

## Рейтинговий звіт DISN 001-009 short про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Діксон»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові забезпечені облігації
Обсяг випуску:	серії А – 62 008 601,10 грн. серії В – 16 905 041,40 грн. серії С – 9 187 200,00 грн. на загальну суму: 88 100 842,50 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії А, В – 72,30 грн. серії С – 127 600,00 грн.
Кількість облігацій:	серії А – 857 657 штук серії В – 233 818 штук серії С – 72 штуки загальною кількістю: 1 091 547 штук
Термін розміщення:	серії А-С – з 17.11.2008 р. по 30.10.2009 р.
Термін обігу:	серії А-С – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 31.12.2012 р.
Термін погашення:	серії А-С – з 01.01.2013 р. по 01.04.2013 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	04.11.2008 р.
Дата оновлення:	25.11.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	<b>uaB-</b>
Прогноз:	<b>негативний</b>

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 «Діксон» за III квартал та 9 місяців 2010 року 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	04.11.2008	21.07.2009	06.10.2009	29.12.2009	04.03.2010	16.09.2010	25.11.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	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.

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

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

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.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Діксон» підтримується:**

- обсягом здійснених Емітентом інвестицій у реалізацію проекту будівництва житлового комплексу в районі буд. №№ 27, 29 по вул. Шевченка у м. Дніпропетровську (33,5 млн. грн. станом на 30.09.2010 р.), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А, В, С.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Діксон» обмежується:**

- призупиненням будівництва житлового комплексу в районі буд. №№ 27, 29 по вул. Шевченка у м. Дніпропетровську, приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А, В, С;
- відсутністю в Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- перебуванням ринку нерухомості України в стані стагнації;
- неврегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2009
Актив / Пасив	30 394,6	32 601,3	32 947,4	128 882,0	228 549,7	231 629,9	230 683,0
Дебіторська заборгованість	14 852,1	4 598,7	4 379,9	72 276,3	21 534,9	24 527,4	24 552,6
Товарно-матеріальні запаси	5 105,8	25 227,1	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Незавершене будівництво	9 054,8	0,0	25 413,9	25 656,0	30 541,6	33 472,4	32 494,4
Довгострокові зобов'язання	30 455,4	30 442,7	30 477,1	30 554,6	144 368,4	144 461,4	144 493,0
Власний капітал	(152,3)	(153,4)	(202,9)	5 662,4	76 895,5	77 060,4	77 066,4

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	9 міс. 2009	2009	3 міс. 2010	6 міс. 2009	9 міс. 2009
Разом доходи	7,3	29,3	60,1	16 084,6	103 419,9	106 484,2	106 536,4
Разом витрати	46,8	30,4	99,0	10 258,2	32 197,4	35 096,8	35 143,0
Чистий прибуток (збиток)	(39,5)	(1,1)	(38,9)	5 826,4	71 222,5	71 387,4	71 393,4

## Резюме

ТОВ «Діксон» зареєстровано 27.08.1996 р. у м. Дніпропетровську. Статутний фонд товариства становить 10,6 млн. грн. і сплачений повністю. Учасниками товариства є три юридичні та дві фізичні особи. Розподіл часток між учасниками ТОВ «Діксон» не дозволяє жодному з них здійснювати одноосібний контроль за діяльністю товариства.

Основним напрямом діяльності компанії є інвестиційно-будівельний, проте будівельних робіт товариство не виконує та не має відповідної ліцензії. Наразі ТОВ «Діксон» вперше (як Замовник та Інвестор) здійснює проект будівництва житлового комплексу з вбудовано-прибудованими торговельно-офісними приміщеннями та паркінгом в районі буд. №№ 27, 29 по вул. Шевченка у м. Дніпропетровську. Загальна площа будівлі складає 11 545,12 кв. м. Для фінансування будівництва товариство випустило цільові облігації серій А, В, С.

У січні–жовтні 2010 року підприємствами Дніпропетровської області виконано будівельних робіт на суму 2 265,0 млн. грн., що на 5,8% більше відповідного періоду попереднього року. Протягом аналізованого періоду 2010 року будівельна галузь продовжувала знаходитися під впливом факторів обмеженого платоспроможного попиту на житлову нерухомість, незначного бюджетного фінансування будівельних робіт, зокрема у сфері житлового будівництва, значній обмеженості в доступу до кредитних коштів забудовників та покупців нерухомості. Загалом у порівнянні з попередніми періодами відбувається поступове покращення ситуації, зокрема у сфері кредитування, проте загалом ситуація, як і раніше, залишається складною. На первинному ринку динаміка продажів значною мірою залежить від стану виконання будівельних робіт за конкретним проектом. Продажі за проектами, які знаходяться на завершальній стадії та роботи за якими тривають активно, йдуть відносно жваво. Проекти за якими роботи зупинено або де роботи тривають досить мляво обмежені в увазі платоспроможних покупців. Загалом у порівнянні з минулим роком відбулося зростання кількості продажів на ринку первинної нерухомості. Перспективи розвитку будівельної галузі до кінця 2010 року, як і раніше, залишаються досить стриманими. З великою вірогідністю можна прогнозувати збереження тенденції до скорочення відставання показника виконаних будівельних робіт поточного року від попереднього. Проте значне зростання обсягів виконуваних будівельних робіт можливе після зростання купівельної спроможності населення, значного покращення банками умов іпотечного кредитування, стабільного бюджетного фінансування інфраструктурних проектів. Вірогідність реалізації сукупності зазначених факторів до кінця 2010 року в цілому є невисокою.

З метою реалізації проекту будівництва ТОВ «Діксон» затвердило всю проектно-дозвільну документацію та розпочало будівництво у II кварталі 2008 року. Генпідрядником будівництва виступає ЗАТ «Аеробуд», з яким Замовник уклав Договір генпідряду у капітальному будівництві від 23.01.2008 р. Будівельні роботи здійснює філія ЗАТ «Аеробуд-Дніпро», що не має досвіду будівництва та введення в експлуатацію завершених будівництвом об'єктів.

На сьогодні, за даними компанії, роботи з будівництва житлового комплексу у районі буд. №№ 27, 29 по вул. Шевченка у м. Дніпропетровську тимчасово призупинені на стадії завершення нульового циклу. Орієнтовний термін відновлення будівництва – II квартал 2011 року. При цьому, запланований строк закінчення будівництва та введення будинку в експлуатацію, згідно з графіком виконання БМР, – I квартал 2011 року.

У результаті фінансово-господарської діяльності протягом 9 місяців 2010 року товариство отримало прибуток у розмірі 71 393,4 тис. грн. При цьому, протягом III кварталу 2010 року валюта балансу ТОВ «Діксон» зменшилась на 946,9 тис. грн. до 230 683,0 тис. грн. за рахунок зменшення вартості незавершеного будівництва в активі та інших поточних зобов'язань в пасиві. Основними джерелами формування валюти балансу на кінець вересня 2010 року були довгострокові зобов'язання, а саме довгострокова позика банку та заборгованість за розміщеними облігаціями.

У своїй діяльності ТОВ «Діксон» користується позикою від КБ «Приватбанк». Станом на 30.09.2010 р. заборгованість ТОВ «Діксон» за позикою складає 30 622,4 тис. грн. (повернення в 2012 році), що становить 13% джерел формування валюти балансу. Згідно домовленості із банком, сплату відсотки по кредиту відстрочено до січня 2011 року.

У IV кварталі 2008 року ТОВ «Діксон» зареєструвало випуск цільових облігацій серій А, В, С (тимчасове свідоцтво ДКЦПФР про реєстрацію випуску облігацій від 06 листопада 2008 року №861/2/08-Т – 863/2/08-Т). ТОВ «Діксон» розмістило облігації в повному обсязі.

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «Діксон» підтверджено на рівні **uaB-**, прогноз «негативний».

**Голова рейтингового комітету**

***О.К. Самойлова***

**Начальник відділу корпоративних рейтингів**

***А. Г. Кулик***

**Провідний фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів**

***Т.О. Гулик***

## **Додатки**



## Балансові дані ТОВ «Діксон», тис. грн.

Актив	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2009
<b>I. Необоротні активи</b>							
Незавершене будівництво	9 054,8	0,0	25 413,9	25 656,0	30 541,6	33 472,4	33 494,4
Основні засоби:							
• залишкова вартість	87,8	86,7	74,2	70,5	68,2	63,9	60,8
• первісна вартість	117,4	117,6	117,6	117,6	117,6	117,6	117,6
• знос	29,6	30,9	43,4	47,1	49,4	53,7	56,8
Довгострокові фінансові інвестиції:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Усього за розділом I</b>	<b>9 142,6</b>	<b>86,7</b>	<b>25 488,1</b>	<b>25 726,5</b>	<b>30 609,8</b>	<b>33 536,3</b>	<b>32 555,2</b>
<b>II. Оборотні активи</b>							
Запаси:							
• виробничі запаси	5 105,8	25 224,0	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
• готова продукція	0,0	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:							
• чиста реалізаційна вартість	7,7	6,0	69,0	96,0	95,0	95,0	95,0
• первісна вартість	7,7	6,0	69,0	96,0	95,0	95,0	95,0
• резерв сумнівних боргів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками	434,8	1 980,7	2 015,4	2 049,1	2 077,6	2 084,4	2 091,2
Інша поточна дебіторська заборгованість	14 409,6	2 612,0	2 295,5	70 131,3	19 362,3	22 348,0	22 366,4
Поточні фінансові інвестиції	1 250,8	1 870,2	3 000,2	30 836,2	174 806,1	172 027,3	172 057,3
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
• в національній валюті	2,0	791,4	74,0	12,4	1 572,8	1 512,7	1 491,6
• в іноземній валюті	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші оборотні активи	41,3	26,5	0,0	25,3	20,9	21,0	21,1
<b>Усього за розділом II</b>	<b>21 252,0</b>	<b>32 513,9</b>	<b>7 458,6</b>	<b>103 154,8</b>	<b>197 939,2</b>	<b>198 092,9</b>	<b>198 127,1</b>
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>
<b>Баланс</b>	<b>30 394,6</b>	<b>32 601,3</b>	<b>32 947,4</b>	<b>128 882,0</b>	<b>228 549,7</b>	<b>231 629,9</b>	<b>230 683,0</b>

Пасив	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2009
<b>I. Власний капітал</b>							
Статутний капітал	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6
Додатковий вкладений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Резервний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(162,9)	(164,0)	(202,9)	5 662,4	76 884,9	77 049,8	77 055,8
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Усього за розділом I</b>	<b>(152,3)</b>	<b>(153,4)</b>	<b>(192,3)</b>	<b>5 673,0</b>	<b>76 895,5</b>	<b>77 060,4</b>	<b>77 066,4</b>
<b>II. Забезпечення наступних витрат і 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>30 455,4</b>	<b>30 442,7</b>	<b>30 451,6</b>	<b>110 655,4</b>	<b>144 368,4</b>	<b>144 461,4</b>	<b>144 493,0</b>
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>							
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари	11,9	2 258,4	1 884,2	1 793,5	1 850,7	1 733,6	1 705,1
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
• з бюджетом	0,7	3,2	0,2	1 942,4	0,1	0,2	0,1
• зі страхування	0,8	0,5	0,5	0,5	0,6	1,0	0,8
• з оплати праці	1,7	1,1	1,1	1,1	1,1	2,1	1,6
Інші поточні зобов'язання	76,4	48,8	776,6	816,1	5 433,3	8 371,2	7 416,0
<b>Усього за розділом IV</b>	<b>91,5</b>	<b>2 312,0</b>	<b>2 662,6</b>	<b>4 553,6</b>	<b>7 285,8</b>	<b>10 108,1</b>	<b>9 123,6</b>
<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>30 394,6</b>	<b>32 601,3</b>	<b>32 947,4</b>	<b>128 882,0</b>	<b>228 549,7</b>	<b>231 629,9</b>	<b>230 683,0</b>

## Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Діксон», тис. грн.

Показник	2007	2008	9 міс. 2009	2009	3 міс. 2010	6 міс. 2009	9 міс. 2009
Чистий обсяг продажів	6,4	21,8	52,5	75,0	0,0	0,0	0,0
Інші операційні доходи	0,9	7,5	0,3	0,3	47,4	111,7	163,9
Інші звичайні доходи	0,0	0,0	7,3	16 009,3	103 372,5	106 372,5	106 372,5
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Разом чисті доходи</b>	<b>7,3</b>	<b>29,3</b>	<b>60,1</b>	<b>16 084,6</b>	<b>103 419,9</b>	<b>106 484,2</b>	<b>106 536,4</b>
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	4 969,6	20 117,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Матеріальні витрати	2 804,4	20 046,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Витрати на оплату праці	19,5	64,7	11,5	15,5	0,4	9,0	15,5
Відрахування на соціальні заходи	7,5	25,1	4,6	6,2	1,5	3,5	6,0
Амортизація	5,2	1,3	12,5	16,2	2,3	6,7	9,7
Інші операційні витрати	2 139,8	9,8	1,8	78,9	42,0	95,9	130,1
Собівартість реалізованих товарів	0,0	0,0	68,6	68,6	0,0	0,0	0,0
Інші звичайні витрати	40,0	0,0	0,0	8 199,3	8 406,8	11 185,6	11 185,6
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	1 942,2	23 740,8	23 796,1	23 796,1
<b>Разом витрати</b>	<b>46,8</b>	<b>30,4</b>	<b>99,0</b>	<b>10 258,2</b>	<b>32 197,4</b>	<b>35 096,8</b>	<b>35 143,0</b>
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(39,5)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(38,9)</b>	<b>5 826,4</b>	<b>71 222,5</b>	<b>71 387,4</b>	<b>71 393,4</b>



Рисунок 1. Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Шевченка у м. Дніпропетровську в 2009 році



Рисунок 2. Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Шевченка у м. Дніпропетровську в 2010 році