

## Рейтинговий звіт KVCH 002-019 short про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Ковчег»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні дисконтні облігації
Обсяг випуску:	серія А – 300 000 000,00 грн. на загальну суму: 300 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія А – 1 000,00 грн.
Кількість облігацій:	серія А – 300 000 шт. на загальну суму: 300 000 шт.
Термін розміщення:	10.01.2006-10.11.2010 рр.
Термін обігу:	10.01.2006-10.01.2011 рр.
Термін погашення:	11.01.2011-11.03.2011 рр.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	25.11.2005 р.
Дата оновлення:	24.02.2011 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaCCC
Рівень кредитного рейтингу Позичальника:	uaCCC
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 «Ковчег» за II квартал та 6 місяців 2010 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.

### Історія кредитного рейтингу боргового зобов'язання:

Дата	25.11.2005	27.08.2009	19.11.2009	20.05.2010	24.02.2011
Рівень рейтингу	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

### Історія кредитного рейтингу Позичальника:

Дата	25.11.2005	27.08.2009	19.11.2009	20.05.2010	24.02.2011
Рівень рейтингу	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом uaCCC характеризується ДУЖЕ НИЗЬКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Потенційна вірогідність дефолту.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

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

- обсягом виконаних робіт за проектом житлового комплексу в Печерському районі м. Києва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянових та В. Васильківською (Червоноармійською): станом на кінець червня 2010 року обсяг витрат за проектом, що відображений у фінансовій звітності компанії, склав 167,0 млн. грн.

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

- затримкою реалізації будівельного проекту житлового комплексу в Печерському районі м. Києва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянових та В. Васильківською (Червоноармійською);
- перебуванням ринку нерухомості України в стані стагнації;
- неврегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

**Рівень кредитного рейтингу ТОВ «Ковчег» підтримується:**

- отриманням стабільних доходів від надання в суборенду об'єкта нерухомості, розташованого в центральній частині м. Києва.

**Рівень кредитного рейтингу ТОВ «Ковчег» обмежується:**

- збитковою діяльністю Емітента (протягом 6 місяців 2010 р. було отримано збиток в розмірі 12,7 тис. грн.);
- перебуванням ринку нерухомості України в стані стагнації;
- неврегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

#### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.06.2010
Активи	119 470,8	163 228,6	188 831,1	375 837,1	554 458,8
Власний капітал	(28 704,7)	(26 466,3)	(32 940,5)	154 967,9	143 250,5
Довгострокові зобов'язання	80 322,0	103 498,1	123 545,1	119 292,2	292 716,9
Короткострокові кредити банків	0,0	50 000,0	4 500,0	28 959,8	28 964,6
Кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги	8 014,3	3 068,1	31 296,1	6 181,5	13 883,4
Інші поточні зобов'язання	59 832,9	33 118,1	62 419,5	64 235,8	75 485,2
Незавершене будівництво	51 633,5	78 204,4	139 951,6	155 798,6	167 031,2
Основні засоби	9 475,5	9 956,7	10 436,3	197 078,1	196 914,4
Грошові кошти та їх еквіваленти	263,8	4 649,1	3 789,1	377,6	306,0
Довгострокові фінансові інвестиції	39 731,5	1,0	1,0	1,0	1,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	16 392,9	66 393,8	23 566,6	10 362,5	11 571,4

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

Показник	2006	2007	2008	2009	6 міс. 2010
Разом доходи	53 727,8	56 120,0	60 216,1	166 189,8	26 193,5
Разом витрати	49 656,8	53 881,6	66 690,3	162 766,2	38 911,0
Чистий прибуток (збиток)	4 071,0	2 238,4	( 6 474,2)	3 423,6	(12 717,5)

## Резюме

ТОВ «Ковчег» виступає оператором торговельно-офісного комплексу «Мандарин Плаза», який є єдиним торговим центром «Преміум класу» в центрі м. Києва.

Сьогодні ТОВ «Ковчег» продовжує фінансувати будівництво житлового комплексу в Печерському районі м. Києва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською. Станом на кінець червня 2010 року на будівельному майданчику тривають роботи зі зведення каркасу будівлі на рівні 4-10 поверхів. Вартість незавершеного будівництва за об'єктом, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською м. Києва, згідно з балансовими даними, становить 167 031,2 тис. грн. (155 798,1 тис. грн. станом на 31.12.2009 р.).

У першому півріччі 2010 року падіння у будівельній галузі міста Києва продовжувалось (зменшення обсягів виконаних будівельних робіт відносно аналогічного періоду попереднього року на 18,5% – до 3 632,2 млн. грн.), хоча темпи такого падіння відносно результатів 2009 року почали зменшуватися. Будівельні компанії продовжували відчувати недостатність фінансових ресурсів, що спричинено зменшенням реальних доходів населення і погіршенням умов банківського кредитування. Протягом січня-червня поточного року кількість угод купівлі-продажу житлової нерухомості у місті Києві відносно аналогічного періоду попереднього року зросла, хоча пропозиція все ж таки значно перевищує попит. Ціни після падіння 2009 року дещо стабілізувалися, у 2010 році значного коливання цін не очікується. На первинному ринку зберігається тенденція переважного придбання об'єктів, які введено в експлуатацію, або тих, що перебувають на кінцевій стадії будівництва. Значного відновлення продажів слід чекати після суттєвого покращення ситуації в економіці країни, що має привести до зростання реальних доходів населення і значного покращення умов іпотечного кредитування.

Валюта балансу ТОВ «Ковчег» протягом 2010 року збільшилася на 178 621,7 тис. грн., або 48% – до 554 458,8 тис. грн. Активи товариства сформовано переважно за рахунок витрат за інвестиційно-будівельним проектом, а також дебіторської заборгованості товариства. Основним джерелом формування валюти балансу товариства виступають довгострокові зобов'язання товариства та власний капітал. Аналіз господарсько-фінансової діяльності ТОВ «Ковчег» протягом 6 місяців 2010 року свідчить про наявність негативного фінансового результату у роботі товариства – 12 717,5 тис. грн.

27 грудня 2005 року ТОВ «Ковчег» підписало кредитний договір із ЗАТ «ПУМБ» про відкриття для компанії поновлюваної кредитної лінії на суму 13,7 млн. дол. США (відсоткова ставка – 11,8% річних). За даними представників банку, в результаті перемовин було проведено конвертацію валютної заборгованості у гривневу, встановлено ставку за користування коштами в 24% і строк погашення кредиту перенесено на кінець вересня 2009 року. 29.09.09 р. було підписано додаткову угоду, згідно з якою погашення кредиту розпочинається 26.10.2009 р. (щомісячно по 500 тис. грн.) та закінчується 30.10.2011 р. (сплата

залишку обсягом 17,5 млн. грн.). Станом на 30.06.2010 року заборгованість за кредитом перед ЗАТ «ПУМБ» становила 29,0 млн. грн. (на поточну дату погашено).

Згідно з угодою від 15.07.08 ТОВ «Ковчег» також залучило кредитні кошти від Райффайзен Централь банк Остеррайх АГ у сумі 10 млн. дол. США для фінансування будівництва. Ставка за кредитом складає 10,5%. Кінцевий строк погашення кредиту – 15.01.2012 р. Обсяг заборгованості за кредитом станом на 30.06.2010 р. складає 14 544,7 тис. грн.

29 грудня 2005 року ТОВ «Ковчег» отримало свідоцтво про реєстрацію випуску облігацій серії А за № 497/2/05 на загальну суму 300 000 000 грн. Метою випуску облігацій є фінансування проектно-кошторисних, будівельних та опоряджувальних робіт з будівництва житлового комплексу з паркінгом, що розташований між вул. Предславинською, Ульянових та Червоноармійською у Печерському районі в м. Києві. Станом на 30.06.2010 р. розміщення облігацій відбулося у кількості 240 894 шт. (73% емісії) на суму 219 281,5 грн.

Також наприкінці 2001-початку 2002 років ТОВ «Ковчег» розмістило в повному обсязі випуск іменних відсоткових облігацій серій А, В, С, D, Е на суму 40 млн. грн. із рівнем доходності 35%. Термін обігу – кінець 2010-початок 2011 років. Відповідно до графіка погашення облігацій компанія щокварталу нараховує відсотки в розмірі 3,4 млн. грн. і сплачує їх за плаваючим графіком, погодженим з власниками облігацій. Сплата основної суми заплановано на кінцеву дату погашення випуску облігацій. Протягом 2010 року сплата відсотків за облігаціями не відбувалася.

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних дисконтних облігацій ТОВ «Ковчег» підтверджено на рівні uaССС, прогноз «стабільний».

За результатами аналізу кредитний рейтинг ТОВ «Ковчег» підтверджено на рівні uaССС, прогноз «стабільний».

**Голова рейтингового комітету**

*О.К. Самойлова*

**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 «Ковчег», тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.06.2010
<b>Актив</b>	<b>91 476,1</b>	<b>119 470,8</b>	<b>163 228,6</b>	<b>188 831,1</b>	<b>375 837,1</b>	<b>554 458,8</b>
Необоротні активи:	82 303,3	100 840,5	88 162,1	150 388,9	352 877,7	511 733,7
Незавершене будівництво	33 267,7	51 633,5	78 204,4	139 951,6	155 798,6	167 031,2
Основні засоби	9 305,1	9 475,5	9 956,7	10 436,3	197 078,1	196 914,4
Довгострокові фінансові інвестиції	39 730,5	39 731,5	1,0	1,0	1,0	1,0
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	147 787,1
Оборотні активи:	9 171,0	18 628,6	75 063,9	38 437,5	22 958,6	42 725,1
Виробничі запаси	21,3	0,6	51,3	55,7	99,7	254,6
Готова продукція	7,8	7,8	7,8	0	7,8	7,8
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	952,0	889,7	1 274,4	2 150,9	10 607,4	12 273,9
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	12,9	641,5	1 117,9	8 058,8	923,3	1 680,6
Інша поточна дебіторська заборгованість	7 261,9	16 392,9	66 393,8	23 566,6	10 362,5	11 571,4
Грошові кошти та їх еквіваленти	543,5	263,8	4 649,1	3 789,1	377,6	306,6
Інші оборотні активи	371,6	432,3	1 569,6	816,5	580,3	647,0
Витрати майбутніх періодів:	1,8	1,7	2,6	4,7	0,8	0,0
Необоротні активи та групи вибуття:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Пасив</b>	<b>91 476,1</b>	<b>119 470,8</b>	<b>163 228,6</b>	<b>188 831,1</b>	<b>375 837,1</b>	<b>554 458,8</b>
Власний капітал:	(32 775,7)	(28 704,7)	(26 466,3)	(32 940,5)	154 967,9	143 250,5
Статутний капітал	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8
Додатковий вкладений капітал	0,0	0,0	0,0	0	184 484,9	184 484,9
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(32 775,7)	(28 716,5)	(26 478,1)	(32 952,3)	(29 528,7)	(41 246,2)
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Забезпечення наступних витрат та цільове фінансування:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові зобов'язання:	45 151,0	80 322,0	103 498,1	123 545,1	119 292,2	292 716,9
Поточні зобов'язання:	79 100,9	67 853,5	86 196,8	98 226,5	101 577,0	118 491,4
Короткострокові кредити банків	10 000,0	0,0	50 000,0	4 500	28 959,8	28 964,6
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	5 050,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	15 928,8	8 014,3	3 068,1	31 296,1	6 181,5	13 883,4
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
з бюджетом	4,2	6,3	10,6	10,9	2 199,9	158,2
зі страхування	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
з оплати праці	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	48 117,9	59 832,9	33 118,1	62 419,5	64 235,8	75 485,2
Доходи майбутніх періодів:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	2009	6 міс. 2010
Чистий обсяг продажу	32 190,1	34 141,8	38 612,4	47 437,7	57 192,8	87 064,5	24 045,2
Інші операційні доходи	10 670,0	5 678,0	7 099,7	5 007,1	1 434,4	26 158,9	2 148,3
Інші звичайні доходи	6 856,6	7 729,7	8 015,7	3 675,2	1 588,9	52 966,4	0,0
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Разом чисті доходи</b>	49 716,7	47 549,5	53 727,8	56 120,0	60 216,1	166 189,8	26 193,5
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Матеріальні витрати	4,9	12,9	46,9	23,1	18,1	11,3	12,4
Витрати на оплату праці	141,5	146,4	173,7	187,0	222,4	279,3	154,5
Відрахування на соціальні заходи	50,9	57,7	66,8	71,4	83	104,4	57,8
Амортизація	152,8	135,5	120,2	113,6	153,9	306,1	163,6
Інші операційні витрати	37 267,0	33 875,5	33 275,6	33 965,0	34 850,9	69 772,1	19 870,4
Інші звичайні витрати	15 013,7	16 772,8	15 938,3	19 262,7	29 370,3	87 376,5	18 405,1
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	0,0	35,3	258,8	1 991,7	4 916,5	247,2
<b>Разом витрати</b>	52 630,8	51 007,3	49 656,8	53 881,6	66 690,3	162 766,2	38 911,0
Чистий прибуток (збиток)	(-2 914,1)	(-3 457,8)	4 071,0	2 238,4	(6 474,2)	3 423,6	(12 717,5)



Рисунок 1. Будівельні роботи на об'єкті будівництва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською станом на 21.08.2008 р. та 31.03.2009 р



Рисунок 2. Будівельні роботи на об'єкті будівництва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською станом на 17.11.2009 р. та станом на березень 2010 р.



Рисунок 3. Будівельні роботи на об'єкті будівництва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською станом на середину вересень 2010 р.