

Рейтинговий звіт LOGS 001-005 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:	19.05.2009 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 I квартал 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.	25.12.2008	24.03.2009	19.05.2009
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	негативний
Рейтингова дія:	визначення	оновлення	зниження	підтвердження зі зміною прогнозу

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, приміщення в якому мають бути передані за випуском облігацій;
- обсягом здійснених Емітентом інвестицій у реалізацію проекту зведення 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), що призведе до порушення строків виконання зобов'язань з погашення цільових облігацій серій А, В (строк погашення – з 01.10.2009 р. по 25.12.2009 р.);
- 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;
- неврегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
Активи	240,5	163,9	36,9	132,3	20 405,8	16 943,0	17 648	19 806
Довгострокові інвестиції	66,0	61,0	0,0	0,0	15 078,0	15 113,7	14 102	13 002
Дебіторська заборгованість	41,5	0,7	0,0	103,0	5 188,9	1 583,7	17	21
Основні засоби	77,1	54,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Власний капітал	75,6	(13,1)	(81,6)	11,1	45,6	15 039,2	14 895	14 891
Поточні зобов'язання	164,9	177,0	118,5	121,2	20 360,2	1 903,8	2 753	4 915

Результати фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	2006	2007	2008	3 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	3 301,3	356,4	55,3	7,6	0,0	0	0
Валовий прибуток (збиток)	87,0	18,0	34,7	0,0	0,0	0	0
Операційний прибуток (збиток)	(68,1)	(57,4)	(6,2)	(10,3)	34,6	(118)	(4)
Чистий прибуток (збиток)	(55,7)	(67,3)	(67,2)	92,7	34,5	(151)	(4)

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, 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 червень 2009 року зведено каркас будівлі, частково виконано скління. проводяться роботи з облаштування покрівлі. За даними представників компанії, на об'єкті працює 5 осіб. Станом на 31.03.2009 р. обсяг незавершеного виробництва за проектом складає 4 941,0 тис. грн. (+2 686 тис. грн. протягом I 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.). Кредитний рейтинг випуску цільових облігацій визначено рейтинговим агентством «Кредит Рейтинг» на рівні **uaBB+** з прогнозом «стабільний». 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. Серії С та D перебувають у процесі погашення. При цьому було порушено встановлені строки погашення облігацій серії С та D.

У I кварталі 2009 року криза в будівельній галузі набула всеохоплюючого характеру, що відобразилося як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку будівництва та нерухомості. Зокрема, в січні-березні 2009 року підприємствами і організаціями АР Крим виконано будівельних робіт на суму 298,3 млн. грн., що на 50,6% менше, ніж за відповідний період 2008 року. Протягом I кварталу 2009 року криза в будівельній галузі була очевидною: на більшості майданчиків було зупинено чи сповільнено до мінімальних темпів активність виконання робіт. Чи не в найгіршому стані перебувають ті гравці, що зробили великі запозичення та до кризи розпочали масштабні проекти. Основним фактором скорочення обсягу будівельних робіт стали проблеми з фінансуванням проектів та платоспроможним попитом на нерухомість. Криза фінансової системи та неввіра

банкiрiв у платоспроможнiсть будiвельникiв позначилися на будiвельному секторi майже в повному обмеженнi можливостi залучення кредитного фiнансування. Окрiм проблем з банкiвським кредитуванням будiвельнi компанiї стикнулися з серйозною кризою в сферi продажу нерухомостi, що будується. Наразi можна констатувати, що значне зниження активностi на будiвельних майданчиках, зупинення будiвельних робiт на багатьох з них, порушення заявлених забудовниками строкiв введення об'єктiв в експлуатацiю вже призвели до значного послаблення (або навіть до повної втрати) довіри населення до первинного ринку житла. В довгостроковiй перспективi зниження довіри до первинного ринку призведе до дуже низького попиту на первинне житло, що перебуває в стадiї будiвництва, що буде й надалi унеможлилювати вихiд цього ринку з кризи. Внаслiдок зазначених причин дуже сильно скоротилася кiлькiсть угод на первинному ринку. Порiвняно з вiдповiдними перiодами минулих рокiв скоротилася кiлькiсть угод не на вiдсотки, а в декiлька разiв. Навiть у компанiї, що продовжують роботи на будмайданчику, вiдбуваються лише поодинокi випадки укладення угод. Надходження коштів вiдбувається, здебiльшого, за ранiше укладеними угодами придбання нерухомостi в розстрочку.

Протягом I кварталу 2009 року валюта балансу ЗАТ «ЛОГОС» збiльшилась на 2 158 тис. грн., або на 12,23% (з 17 648 тис. грн. до 19 806 тис. грн.). Збiльшення валюти балансу протягом зазначеного перiоду було зумовлене зростанням витрат за iнвестицiйно-будiвельним проектом компанiї. Основним джерелом формування валюти балансу на кiнець I кварталу 2009 року виступає власний капiтал товариства. За результатами I кварталу 2009 року пiдприємство отримало збиток у розмiрi 4 тис. грн.

Для забезпечення зведення готелю та передачі приміщень ЗАТ «ЛОГОС» використовує такий спiсiб залучення коштів як випуск цiльових облiгацiй. Компанiя серiями А та В випустила iменнi цiльовi облiгацiї загальним номiнальним обсягом 14 634 400,0 грн. Джерелом погашення емiтованих цiльових облiгацiй виступатиме новозбудована кiлькiсть квадратних метрiв апартаментiв та машино-мiсць у паркингу iз розрахунку, що одна облiгацiя серiї А надає право на отримання 0,01 кв. м корисної площi примiщення апартаментiв, серiї В – одного машино-мiсця. Таким чином, пiсля введення об'єкта будiвництва в експлуатацiю та у разi розмiщення всього обсягу облiгацiй власникам облiгацiй до погашення буде надано 4 312,0 кв. м корисної площi апартаментiв у готелi та 24 машино-мiсця.

За облiгацiями серiї А та В ЗАТ «ЛОГОС» отримало Тимчасовi Свiдоцтва про реєстрацiю випуску облiгацiй за реєстрацiйними номерами 595/2/08-Т та 596/2/08-Т, дата реєстрацiї – 16 липня 2008 року. ЗАТ «ЛОГОС» провело первинне розмiщення облiгацiй серiї А та В й отримало Свiдоцтва про реєстрацiю випуску облiгацiй за реєстрацiйними номерами вiд 595/2/08 до 596/2/08, дата реєстрацiї – 16 липня 2008 року, дата видачi – 1 вересня 2008 року. Пiсля цього ЗАТ «ЛОГОС» викупило облiгацiї. Вторинне розмiщення облiгацiй серед фiзичних осiб не проводилось.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ЗАТ «ЛОГОС» підтверджено на рівні **uaB** зі зміною прогнозу на «негативний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

Р. І. Смаковський

Додатки

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

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
Актив	163,90	36,90	132,30	20 405,80	16 943,00	17 648	19 806
Необоротні активи	144,60	29,30	29,30	15 107,30	15 143,00	14 102	13 002
Основні засоби:	54,30	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Довгострокові фінансові інвестиції:	61,00	0,0	0,0	15 078,00	15 113,70	14102	13 002
Інші необоротні активи	29,30	29,30	29,30	29,30	29,30	0	0
Оборотні активи	19,30	7,60	103,00	5 298,50	1 800,00	3 546	6 804
виробничі запаси	1,00	0,0	0,0	12,80	12,80	13	0
незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	0,0	17,30	2 255	4 941
готова продукція	7,60	7,60	0,0	0,0	0,0	0	0
Векселі одержані	0,0	0,0	103,00	700,00	703,00	0	0
Дебіторська заборгованість за товари:	0,50	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	-	-	-	-	-	-	-
з бюджетом	0,20	0,0	0,0	60,40	60,40	5	5
за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	0,0	400,00	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	4 428,50	420,30	12	16
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	703	703
Грошові кошти та їх еквіваленти:	0,0	0,0	0,0	42,80	132,40	1	48
Інші оборотні активи	10,00	0,0	0,0	54,00	53,80	557	1 091
Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Пасив	163,90	36,90	132,30	20 405,80	16 943,00	17 648	19 806
Власний капітал	-13,10	-81,60	11,10	45,60	15 039,20	14 895	14 891
Статутний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	15 000,00	15 000	15 000
Інший додатковий капітал	1,30	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-14,40	-81,60	11,10	45,60	39,20	- 105	- 109
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,00	0,00	0,60	0,00	0,00	0	0
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Поточні зобов'язання	177,00	118,50	121,20	20 360,20	1 903,80	2 753	4 915
Короткострокові кредити банків	59,20	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари	34,70	23,90	0,50	0,0	0,0	1 427	3 577
Поточні зобов'язання за розрахунками:	-	-	-	-	-	-	-
з одержаних авансів	60,20	48,90	0,0	100,00	100,00	110	110
з бюджетом	2,90	20,80	5,20	0,10	0,0	0	0
з позабюджетних платежів	1,20	0,0	0,0	0,0	0,0	0	1
зі страхування	3,30	3,80	1,20	0,0	0,10	0	0
з оплати праці	8,20	9,20	0,30	0,10	0,60	0	0
Інші поточні зобов'язання	7,30	11,90	114,00	20 260,00	1 803,10	1 216	1 227
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0

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

Показник	2003	2004	2005	2006	2007	2008	3 міс. 2009
Чистий обсяг продажів	3 301,3	356,4	55,3	7,6	0,0	0	0
Собівартість	3 214,3	338,4	20,6	7,6	0,0	0	0
Валовий прибуток (збиток)	87,0	18,0	34,7	0,0	0,0	0	0
Загальні витрати	63,7	65,0	1,9	10,2	14,8	112	4
Інші операційні доходи	0,0	0,0	0,0	0,2	602,2	0	0
Інші операційні витрати	91,4	10,4	39,0	0,3	552,8	6	0
Операційний прибуток (збиток)	(68,1)	(57,4)	(6,2)	(10,3)	34,6	(118)	(4)
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Фінансові витрати	0,0	12,4	0,0	800,0	0,0	0	0
Інші доходи	12,5	9,3	0,0	903,0	0,0	1 707	1 100
Інші витрати	0,0	1,5	0,0	0,0	0,0	1 740	1 100
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	(55,6)	(67,0)	(67,2)	92,7	34,6	(151)	(4)
Податок на прибуток	0,1	0,3	0,0	0,0	0,1	0	0
Чистий прибуток	(55,7)	(67,3)	(67,2)	92,7	34,5	(151)	(4)



Рисунок 1.2. Фото будівництва Малого готелю по вул. Франка, 11 у м. Євпаторії станом (зліва-направо): на 23.04.2008 р., на 18.08.2008 р. та на 08.12.2008 р. відповідно



Рисунок 1.3. Фото будівництва Малого готелю по вул. Франка, 11 у м. Євпаторії станом на березень 2009 р.



Рисунок 1.4. Фото будівництва Малого готелю по вул. Франка, 11 у м. Євпаторії станом на червень 2009 р.