356,4	55,3	7,6	0,0	0	0	0	0,0
Валовий прибуток (збиток)	18,0	34,7	0,0	0,0	0	0	0	0,0
Операційний прибуток (збиток)	(57,4)	(6,2)	(10,3)	34,6	(118)	(4)	(37)	(46)
Чистий прибуток (збиток)	(67,3)	(67,2)	92,7	34,5	(151)	(4)	(37)	(45)

ЗАТ «ЛОГОС» зареєстровано Виконавчим комітетом Дружківської міської ради Донецької області 19.05.2003 р. Статутний капітал ЗАТ «ЛОГОС» становить 15,0 млн. грн. Протягом 1993-2006 рр. підприємство здійснювало торговельно-посередницьку діяльність. У 2007 році зі зміною складу акціонерів підприємство змінило сферу діяльності. На сьогодні основним видом діяльності є загальне будівництво будівель та проведення робіт з реконструкції будівель і споруд.

Поточна діяльність ЗАТ «ЛОГОС» зосереджена на реалізації проекту будівництва Малого готелю у м. Євпаторії по вул. Франка, 11. До моменту реалізації зазначеного проекту товариство не брало участі в інвестиційно-будівельних проектах. Проектом будівництва передбачається зведення 4-поверхового Малого готелю з мансардою проектною площею 6 186,0 кв. м, розрахованого на 98 апартаментів корисною площею 4 312,0 кв. м та паркінг на 24 машино-місця.

Станом на кінець вересня 2009 року зведено каркас будівлі, частково виконано скління та роботи з облаштування покрівлі. Станом на 30.09.2009 р. обсяг незавершеного виробництва за проектом складав 4 949,0 тис. грн. (+5 тис. грн. протягом III кварталу 2009 року).

З метою забезпечення будівельно-монтажних робіт та інших робіт зі спорудження будівництва будинку ЗАТ «ЛОГОС» укладено договірні відносини з підрядником – ВАТ «Будкомплекс», яке пов'язане із ЗАТ «ЛОГОС» через акціонерів. ВАТ «Будкомплекс» здійснило два випуски цільових облігацій для фінансування будівництва за двома проектами (комплекс житлових будинків покращеного планування з вбудованими нежитловими приміщеннями під магазини та офіси, який розташований на розі вул. Московської та пр. Леніна у м. Євпаторії АР Крим та житловий будинок (літ. 5) у VIII мікрорайоні в м. Євпаторії.). При цьому облігації серій А, В, Е, F погашені, звіт про погашення серій А перебуває на розгляді в ДКЦПФР, розпорядження про анулювання серії В №146-С-О, Е №220-С-О видані ДКЦПФР 18.08.08 р. та 29.10.08 р. відповідно, розпорядження про анулювання серії F №235-С-О видано ДКЦПФР від 27.11.2008 р. За серіями С та D, за даними представника компанії, облігації було отримано до погашення, інвесторам передано квартири. Відповідні документи щодо анулювання випуску надано до ДКЦПФР. При цьому було порушено встановлені строки погашення облігацій серій С та D.

В III кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема, продовжували знаходитися в глибокій кризі, що знаходило своє відображення в більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. За січень-вересень 2009 року підприємствами і організаціями АР Крим виконано будівельних робіт на суму 1 268,9 млн. грн., що на 44,3% менше, ніж за відповідний період 2008 року. Протягом 9 міс. 2009 року будівельними організаціями Криму було введено в експлуатацію 153 тис. кв. м. житлової нерухомості, що на 27,9% менше показника відповідного періоду 2008 року.

Багато будівельних 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, зокрема й протягом III кварталу 2009 року, 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 III кварталу 2009 року валюта балансу ЗАТ «ЛОГОС» зросла на 5 тис. грн. (з 15 211 тис. грн. до 15 216 тис. грн.). Основним елементом активу товариства виступали довгострокові фінансові інвестиції та витрати за інвестиційно-будівельним проектом. Основним джерелом формування валюти балансу на кінець III кварталу 2009 року виступає власний капітал товариства. За результатами 9 міс. 2009 року підприємство отримало збиток у розмірі 45 тис. грн.

Для забезпечення зведення готелю та передачі приміщень ЗАТ «ЛОГОС» використовує такий спосіб залучення коштів як випуск цільових облігацій. Компанія серіями А та В випустила іменні цільові облігації загальним номінальним обсягом 14 634 400,0 грн. Джерелом погашення емітованих цільових облігацій виступатиме новозбудована кількість квадратних метрів апартаментів та машино-місць у паркінгу із розрахунку, що одна облігація серії А надає право на отримання 0,01 кв. м корисної площі приміщення апартаментів, серії В – одного машино-місця. Таким чином, після введення об'єкта будівництва в експлуатацію та у разі розміщення всього обсягу облігацій власникам облігацій до погашення буде надано 4 312,0 кв. м корисної площі апартаментів у готелі та 24 машино-місця.

За облігаціями серій А та В ЗАТ «ЛОГОС» отримало тимчасові свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій за реєстраційними номерами 595/2/08-Т та 596/2/08-Т, дата реєстрації – 16 липня 2008 року. ЗАТ «ЛОГОС» провело первинне розміщення облігацій серій А та В й отримало свідоцтво про реєстрацію випуску облігацій за реєстраційними номерами від 595/2/08 до 596/2/08, дата реєстрації – 16 липня 2008 року, дата видачі – 1 вересня 2008 року. Після цього ЗАТ «ЛОГОС» викупило облігації. Вторинне розміщення облігацій не проводилось. За даними наданими Емітентом на зборах Наглядової Ради 21.09.2009 р. ЗАТ «ЛОГОС» було прийнято рішення про анулювання випуску облігацій серій А,В. Відповідні документи надано до ДКЦПФР.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ЗАТ «ЛОГОС» підтверджено на рівні **uaB**, прогноз «негативний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

Р. І. Смаковський

Додатки

Дані балансової звітності ЗАТ «ЛОГОС», тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009
Актив	36,90	132,30	20 405,80	17 648	19 806	15 211	15 216
Необоротні активи	29,30	29,30	15 107,30	14 102	13 002	8 240	8 217
Основні засоби:	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Довгострокові фінансові інвестиції:	0,0	0,0	15 078,00	14102	13 002	8 240	8 217
Інші необоротні активи	29,30	29,30	29,30	0	0	0	0
Оборотні активи	7,60	103,00	5 298,50	3 546	6 804	6 971	6 999,0
виробничі запаси	0,0	0,0	12,80	13	0	0	0
незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	2 255	4 941	4 944	4 949
готова продукція	7,60	0,0	0,0	0	0	0	0
Векселі одержані	0,0	103,00	700,00	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари:	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	-	-	-	-	-	-	-
з бюджетом	0,0	0,0	60,40	5	5	6	5
за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	0	0	225	225
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	0,0	4 428,50	12	16	0	10
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	703	703	703	703
Грошові кошти та їх еквіваленти:	0,0	0,0	42,80	1	48	1	14
Інші оборотні активи	0,0	0,0	54,00	557	1 091	1 092	1 093
Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Пасив	36,90	132,30	20 405,80	17 648	19 806	15 211	15 216
Власний капітал	(81,60)	11,10	45,60	14 895	14 891	14 858	14 850
Статутний капітал	0,0	0,0	0,0	15 000	15 000	15 000	15 000
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(81,60)	11,10	45,60	(105)	(109)	(142)	(150)
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,00	0,60	0,00	0	0	0	0
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Поточні зобов'язання	118,50	121,20	20 360,20	2 753	4 915	353	366
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари	23,90	0,50	0,0	1 427	3 577	0	0
Поточні зобов'язання за розрахунками:	-	-	-	-	-	-	-
з одержаних авансів	48,90	0,0	100,00	110	110	110	110
з бюджетом	20,80	5,20	0,10	0	0	0	0
з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	0	1	2	1
зі страхування	3,80	1,20	0,0	0	0	0	0
з оплати праці	9,20	0,30	0,10	0	0	1	1
Інші поточні зобов'язання	11,90	114,00	20 260,00	1 216	1 227	240	254
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0

Додаток до рейтингового звіту №2

Дані звіту про фінансові результати ЗАТ «ЛОГОС», тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	3 міс. 2009	6 міс. 2009	9 міс. 2009
Чистий обсяг продажів	356,4	55,3	7,6	0,0	0	0	0	0
Собівартість	338,4	20,6	7,6	0,0	0	0	0	0
Валовий прибуток (збиток)	18,0	34,7	0,0	0,0	0	0	0	0
Загальні витрати	65,0	1,9	10,2	14,8	112	4	37	46
Інші операційні доходи	0,0	0,0	0,2	602,2	0	0	0	0
Інші операційні витрати	10,4	39,0	0,3	552,8	6	0	0	0
Операційний прибуток (збиток)	(57,4)	(6,2)	(10,3)	34,6	(118)	(4)	(37)	(46)
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Фінансові витрати	12,4	0,0	800,0	0,0	0	0	0	0
Інші доходи	9,3	0,0	903,0	0,0	1 707	1 100	8 320	8 923
Інші витрати	1,5	0,0	0,0	0,0	1 740	1 100	8 320	8 922
Прибуток (збиток) від загальної	(67,0)	(67,2)	92,7	34,6	(151)	(4)	(37)	(45)
Податок на прибуток	0,3	0,0	0,0	0,1	0	0	0	0
Чистий прибуток	(67,3)	(67,2)	92,7	34,5	(151)	(4)	(37)	(45)



Фото будівництва Малеого готелю по вул. Франка, 11 у м. Євпаторії станом на березень 2009 р. та станом на червень 2009 р.



Фото будівництва Малеого готелю по вул. Франка, 11 у м. Євпаторії станом на серпень 2009 р.



Фото будівництва Малеого готелю по вул. Франка, 11 у м. Євпаторії станом на грудень 2009 р.