

Рейтинговий звіт VSRV 001-012

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Відпочинок-Сервіс»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	серія А – 24 997 500,74 грн. на загальну суму: 24 997 500,74 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія А – 32,39 грн.
Кількість облігацій:	серія А – 771 766 штук загальна кількість: 771 766 штук
Термін розміщення:	з 08.10.2007 р. по 08.10.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 10.10.2010 р.
Термін погашення:	з 11.10.2010 р. до 11.01.2011 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	28.12.2006 р.
Дата оновлення:	08.09.2009 р.
Кредитний рейтинг:	uaBB-
Прогноз рейтингу:	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 «Відпочинок-Сервіс» за II квартал та I півріччя 2009 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	28.12.06	13.09.07	03.03.2009	18.06.2009	08.09.2009
Рівень рейтингу	uaB+	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-
Прогноз	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	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.

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

Кредитні рейтинги uaBB передбачають, 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 «Відпочинок-Сервіс» підтримується:

- досвідом участі Емітента у реалізації інвестиційно-будівельних проектів на правах Замовника будівництва: протягом періоду діяльності реалізовано два проекти будівництва житлової нерухомості загальною площею 6,9 тис. кв. м;
- обсягом фінансування будівництва житлового будинку по вул. Вересаєва, 12 у м. Феодосії, який станом на 30.06.2009 р. складає 7 556,0 тис. грн. (станом на 31.03.2009 р. – 6 370,0 тис. грн.).

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Відпочинок-Сервіс» обмежується:

- відсутністю досвіду у Емітента погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- затримкою будівництва житлового будинку по вул. Вересаєва, 12 у м. Феодосії (плановий термін здачі об'єкта в експлуатацію – IV квартал 2008 року, змінений термін – I квартал 2010 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	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
Активи	2 520,2	10 852,2	9 026,8	2 089,4	7 247,0	9 251,0	10 739,0
Власний капітал	-181,2	54,7	258,2	-685,1	-1 001,0	-1 159,0	-1 290,0
Дебіторська заборгованість	321,3	372,6	334,4	203,7	716,0	1 022,0	1 248,0
Кредиторська заборгованість	276,2	10 797,5	8 768,6	1 239,7	5 454,0	8 710,0	10 216,0
Незавершені інвестиції	1 521,0	10 018,9	8 175,2	541,4	4 692,0	6 370,0	7 556,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009	I пів. 2009
Чистий обсяг продажу	949,9	7 660,7	7 903,2	2 532,4	539,1	697,0	54,0	200,0
Валовий прибуток	949,9	1 798,0	1 140,6	66,5	197,2	184,0	7,0	36,0
Операційний прибуток (збиток)	- 258,2	443,0	461,6	-739,7	-55,8	-303,0	-96,0	-165,0
Чистий прибуток (збиток)	- 270,4	235,9	400,7	-923,3	-145,4	-336,0	-158,0	-289,0

На сьогодні основними напрямками діяльності ТОВ «Відпочинок-Сервіс» є залучення фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, та реалізація приміщень.

На сьогодні ТОВ «Відпочинок-Сервіс» як Замовник здійснює проект будівництва житлового будинку по вул. Вересаєва, 12 у м. Феодосії, загальною площею 9 685,99 кв. м. З метою фінансування цього проекту ТОВ «Відпочинок-Сервіс» випустило цільові облігації серії А загальним номінальним обсягом 24 997 500,74 грн.

Станом на початок серпня 2009 року на будівництві проводяться штукатурні роботи, здійснюється завершення вікон на рині 9 поверху. Введення в експлуатацію житлового будинку заплановано на I квартал 2010 року (спочатку введення в експлуатацію планувалося на IV квартал 2008 року).

В II кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема, знаходились в глибокій кризі, що знайшло відображення в більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Проте враховуючи, що гострий період кризи розпочався ще в минулому році, більшість підприємств галузі вже перейшла на життя 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 сектора поки не знайшли відображення в показнику введеного в експлуатацію в I півріччі 2009 року 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.

Протягом II кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «Відпочинок-Сервіс» збільшилась на 16%, або на 1 488,0 тис. грн. – до 10 739,0 тис. грн.. Збільшення активів протягом аналізованого періоду відбулося в результаті зростання капіталовкладень у будівництво (незавершене будівництво). Основним джерелом фінансування валюти балансу виступають довгострокові та поточні зобов'язання, а саме – банківські кредити, розміщені облігації та кредиторська заборгованість. Результатом фінансово-господарської діяльності компанії протягом I півріччя 2009 року стало отримання збитку у розмірі 289,0 тис. грн., що у 2 рази більше, ніж в аналогічному періоді 2008 року.

ТОВ «Відпочинок-Сервіс» у своїй діяльності користується довгостроковою кредитною лінією, яка була відкрита 31 травня 2007 року на суму 500 тис. грн. зі ставкою 14,5% річних на 10 років. Протягом IV кварталу 2007 року було укладено додаткову угоду, згідно з якою ліміт кредиту збільшився до 1 250,0 тис. грн.

Станом на 30.06.2009 р. заборгованість за цим кредитом складала 1 052,6 тис. грн., або 10% валюти балансу.

27.09.2007 р. свідоцтвом ДКЦПФР №612/2/07 зареєстровано випуск облігацій серії А. Станом на 30.06.2009 р. облігації серії А розміщені на суму 7 989,0 тис. грн. (32% від загального обсягу емісії).

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «Відпочинок-Сервіс» підтверджено на рівні uaBB- з прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Провідний фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

М.В. Сеньків

Додатки

Дані балансу ТОВ «Відпочинок-Сервіс», тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
Необоротні активи	10 304,00	8 475,50	781,80	5 837,00	7 445,00	8 565,00
Нематеріальні активи	0,70	0,40	1,00	0,00	0,00	0,00
Незавершене будівництво	10 018,90	8 175,20	541,40	4 692,00	6 370,00	7 556,00
Основні засоби	284,40	299,90	239,40	1 145,00	1 075,00	1 009,00
Довгострокові фінансові інвестиції	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Відстрочені податкові активи	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Оборотні активи	548,00	511,50	944,70	1 410,00	1 442,00	1 810,00
Запаси:	19,30	157,80	149,60	40,00	133,00	196,00
виробничі запаси	19,20	157,80	149,60	40,00	133,00	196,00
товари	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Дебіторська заборгованість:	372,60	334,40	203,70	716,00	1 022,00	1 248,00
За товари, роботи, послуги	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
За розрахунками:	372,60	308,30	42,10	594,00	905,00	1 084,00
- з бюджетом	0,00	2,90	42,10	594,00	905,00	1 084,00
- за виданими авансами	372,60	305,40	0,00	0,00	0,00	0,00
Інша поточна заборгованість	0,00	26,10	161,60	122,00	117,00	164,0
Поточні фінансові інвестиції	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	11,20	0,10	506,50	5,00	4,00	61,00
- в національній валюті	11,20	0,10	506,50	5,00	4,00	61,00
Інші оборотні активи	144,90	19,20	84,90	284,00	283,00	305,0
Витрати майбутніх періодів	0,20	39,80	362,90	365,00	364,00	364,0
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	10 852,20	9 026,80	2 089,40	7 247,00	9 251,00	10 739,00
Власний капітал	54,70	258,20	-685,10	-1 001,00	-1 159,00	-1 290,00
Статутний капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,0
Інший додатковий капітал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-45,30	158,20	-785,10	-1 101,00	-1 259,00	-1 390,00
Неоплачений капітал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	1 959,10	7 340,00	9 291,00	10 852,00
Довгострокові кредити банків	0,00	0,00	1 166,00	1 118,00	1 086,00	1 053,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	0,00	444,10	4 546,00	6 505,00	7 986,00
Відстрочені податкові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Резерви наступних витрат і платежів	0,00	0,00	349,00	1 676,00	1 700,0	1 813,00
Поточні зобов'язання	10 797,50	8 768,60	795,60	908,00	1 119,00	1 177,00
Короткострокові кредити банків	0,00	47,30	0,00	0,00	0,00	0,00
Векселі видані	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Кредиторська заборгованість за товари	272,40	216,80	402,70	166,00	176,00	59,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	293,10	262,50	240,80	146,00	165,00	179,00
- з одержаних авансів	60,70	60,70	160,80	8,00	19,00	18,00
- з бюджетом	96,70	57,80	12,00	0,00	0,00	16,00
- зі страхування	24,70	24,10	19,90	31,00	32,00	31,00
- з оплати праці	111,00	119,90	48,10	107,00	114,00	114,00
Інші поточні зобов'язання	10 232,00	8 242,00	152,10	596,00	778,00	939,00

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Відпочинок-Сервіс», тис. грн.

Показники	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009	I пів. 2009
Дохід від реалізації продукції	9 192,80	9 483,90	3 038,90	646,90	836,00	65,00	240,00
Податок на додану вартість	1 532,10	1 580,70	506,50	107,80	139,00	11,00	40,00
Чистий дохід від реалізації продукції	7 660,70	7 903,20	2 532,40	539,10	697,00	54,00	200,00
Собівартість реалізованої продукції	5 862,70	6 762,60	2 465,90	341,90	513,00	47,00	164,00
Валовий прибуток/збиток	1 798,00	1 140,60	66,50	197,20	184,00	7,00	36,00
Інші операційні доходи	336,60	672,90	6,50	89,90	91,00	0,00	18,00
Адміністративні витрати	164,10	517,00	586,60	244,80	467,00	97,00	203,00
Витрати на збут	46,00	104,90	163,10	19,20	30,00	1,00	11,00
Інші операційні витрати	1 481,50	730,00	63,00	78,90	81,00	5,00	5,00
Операційний прибуток / збиток:	443,00	461,60	-739,70	-55,80	-303,00	-96,00	-165,00
Інші фінансові доходи	0,50	0,30	0,30	0,20	0,00	0,00	0,00
Інші доходи	0,00	0,00	24 997,50	0,00	212,00	0,00	0,00
Фінансові витрати	0,00	46,50	127,10	89,80	225,00	62,00	124,00
Витрати від участі в капіталі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші витрати	36,40	0,00	25 047,50	0,00	20,00	0,00	0,00
Прибуток до оподаткування:	407,10	415,40	-916,50	-145,40	-336,00	-158,00	-289,00
Податок на прибуток	171,20	14,70	6,80	0,00	0,00	0,00	0,00
Чистий прибуток / збиток:	235,90	400,70	-923,30	-145,40	-336,00	-158,00	-289,00