

## Рейтинговий звіт ARRE 002-017 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Арсенал-резерв»	
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою	
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації	
Обсяг випуску:	серії С – 2 320 000,0 грн. серії D – 3 360 000,0 грн. серії E – 1 800 000,0 грн. серії F – 1 480 000,0 грн. серії G – 4 000 000,0 грн. серії H – 2 340 000,0 грн. серії I – 1 722 000,0 грн. серії J – 3 408 000,0 грн.	серії K – 8 400 000,0 грн. серії L – 20 880 000,0 грн. серії M – 18 560 000,0 грн. серії N – 24 000 000,0 грн. серії O – 5 940 000,0 грн. серії P – 560 000,0 грн. серії R – 1 050 000,0 грн. на загальну суму: 99 820 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії С – 290 000,0 грн. серії D – 420 000,0 грн. серії E – 450 000,0 грн. серії F – 370 000,0 грн. серії G – 500 000,0 грн. серії H – 390 000,0 грн. серії I – 287 000,0 грн. серії J – 284 000,0 грн.	серії K – 350 000,0 грн. серії L – 1 160 000,0 грн. серії M – 1 160 000,0 грн. серії N – 1 200 000,0 грн. серії O – 990 000,0 грн. серії P – 35 000,0 грн. серії R – 35 000,0 грн.
Кількість облигацій:	серії С – 8 шт. серії D – 8 шт. серії E – 4 шт. серії F – 4 шт. серії G – 8 шт. серії H – 6 шт. серії I – 6 шт. серії J – 12 шт.	серії K – 24 шт. серії L – 18 шт. серії M – 16 шт. серії N – 20 шт. серії O – 6 шт. серії P – 16 шт. серії R – 30 шт. на загальну суму: 186 шт.
Термін розміщення:	з 01.08.2007 р. по 31.07.2008 р.	
Термін обігу:	з дати видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку України до 31.12.2011 р.	
Термін погашення:	з 01.01.2012 р. по 30.11.2012 р.	
Рейтингова дія:	оновлення	
Дата визначення:	24.05.2007 р.	
Дата оновлення	30.06.2011 р.	
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	<b>uaBB+</b>	
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 «Арсенал-резерв» за I квартал 2011 року, 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.

## Рейтингова історія

Дата	24.05.2007	25.06.2009	24.09.2009	10.12.2009	18.03.2010	10.12.2010	03.03.2011	30.06.2011
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+	uaBB+
Прогноз :	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом **uaBB** характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НІЖ ДОСТАТНЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

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

Знак «+» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів)

Кредитний рейтинг **uaBB** передбачає, 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 «Арсенал-резерв» підтримується:**

- досвідом участі Емітента у реалізації інвестиційно-будівельних проектів на правах Інвестора та Замовника: за його участі зведено та реконструйовано 7 житлових будинків загальною площею 54,3 тис. кв. м, з них Емітентом було профінансовано будівництво 39,1 тис. кв. м;
- наявністю досвіду погашення цільових облігацій серії А загальним номінальним обсягом 7,7 млн. грн. шляхом передачі власникам 5,5 тис. кв. м житлових приміщень у реконструйованому будинку по вул. Парамонова, 6 у м. Запоріжжі;
- збільшенням обсягу фінансування проекту будівництва житлового комплексу «Бородино» по вул. Медичній у м. Запоріжжі до 70,9 млн. грн., приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій С-Р.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Арсенал-резерв» обмежується:**

- перенесенням терміну введення в експлуатацію житлового комплексу на 2012 рік (попередній термін введення в експлуатацію – I півріччя 2009 року);
- ризиками масштабності проекту будівництва малоповерхової житлової забудови по вул. Медичній у м. Запоріжжі, приміщення якої планується передати за випуском облігацій;
- збереженням складної ситуації на ринку нерухомості України та повільними темпами відновлення будівельної галузі;
- 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	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2009	31.12.2010	31.03.2011
Активи	154 603,3	177 996,0	159 218,0	157 232,0	157 393,0	156 890,0	140 827,0	142 011,0
Власний капітал	7 163,2	5 223,0	4 061,0	3 544,0	1 881,0	(341,0)	(1 891,0)	(3 195,0)
Дебіторська заборгованість	135 226,40	124 339,0	78 116,0	76 293,0	73 421,0	59 517,00	56 134,0	61 821,0
Кредиторська заборгованість	147 420,1	172 773,0	155 157,0	153 688,0	155 512,0	157 231,00	142 718,0	145 206,0
Поточні зобов'язання	47 620,1	72 953,0	55 337,0	53 868,0	55 692,0	57 411,00	42 898,0	45 386,0
Товарно-матеріальні запаси	49,8	840,0	145,0	47,0	48,0	49,00	48,0	43,0
Незавершене будівництво	11 362,5	42 567,0	48 547,0	49 038,0	40 741,0	47 995,00	49 090,0	50 469,0

### Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I кв. 2010	I пів. 2010	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011
Чистий обсяг продажу	37 166,2	99,0	21 493,0	1 428,0	3 961,0	7 147,0	8 674,0	673,0
Валовий прибуток	13 340,9	99,0	2 606,0	(78,0)	(42,0)	(516,0)	(757,0)	90,0
Операційний прибуток (збиток)	9 872,7	(1 648,0)	1 570,0	(288,0)	(2 021,0)	(2 696,0)	(3 307,0)	(180,0)
Чистий прибуток (збиток)	8 372,9	(1 940,0)	(1 162,0)	(517,0)	(2 180,0)	(4 402,0)	(5 952,0)	(1 304,0)

ТОВ «Арсенал-резерв» зареєстроване 14 травня 2004 року у м. Запоріжжі. Основним напрямом діяльності компанії є інвестиційно-будівельний. ТОВ «Арсенал-резерв» займається залученням фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користуванням і розпорядженням коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, реалізацією об'єктів та наданням посередницьких послуг під час купівлі, продажу, здавання в оренду нерухомості у м. Запоріжжі.

За період своєї діяльності ТОВ «Арсенал-резерв» як Інвестором було профінансовано будівництво семи багатоквартирних житлових будинків загальною площею близько 39,1 тис. кв. м. Фінансування будівництва відбувалося за рахунок коштів, залучених від інвесторів, у тому числі і безпроцентні (цільові) облигації для будівництва житлового будинку по вул. Парамонова, 6. На сьогодні на різних стадіях реалізуються сім проектів, у тому числі по вул. Медичній у м. Запоріжжі, з метою фінансування якого компанія здійснила випуск іменних цільових облигацій серій С-Р загальним номінальним обсягом 99,8 млн. грн.

За оцінкою ТОВ «Арсенал-резерв», ступінь будівельної готовності житлового комплексу «Бородино» по вул. Медичній у м. Запоріжжі складає 48%. Планові витрати на будівництво згідно з проектом складають 94,0 млн. грн., фактично понесені витрати станом на 31.03.2011 р. становлять 70 917,9 тис. грн., або 75% від запланованого обсягу. Будинки № 3,4,5 введені в експлуатацію. В I кварталі 2011 року відновлено будівництво третьої черги, яка представлена 5-під'їзним 5-поверховим житловим будинком. За даними компанії, до кінця 2011 року планується закінчити будівництво даної чергу та виконати 50% будівельних робіт на будівництві четвертої черги житлового комплексу

За даними Головного управління статистики у Запорізькій області, за січень-травень 2011 року підприємствами Запорізької області виконано будівельних робіт на суму 423,6 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 91,5% обсягів будівництва січня-травня 2010 року. Протягом звітної періоду у порівнянні з аналогічним періодом 2010 року відбулося зменшення обсягу робіт з будівництва будівель та споруд (на 5,7%), установлення інженерного устаткування (на 31,3%). У I кварталі 2011 році введено в експлуатацію 15,0 тис. кв. м загальної площі житла, що порівняно з січнем-березнем 2010 року менше на 7,0 тис. кв. м., або на 31,9%. Протягом аналізованого періоду 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. Короткострокові перспективи розвитку будівельної галузі залишаються досить стриманими. Значне зростання обсягів виконуваних будівельних робіт можливе після зростання купівельної спроможності населення, значного покращення банками умов іпотечного кредитування, стабільного бюджетного фінансування інфраструктурних проектів.

Протягом I кварталу 2011 року валюта балансу ТОВ «Арсенал-резерв» збільшилася на 1 184 тис. грн. – до 142 011 тис. грн. Станом на 31.03.2011 р. активи товариства склалися переважно з передплати нерезидента за інвестиційні сертифікати (25%), одержаних векселів (10%), вартості незавершеного будівництва (36%). Пасив

компанії складався переважно з розміщених облігацій серій С-Р (70%), кредиторської заборгованості за товари та послуги (10%) та з виданих векселів (19%).

Чистий обсяг продажу ТОВ «Арсенал-резерв» за результатами I кварталу 2011 року становив 673 тис. грн. і складався з доходів від реалізації (649 тис. грн.) та здачі в оренду (24 тис. грн.) нерухомості. Діяльність компанії в аналізованому періоді була збитковою – отримано чистий збиток у розмірі 1 304 тис. грн.

Станом на поточну дату підприємство розмістило облігації серій С-Р у повному обсязі на загальну суму 99 820 тис. грн.

-  
-

---

## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «Арсенал-резерв» підтверджено на рівні **«uaBB+»**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

*О.К. Самойлова*

Т.в.о. начальника відділу корпоративних рейтингів

*О. В. Чорноротов*

Провідний фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

*І.І. Пузенко*

## **Додатки**



## Балансові дані ТОВ «Арсенал-резерв», тис. грн.

Показник	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2009	31.12.2010	31.03.2011
Необоротні активи	15 528,30	47 213,00	53 212,00	53 699,00	45 880,00	61 671,00	62 918,00	72 461,00
Нематеріальні активи	68,50	56,00	40,00	36,00	33,00	29,00	25,00	21,00
Незавершене будівництво	11 362,50	42 567,00	48 547,00	49 038,00	40 741,00	47 995,00	49 090,00	50 469,00
Основні засоби	909,80	327,00	268,00	248,00	705,00	686,00	1 124,00	1 103,00
Довгострокові фінансові інвестиції:								
інші фінансові інвестиції	3 187,50	4 263,00	4 357,00	4 377,00	4 401,00	12 861,00	12 679,00	20 868,00
Оборотні активи	139 075,00	130 783,00	106 006,00	103 217,00	102 255,00	89 721,00	74 535,00	66 759,00
Запаси	49,80	840,00	729,00	47,00	48,00	49,00	48,00	43,00
Векселі одержані	26 610,00	26 733,00	26 733,00	26 733,00	26 733,00	26 733,00	14 123,00	14 123,00
Дебіторська заборгованість :								
за товари	111,10	137,00	145,00	212,00	2 259,00	1 886,00	173,00	165,00
за розрахунками:								
інша поточна дебіторська заборгованість	97 967,30	70 600,00	64 578,00	63 629,00	60 027,00	45 676,00	44 054,00	35 570,00
Поточні фінансові інвестиції	1,00	1,00	1,00	1,00	1 901,00	3 100,00	3 750,00	4 326,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	713,50	689,00	88,00	23,00	17,00	139,00	147,00	3,00
Інші оборотні активи	3 084,30	4 914,00	339,00	120,00	135,00	183,00	333,00	566,00
Витрати майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Всього активи</b>	<b>154 603,30</b>	<b>177 996,00</b>	<b>159 218,00</b>	<b>157 232,00</b>	<b>157 393,00</b>	<b>156 890,00</b>	<b>140 827,00</b>	<b>142 011,00</b>
Власний капітал	7 163,20	5 223,00	4 061,00	3 544,00	1 881,00	(341,00)	(1 891,00)	(3 195,00)
Статутний капітал	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00	9 000,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(1 951,80)	(3 777,00)	(4 939,00)	(5 456,00)	(7 119,00)	(9 341,00)	(10 891,00)	(12 195,00)
Довгострокові зобов'язання	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00	99 820,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	47 620,10	72 953,00	55 337,00	53 868,00	55 692,00	57 411,00	42 898,00	45 386,00
Короткострокові кредити банків	20,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Векселі видані	8 389,60	18 462,00	25 838,00	25 838,00	27 738,00	26 656,00	26 456,00	26 456,00
Кредиторська заборгованість за товари	26 972,80	27 311,00	27 312,00	27 019,00	26 844,00	26 835,00	14 023,00	14 022,00
Поточні зобов'язання за розрахунками	10 508,20	23 781,00	1 494,00	227,00	762,00	1 045,00	2 001,00	3 395,00
Інші поточні зобов'язання	1 729,50	3 399,00	693,00	784,00	348,00	2 875,00	418,00	1 513,00
<b>Всього пасиви</b>	<b>154 603,30</b>	<b>177 996,00</b>	<b>159 218,00</b>	<b>157 232,00</b>	<b>157 393,00</b>	<b>156 890,00</b>	<b>140 827,00</b>	<b>142 011,00</b>

Джерело: ТОВ «Арсенал-резерв»

## Фінансові результати ТОВ «Арсенал-резерв», тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I кв. 2010	I пів. 2010	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011
Дохід від реалізації продукції	44 599,40	119,00	25 791,00	1 713,00	4 753,00	8 577,00	10 409,00	808,00
Податок на додану вартість	7 433,20	20,00	4 298,00	285,00	792,00	1 430,00	1 735,00	135,00
Чистий дохід від реалізації продукції	37 166,20	99,00	21 493,00	1 428,00	3 961,00	7 147,00	8 674,00	673,00
Собівартість реалізованої продукції	23 825,30	0,00	18 887,00	1 506,00	4 003,00	7 663,00	9 431,00	583,00
Валовий прибуток (збиток)	13 340,90	99,00	2 606,00	(78,00)	(42,00)	(516,00)	(757,00)	90,00
Інші операційні доходи	13 011,50	0,00	2 499,00	103,00	103,00	104,00	103,00	0,00
Адміністративні витрати	2 131,60	958,00	794,00	180,00	425,00	601,00	879,00	191,00
Витрати на збут	1 267,50	689,00	239,00	24,00	1 548,00	1 574,00	1 642,00	66,00
Інші операційні витрати	13 080,60	100,00	2 502,00	109,00	109,00	109,00	132,00	13,0
Операційний прибуток	9 872,70	(1 648,00)	1 570,00	(288,00)	(2 021,00)	(2 696,00)	(3 307,00)	(180,00)
Інші фінансові доходи	11,20	42,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	4,00
Інші доходи	219 133,40	4 658,00	13 986,00	0,00	118,00	118,00	118,00	514,00
Фінансові витрати	1 335,90	186,00	2 737,00	229,00	246,00	1 789,00	2 727,00	1 127,00
Інші витрати	219 025,60	4 539,00	13 995,00	0,00	31,00	34,00	36,00	514,00
Прибуток/збиток від загальної діяльності до оподаткування	8 655,80	(1 673,00)	(1 175,00)	(516,00)	(2 179,00)	(4 400,00)	(5 950,00)	(1 303,00)
Податок на прибуток	289,50	267,00	3,00	1,00	1,00	2,00	2,00	1,0
Чистий прибуток (збиток)	8 372,90	(1 940,00)	1 162,00	(517,00)	(2 180,00)	(4 402,00)	(5 952,00)	(1 304,00)

Джерело: ТОВ «Арсенал-резерв»



Рисунок 1. Житловий комплекс «Бородіно» по вул. Медичній у м. Запоріжжі станом на червень 2011 року