

Рейтинговий звіт ARRE 002-009 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	25.06.2009 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 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 I квартал 2009 року, 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	20.05.2008	16.09.2008	18.12.2008	17.03.2009	25.06.2009
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+
Прогноз :	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	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 або реконструйовано 6 житлових будинків загальною площею 48,6 тис. кв. м, з них Емітентом було профінансовано будівництво 34,4 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.

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: загальна проектна площа житлових будинків становить 34,0 тис. кв. м;
- відставанням від графіка будівництва за низкою будинків 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
Активи	61 770,5	154 603,3	177 996,0	180 850
Власний капітал	(1 519,8)	7 163,2	5 223,0	4 946
Дебіторська заборгованість	34 137,1	135 226,40	124 339,0	100 253
Кредиторська заборгованість	968,3	147 420,1	172 773,0	55 450
Поточні зобов'язання	63 290,3	47 620,1	72 953,0	76 084
Товарно-матеріальні запаси	2 729,4	49,8	840,0	1 257
Незавершене будівництво	1 899,8	11 362,5	42 567,0	42 774

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	I кв. 2009
Чистий обсяг продажу	11 347,7	37 166,2	99,0	5
Валовий прибуток	(3 260,5)	13 340,9	99,0	5
Операційний прибуток	(7 446,4)	9 872,7	(1 648,0)	(223)
Чистий прибуток (збиток)	(8 923,3)	8 372,9	(1 940,0)	(277)

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 проектів, 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.

Станом на 01.04.2009 р. проводяться такі будівельні роботи. Житловий будинок №3: повністю виконані роботи з улаштування каркасу будівлі, а також з улаштування зовнішніх та внутрішніх стін газобетоном, виконані роботи з гідроізоляції та утеплення підвалин, повністю завершені роботи зі скління житлового будинку, виконані роботи з оздоблювання стін, прокладання електричних мереж, улаштування підлоги у гаражах, виконані роботи з улаштування покрівлі, на 90% виконані роботи з утеплення та оздоблення фасаду. Встановленні гаражні ґрати. Житловий будинок №4: повністю виконані роботи з улаштування каркасу будівлі, з улаштування зовнішніх та внутрішніх стін газобетоном, виконані роботи з улаштування металоконструкції покрівлі, огороження балконів. Житловий будинок №5: повністю виконані роботи з улаштування каркасу будівлі, а також з улаштування зовнішніх та внутрішніх стін газобетоном, виконані роботи з встановлення металоконструкції покрівлі. Також проводяться роботи з облицювання стін фасаду клінкерною плиткою. Житловий будинок №2: повністю виконані роботи з улаштування каркасу будівлі, завершуються роботи з улаштування зовнішніх і внутрішніх стін газобетоном, проводяться роботи з гідроізоляції та утеплення підвалин.

Виконано роботи з улаштування котловану житлових котеджів №№7-9 та 14-15, проводяться роботи з вертикального планування. Виконано роботи з улаштування каркасу житлового будинку №6, проводяться роботи з улаштування каркасу житлового котеджу №8. По котеджах №№10-12 виконуються роботи зі зведення першого поверху каркасу, по житлових котеджах №№11-13 виконані роботи зі зведення каркасу нульового циклу.

За оцінкою ТОВ «Арсенал-резерв», ступінь будівельної готовності на 31.03.2009 р. складав 39%. Закінчити будівництво планувалось у травні 2009 року, а введення будинку в експлуатацію – у жовтні-листопаді 2009 року.

Прояви кризових явищ у будівельній сфері протягом I кварталу 2009 року були досить помітними. Це відобразилось як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку нерухомості та будівництва. З усіх сегментів ринку нерухомості найбільше вплив кризових явищ проявився у сегменті житлової нерухомості. Так, за даними Головного управління статистики у Запорізькій області, за січень-березень 2009 року підприємствами області виконано будівельних робіт на суму 163,2 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 50,2% до обсягів будівництва відповідного періоду попереднього року. За січень-березень 2009 року, порівняно з січнем-березнем 2008 року, 72,5% працюючих підприємств, що виконували будівельні роботи, знизили обсяги будівництва. Це пов'язано, насамперед, із зменшенням обсягу робіт з будівництва будівель та споруд (на 43,7%), з установаження інженерного устаткування будівель і споруд (на 45,8%) та підготовки будівельних ділянок (на 91,0%).

Протягом I кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «Арсенал-резерв» зросла на 1,6% (+2 854,0 тис. грн.) – до 180 850,0 тис. грн. Збільшення активів відбулося за рахунок переважно зростання дебіторської заборгованості за товари та послуги (+1 674,0 тис. грн.) і поточної заборгованості за виданими авансами (+942,0 тис. грн.). Станом на 31.03.2009 р. активи товариства склалися переважно з передплати нерезидента за інвестиційні сертифікати (39%), одержаних векселів (15%), вартості незавершеного будівництва (24%). Пасив компанії складався переважно з розміщених облігацій серій С-Р (55%), кредиторської заборгованості за товар (15%) та з одержаних авансів (13%). Пасиви ТОВ «Арсенал-резерв» формуються переважно за рахунок довгострокових зобов'язань (55% валюти балансу), на поточні зобов'язання і власний капітал припадало 42% і 3% відповідно. За результатами I кварталу 2009 року діяльність компанії була збитковою – отримано збиток у розмірі 277,0 тис. грн.

Станом на поточну дату підприємство розмістило облігації у повному обсязі на загальну суму 99 820,0 тис. грн. 24 жовтня 2007 року ДКЦПФР зареєструвала випуск облігацій та видала постійні свідоцтва на кожну серію за номером № 317/2/07 до 385/2/07 відповідно.

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 моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Провідний фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

М.В. Сеньків

Додатки

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

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Необоротні активи	31 258,40	16 887,00	15 528,30	47 213,00	47 405
Нематеріальні активи	0,00	1,00	68,50	56,00	52
Незавершене будівництво	31 166,80	1 899,80	11 362,50	42 567,00	42 774
Основні засоби	91,60	286,20	909,80	327,00	306
Довгострокові фінансові інвестиції:	0,00	13 000,00	3 187,50	4 263,00	4 273
інші фінансові інвестиції	0,00	1 700,00	3 187,50	4 263,00	4 273
Оборотні активи	21 097,30	44 883,50	139 075,00	130 783,00	133 445
Запаси	2 279,70	2 729,40	49,80	840,00	1 257
Векселі одержані	0,00	0,00	26 610,00	26 733,00	26 733
Дебіторська заборгованість :	15 101,60	34 137,10	108 616,40	97 606,00	100 253
за товари	0,00	61,70	111,10	137,00	1 811
за розрахунками:	566,20	33 587,10	10 538,00	26 869,00	28 034
Інша поточна дебіторська заборгованість	14 535,40	488,30	97 967,30	70 600,00	70 408
Поточні фінансові інвестиції	0,00	0,00	1,00	1,00	1
Грошові кошти та їх еквіваленти:	508,50	17,50	713,50	689,00	216
Інші оборотні активи	3 207,50	7 999,50	3 084,30	4 914,00	4 985
Витрати майбутніх періодів	0,10	0,00	0,00	0,00	0
Всього активи	52 355,80	61 770,50	154 603,30	177 996,00	180 850
Власний капітал	6 478,80	(1 519,80)	7 163,20	5 223,00	4 946
Статутний капітал	8 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(1 521,20)	(10 519,80)	(1 951,80)	(3 777,00)	(4 054)
Довгострокові зобов'язання	7 715,90	0,00	99 820,00	99 820,00	99 820
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	0,00	99 820,00	99 820,00	99 820
Інші довгострокові зобов'язання	7 715,90	0,00	0,00	0,00	0
Поточні зобов'язання	38 161,10	63 290,30	47 620,10	72 953,00	76 084
Короткострокові кредити банків	16 500,00	100,00	20,00	0,00	0
Векселі видані	0,00	2 589,80	8 389,60	18 462,00	20 644
Кредиторська заборгованість за товари	909,60	997,70	26 972,80	27 311,00	24 102
Поточні зобов'язання за розрахунками	0,00	47 949,00	10 508,20	23 781,00	24 117
Інші поточні зобов'язання	20 751,50	11 653,80	1 729,50	3 399,00	4 100
Всього пасиви	52 355,80	61 770,50	154 603,30	177 996,00	180 850

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

Показник	2005	2006	2007	2008	I кв. 2009
Дохід від реалізації продукції	3 704,50	13 617,30	44 599,40	119,00	6
Податок на додану вартість	617,40	2 269,60	7 433,20	20,00	1
Чистий дохід від реалізації продукції	3 087,10	11 347,70	37 166,20	99,00	5
Собівартість реалізованої продукції	673,40	14 608,20	23 825,30	0,00	0
Валовий прибуток (збиток)	2 413,70	-3 260,50	13 340,90	99,00	5
Інші операційні доходи	15,20	13 123,10	13 011,50	0,00	1 396
Адміністративні витрати	706,60	1 784,50	2 131,60	958,00	176
Витрати на збут	2 055,30	2 312,70	1 267,50	689,00	50
Інші операційні витрати	105,30	13 211,80	13 080,60	100,00	1 398
Операційний прибуток	438,30	7 446,40	9 872,70	(1 648,00)	(223)
Інші фінансові доходи	43,00	4,50	11,20	42,00	0
Інші доходи	0,00	37 003,80	219 133,40	4 658,00	1
Фінансові витрати	297,40	1 568,50	1 335,90	186,00	37
Інші витрати	637,30	36 518,30	219 025,60	4 539,00	17
Прибуток/збиток від загальної діяльності до оподаткування	(1 330,00)	(8 524,90)	8 655,80	(1 673,00)	(276)
Податок на прибуток	101,80	398,40	289,50	267,00	1
Чистий прибуток (збиток)	(1 431,80)	(8 923,30)	8 372,90	(1 940,00)	(277)



Хід будівництва житлового будинку № 3 по вул. Медичній, станом на 13.02.2009 р.



Хід будівництва житлового будинку № 4-5 по вул. Медичній, станом на 13.02.2009 р.



Хід будівництва житлових будинків №№ 6-9, 7-9 по вул. Медичній, станом на 02.03.2009 р.