

Кредит-Рейтинг

а/с 921, Київ, 01024, Україна
тел/факс: +380 (44) 490 2550, 490 2554
e-mail: office@credit-rating.com.ua
http://www.credit-rating.com.ua

Рейтинговий звіт DECR 001 - 010 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «ФІРМА «ДЕКОР»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	серії A-D – 4 724 512,00 грн. кожна серія; серії E-F – 5 852 456,00 грн. кожна серія; серії G-H – 4 389 342,00 грн. кожна серія; серії I-P – 7 248 536,00 грн. кожна серія; серія Q – 10 603 560,00 грн.; серія R – 1 951 100,00 грн. на загальну суму: 109 924 592,00 грн.
Номінальна вартість:	серії A-Q – 55,40 грн.; серії R – 35,80 грн.
Кількість:	серії A-D по – 85 280 штук кожна серія; серії E-F по – 105 640 штук кожна серія; серії G-H по – 79 230 штук кожна серія; серії I-P по – 130 840 штук кожна серія; серія Q – 191 400 штук; серія R – 54 500 штук. загальна кількість: 2 003 480 штук
Термін обігу:	після реєстрації звіту про результати розміщення облігацій та видачі ДКЦПФР свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 14 липня 2015 року
Термін розміщення:	з 31 липня 2007 року по 23 липня 2008 року
Термін погашення:	з 15 липня 2015 року по 25 жовтня 2015 року
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	17.04.2007 р.
Дата оновлення:	29.09.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	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 «ФІРМА «ДЕКОР» за II квартал та I півріччя 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану представниками компанії у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію щодо усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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	17.04.2007	27.06.2008	19.09.2008	19.12.2008	17.04.2009	16.07.2009	29.09.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

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.

Кредитні рейтинги uaCCC, передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облигації, відстрочка їх повного погашення може перевищити 12 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Фірма «Декор» підтримується:

- ступенем будівельної готовності (близько 20% станом на 30.06.2009 р.) Пансіонату котеджного типу у бухті «Омега» у м. Севастополі (приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А-Р).

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Фірма «Декор» обмежується:

- затримкою проведення робіт зі зведення Пансіонату котеджного типу у бухті «Омега» у м. Севастополі (понад 1-го року станом на 30.06.2009 р.);
- нестабільними результатами фінансово-господарської діяльності Емітента протягом останніх років;
- відсутністю у Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проєктів, а також досвіду погашення цільових облігацій шляхом передачі приміщень їх власникам;
- 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	30.06.2008	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
Активи	768,1	42 885,7	110 386,2	112 539,0	112 378,0	118 990,7
Власний капітал	639,5	(995,9)	(2 063,4)	(6 452,0)	(6 703,0)	(6 730,0)
Дебіторська заборгованість	67,7	38 955,5	38 894,4	97 550,0	97 356,0	103 988,1
Кредиторська заборгованість	84,1	43 881,6	112 449,6	118 991,0	119 081,0	125 720,7
Поточні зобов'язання	128,6	436,7	3 591,2	6 069,0	6 159,0	12 881,8
Товарно-матеріальні запаси	0,0	0,0	58,4	58,0	58,0	58,4
Незавершене будівництво	641,8	3 808,2	13 063,5	14 849,0	14 849,0	14 849,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	I півр. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009
Разом чисті доходи	970,7	43 460,0	2 874,2	64 837,0	14,0	199,2
Разом витрати	152,0	45 095,4	3 941,7	70 293,0	265,0	477,2
Чистий прибуток	818,7	(1 635,4)	(1 067,5)	(5 456,0)	(251,0)	(278,0)

Основним напрямом діяльності ТОВ «ФІРМА «ДЕКОР» є інвестиційно-будівельна діяльність, яку Товариство здійснює на ринку м. Севастополя АР Крим.

Компанія здійснює свою діяльність на ринку нерухомості м. Ялти АР Крим. У II кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема перебували в глибокій кризі, що позначилося на більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Проте враховуючи, що гострий період кризи розпочався ще в минулому році, більшість підприємств галузі вже працюють за кризовим графіком. За I півріччя 2009 року підприємствами і організаціями АР Крим виконано будівельних робіт на суму 764 млн. грн., що на 47,5% менше, ніж за відповідний період 2008 року. На відміну від більшості інших регіонів України, кризові явища, характерні для будівельного сектору, поки що не відбилися на показнику введеного в експлуатацію в I півріччі 2009 році житла. Це пояснюється тим, що в експлуатацію вводилися будинки, будівництво яких було розпочато в попередні роки. Протягом I півріччя 2009 року будівельними організаціями Криму було введено в експлуатацію 112,5 тис. кв. м житлової нерухомості, що на 9,6% більше показника відповідного періоду 2008 року. Як і раніше, основним фактором перебування галузі в кризовому стані залишалися проблеми з залученням фінансових коштів, необхідних для ведення будівництва. Причому проблеми надходження коштів для будівельників існують як з боку кредитних установ, так і з боку покупців первинної нерухомості. Внаслідок зазначених причин кількість угод на первинному ринку була дуже незначною. Угоди купівлі-продажу уклалися, здебільшого, за проектами, які перебувають на завершальній стадії та мають перспективу бути добудованими. Загалом прогнози стосовно подальшого розвитку ринку житлової нерухомості в II півріччі 2009 року залишаються невтішними. Очікується, що на тлі економічних проблем та відсутності іпотечного кредитування падіння цін на нерухомість виглядає найімовірнішим сценарієм цінового розвитку ринку. Кількість угод буде загалом незначною. Первинний ринок буде й надалі перебувати в сильній кризі, будівельні роботи здійснюватимуться на невеликій кількості майданчиків, значна кількість будівельних компаній не зможе виконати взяті на себе зобов'язання.

ТОВ «ФІРМА «ДЕКОР» не має досвіду участі у реалізації інвестиційно-будівельних проектів. На сьогодні Товариство як Замовник реалізує перший проект будівництва Пансіонату котеджного типу у бухті «Омега» у м. Севастополі, загальною площею 25 914,9 кв. м. Для будівництва пансіонату Товариство отримало в оренду земельну ділянку, розробило проект будівництва, отримало дозвіл на виконання будівельних робіт, отримало позитивні висновки Державних експертиз за проектом, провело тендер, визначило та уклало контракт з генпідрядною організацією, виконало роботи з підключення будівельного майданчика до необхідних інженерних мереж.

Станом на кінець червня 2009 року на об'єкті будівництва виконано підготовчі роботи, вирито котловани під будівництво 8 котеджів (тип 1), 14 котеджів (тип 2) та багатоповерхових корпусів №№ 1-4 і блоку громадського призначення, виконано

лабораторні випробування пального поля, влаштовано монолітні залізобетонні фундаменти 8 котеджів (тип 1) та 14 котеджів (тип 2), виконано роботи із влаштування буронабивних паль та бетонної підготовки під ростверк багатоповерхового корпусу № 1 і виконано лабораторні випробування паль, виконано роботи з влаштування пального поля, бетонної підготовки, монолітного залізобетонного ростверку та монолітних залізобетонних стін підвалу багатоповерхового корпусу № 3, розпочато роботи зі зведення монолітного залізобетонного перекриття підвального поверху, виконано роботи з монтажу металевого каркасу та залізобетонного перекриття першого та другого поверхів 8 котеджів (тип 2), виконано заповнення каркасів першого та другого поверхів ефективним стіновим заповнювачем (газобетонним блоком), проводяться роботи зі зведення мансардних поверхів, на 2 котеджах (тип 2) змонтовано кроквяну систему, проводяться роботи із встановлення черепичної покрівлі. Виконується влаштування металевого каркасу та залізобетонного перекриття третього та мансардних поверхів 8 котеджів (тип 1) з одночасним заповненням ефективним стіновим заповнювачем (газобетонним блоком), на 2 котеджах (тип 1) виконано роботи зі зведення мансардного поверху та кроквяної системи, розпочато роботи з влаштування черепичної покрівлі. Введено в експлуатацію трансформаторну підстанцію, виконано підключення до розподільчої підстанції шляхом влаштування силового кабелю РП та ТП, завершуються роботи з будівництва газової котельні. Виконано підключення ділянки до зовнішньої мережі постачання газу, виконано підключення до мережі водогону та каналізації, прокладено частину внутрішньомайданчикової каналізації, завершено будівництво побутових приміщень для будівельників. Станом на 30.06.2009 р. ступінь будівельної готовності об'єкта складає близько 20% (протягом II кварталу не змінився), а фінансування будівництва становить 19 844,6 тис. грн. Задача об'єкта будівництва в експлуатацію планувалася у II кварталі 2009 року. На сьогодні спостерігається затримка будівництва понад 1-го року.

Протягом II кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «ФІРМА «ДЕКОР» збільшилась на 5,9%, або на 6 612,7 тис. грн. за рахунок іншої поточної дебіторської заборгованості (заборгованість за договором поруки), і станом на 30.06.2009 р. становила 118 990,7 тис. грн. Активи товариства сформовано на 12,5% з необоротних активів (переважно з незавершеного будівництва, де обліковуються витрати на реалізацію будівельного проекту) та на 87,5% з оборотних активів (переважно з дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги, де обліковується заборгованість за **реалізованими цінними паперами**, а також видані аванси за будівельні матеріали, тощо). Формування ресурсів компанії протягом аналізованого періоду здійснювалось переважно за рахунок довгострокових зобов'язань (заборгованість за розміщені облігації серій А-Р, довгострокова позика на будівництво від українського банку та від партнера).

Протягом аналізованого періоду ТОВ «ФІРМА «ДЕКОР» отримувало доходи переважно за рахунок реалізації валюти (інші операційні доходи). Витрати сформовані адміністративними витратами, витратами на фінансування поточної діяльності (інші операційні витрати, за якими обліковуються собівартість реалізованої валюти, витрати на зберігання цінних паперів, підписки на періодичні видання, витрати офісу тощо) та виплату відсотків за позиками (інші звичайні витрати). Таким чином, результатом фінансово-господарської діяльності

товариства протягом I півріччя 2009 року стало отримання збитку в розмірі 278,0 тис. грн.

З метою фінансування проекту будівництва Товариство серіями А-Р випустило іменні цільові облігації загальним номінальним обсягом 109 924 592,40 грн. Погашення облігацій здійснюватиметься за рахунок передачі інвесторам відповідних апартаментів, нежитлових приміщень, машино-мість у зведеному пансіонаті. Одна облігація надає право на отримання 0,01 кв. м площі відповідного приміщення.

13 липня 2007 року Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку України зареєструвала випуск облігацій серій А-Р, емітентом яких виступає ТОВ «Фірма «Декор», і видала тимчасові свідоцтва по кожній серії. Станом на 30.06.2009 р. у повному обсязі розміщені облігації серій А-Р на загальну суму 97 369,9 млн. грн. У зв'язку із закінченням терміну розміщення було анульовано тимчасові свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій серій Q та R (розпорядження ДКЦПФР №156-С-Т-О та №157-С-Т-О від 02.09.2008 р.).

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій ТОВ «ФІРМА «ДЕКОР» підтверджено на рівні uaССС, прогноз «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

Ю. В. Просолєнко

Додатки

Балансові дані ТОВ «Фирма «Декор», тис. грн.

	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
Актив	768,10	42 885,70	110 386,20	112 539,00	112 378,00	118 990,70
I. Необоротні активи	683,60	3 876,00	13 132,70	14 911,00	14 908,00	14 905,00
Незавершене будівництво	641,80	3 808,20	13 063,50	14 849,00	14 849,00	14 849,00
Основні засоби:	41,80	67,80	69,20	62,00	59,00	56,00
II. Оборотні активи	82,80	39 008,00	97 252,30	97 628,00	97 470,00	104 085,70
Запаси:	0,00	0,00	58,40	58,00	58,00	58,40
виробничі запаси	0,00	0,00	58,40	58,00	58,00	58,40
Дебіторська заборгованість за товари:	0,00	36 700,00	36 711,40	94 511,00	94 528,00	94 532,30
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	66,00	950,30	2 009,60	3 039,00	2 792,00	2 782,40
з бюджетом	66,00	950,30	2 009,60	2 783,00	2 792,00	2 782,40
Інша поточна дебіторська заборгованість	1,70	1 305,20	173,40	256,00	36,00	6 673,40
Поточні фінансові інвестиції	0,00	0,00	57 798,80	0,00	0,00	0,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	13,10	32,50	53,40	0,00	0,00	0,20
в національній валюті	13,10	32,50	53,40	0,00	0,00	0,20
в іноземній валюті	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші оборотні активи	2,00	20,00	447,30	20,00	56,00	39,00
III. Витрати майбутніх періодів	1,70	1,70	1,20	0,00	0,00	0,00
Пасив	768,10	42 885,70	110 386,20	112 539,00	112 378,00	118 990,70
I. Власний капітал	639,50	(995,90)	(2 063,40)	(6 452,00)	(6 703,00)	(6 730,00)
Статутний капітал	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	439,50	(1 195,90)	(2 263,40)	(6 452,00)	(6 903,00)	(6 730,00)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Довгострокові зобов'язання	0,00	43 444,90	108 858,40	112 922,00	112 922,00	112 838,90
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	43 444,90	108 858,40	112 922,00	112 922,00	112 838,90
IV. Поточні зобов'язання	128,60	436,70	3 591,20	6 069,00	6 159,00	12 881,80
Кредиторська заборгованість за товари	79,10	107,00	1 292,50	2 039,00	2 046,00	2 046,10
Поточні зобов'язання за розрахунками:	5,00	4,20	20,00	41,00	77,00	103,60
з бюджетом	0,40	4,20	4,40	7,00	7,00	15,80
зі страхування	1,50	0,00	4,60	8,00	20,00	15,00
з оплати праці	3,10	0,00	11,00	26,00	50,00	72,80
Інші поточні зобов'язання	44,50	325,50	2 278,70	3 989,00	4 036,00	10 732,10
V. Доходи майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

Показник	2006	2007	I півр. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009
Чистий обсяг продажу	0,0	0,0	41,8	98,0	14,0	17,7
Інші операційні доходи	0,0	43 459,9	2 832,4	64 739,0	0,0	181,5
Інші звичайні доходи	970,7	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом чисті доходи	970,7	43 460,0	2 874,2	64 837,0	14,0	199,2
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і ...	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Матеріальні витрати	1,4	6,8	9,7	12,0	0,0	0,0
Витрати на оплату праці	41,3	84,4	68,4	141,0	29,0	56,8
Відрахування на соціальні заходи	15,9	55,6	26,4	54,0	11,0	21,9
Амортизація	3,6	6,9	6,6	14,0	4,0	6,2
Інші операційні витрати	89,8	44 831,3	3 324,2	68 903,0	198,0	345,8
у тому числі	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Собівартість реалізованих	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші звичайні витрати	0,0	110,4	506,4	1 169,0	23,0	46,5
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом витрати	152,0	45 095,4	3 941,7	70 293,0	265,0	477,2
Чистий прибуток (збиток)	818,7	(1 635,4)	(1 067,5)	(5 456,0)	(251,0)	(278,0)



Будівельні роботи із зведення пансіонату котеджного типу в бухті «Омега» у м. Севастополі на початок жовтня 2009 року