

Рейтинговий звіт KVCH 002-018 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:	16.03.2010 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 IV квартал та 2009 року 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	16.03.2010
Рівень рейтингу	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу Позичальника:

Дата	25.11.2005	27.08.2009	19.11.2009	16.03.2010
Рівень рейтингу	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	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 2009 року обсяг витрат за проектом, що відображений у фінансовій звітності компанії, склав 155,8 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);
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неврегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Рівень кредитного рейтингу 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 2009 року обсяг витрат за проектом, що відображений у фінансовій звітності компанії, склав 155,8 млн. грн.).

Рівень кредитного рейтингу ТОВ «Ковчег» обмежується:

- затримкою реалізації будівельного проекту житлового комплексу в Печерському районі м. Києва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянових та В. Васильківською (Червоноармійською);
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- 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	30.09.2009	31.12.2009
Активи	119 470,8	163 228,6	188 831,1	376 576,4	375 837,1
Власний капітал	(28 704,7)	(26 466,3)	(32 940,5)	149 187,7	154 967,9
Довгострокові зобов'язання	80 322,0	103 498,1	123 545,1	115 655,7	119 292,2
Короткострокові кредити банків	0,0	50 000,0	4 500	29 459,8	28 959,8
Кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги	8 014,3	3 068,1	31 296,1	21 652,1	6 181,5
Інші поточні зобов'язання	59 832,9	33 118,1	62 419,5	60 598,2	64 235,8
Незавершене будівництво	51 633,5	78 204,4	139 951,6	153 104,1	155 798,6
Основні засоби	9 475,5	9 956,7	10 436,3	197 162,3	197 078,1
Грошові кошти та їх еквіваленти	263,8	4 649,1	3 789,1	2 083,8	377,6
Довгострокові фінансові інвестиції	39 731,5	1,0	1	1	1
Інша поточна дебіторська заборгованість	16 392,9	66 393,8	23 566,6	9 692,5	10 362,5

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	9 міс. 2009	2009
Разом доходи	53 727,8	56 120,0	60 216,1	87 079,4	166 189,8
Разом витрати	49 656,8	53 881,6	66 690,3	89 436,1	162 766,2
Чистий прибуток (збиток)	4 071,0	2 238,4	(6 474,2)	(2 356,7)	3 423,6

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 середину березня 2010 р. на будівельному майданчику тривають роботи зі зведення каркасу будівлі на рівні 4-9 поверхів. Вартість незавершеного будівництва за об'єктом, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською м. Києва, згідно з балансовими даними, становить 155 798,1 тис. грн. (153 104,1 тис. грн. станом на 30.09.2009 р.).

2009 рік став насправді кризовим для будівельної галузі. Більшість кількісних та якісних показників розвитку ринку засвідчили глибину падіння галузі, яке відбулося в минулому році. Згідно статистичних даних в 2009р. порівняно з 2008 р. обсяг робіт в цілому по місту зменшився на 54,2% і становив 9 381,1 млн. грн. (за фактичними цінами 2009р.). Дещо меншого падіння зазнав показник введеного в експлуатацію за 2009р. житла, що пояснюється введенням в кризовий час об'єктів значний обсяг робіт за якими було виконано ще до початку кризи. Так за результатами 2009 року в м. Києві введено в експлуатацію 223 житлові будинки загальною площею 947,9 тис. кв. м., що на 33,7% менше ніж за 2008 рік.

Основним фактором знаходження галузі в нинішньому стані були і залишаються проблеми із залученням фінансових коштів необхідних для ведення будівельних робіт. Протягом 2009 року головним джерелом для подальшого фінансування робіт виступали кошти учасників проектів та кошти, що були залучені раніше від продажу нерухомості, що будується, та ще не були повністю витрачені. З другої половини року для окремих об'єктів джерелом надходження фінансів виступили кошти від погашення продажів нерухомості, що будується. Фактори падіння реальних доходів громадян, стрімкого зростання недовіри до первинного ринку та відсутності доступного іпотечного кредитування були основними серед тих, що призвели до незначної кількості угод на первинному ринку.

Валюта балансу ТОВ «Ковчег» протягом IV кварталу 2009 року скоротилася на 739,3 тис. грн., або 0,2% – до 375 837,1 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 зобов'язання товариства та власний капітал. Аналіз господарсько-фінансової діяльності ТОВ «Ковчег» протягом 2009 року свідчить про наявність позитивного фінансового результату у роботі товариства – 3 423,6 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, Ульянович та Червоноармійською у Печерському районі в

м. Києві. Станом на 31.12.2009 р. розміщення облігацій відбулося у кількості 62 072 шт. (21% емісії) на суму 48 091,4 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 IV кварталу 2009 року сплата відсотків за облігаціями не відбувалася.

Висновок

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

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

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

Р. І. Смаковський

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	30.09.2009	31.12.2009
Актив	91 476,1	119 470,8	163 228,6	188 831,1	376 576,4	375 837,1
Необоротні активи:	82 303,3	100 840,5	88 162,1	150 388,9	350 267,4	352 877,7
Незавершене будівництво	33 267,7	51 633,5	78 204,4	139 951,6	153 104,1	155 798,6
Основні засоби	9 305,1	9 475,5	9 956,7	10 436,3	197 162,3	197 078,1
Довгострокові фінансові інвестиції	39 730,5	39 731,5	1,0	1	1	1
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Оборотні активи:	9 171,0	18 628,6	75 063,9	38 437,5	26 309	22 958,6
Виробничі запаси	21,3	0,6	51,3	55,7	303,9	99,7
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	9 759,1	10 607,4
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	12,9	641,5	1 117,9	8 058,8	3 820,2	923,3
Інша поточна дебіторська заборгованість	7 261,9	16 392,9	66 393,8	23 566,6	9 692,5	10 362,5
Грошові кошти та їх еквіваленти	543,5	263,8	4 649,1	3 789,1	2 083,8	377,6
Інші оборотні активи	371,6	432,3	1 569,6	816,5	641,7	580,3
Витрати майбутніх періодів:	1,8	1,7	2,6	4,7	0	0,8
Необоротні активи та групи вибуття:	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Пасив	91 476,1	119 470,8	163 228,6	188 831,1	376 576,4	375 837,1
Власний капітал:	(32 775,7)	(28 704,7)	(26 466,3)	(32 940,5)	149 187,7	154 967,9
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
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(32 775,7)	(28 716,5)	(26 478,1)	(32 952,3)	(35 309)	(29 528,7)
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Забезпечення наступних витрат та цільове фінансування:	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Довгострокові зобов'язання:	45 151,0	80 322,0	103 498,1	123 545,1	115 655,7	119 292,2
Поточні зобов'язання:	79 100,9	67 853,5	86 196,8	98 226,5	111 733	101 577
Короткострокові кредити банків	10 000,0	0,0	50 000,0	4 500	29 459,8	28 959,8
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	5 050,0	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	21 652,1	6 181,5
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	0	0	0
з бюджетом	4,2	6,3	10,6	10,9	22,9	2 199,9
зі страхування	0,0	0,0	0,0	0	0	0
з оплати праці	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	60 598,2	64 235,8
Доходи майбутніх періодів:	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	9 міс. 2009	2009
Чистий обсяг продажу	32 190,1	34 141,8	38 612,4	47 437,7	57 192,8	65 530,4	87 064,5
Інші операційні доходи	10 670,0	5 678,0	7 099,7	5 007,1	1 434,4	21 549	26 158,9
Інші звичайні доходи	6 856,6	7 729,7	8 015,7	3 675,2	1 588,9	0	52 966,4
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Разом чисті доходи	49 716,7	47 549,5	53 727,8	56 120,0	60 216,1	87 079,4	166 189,8
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Матеріальні витрати	4,9	12,9	46,9	23,1	18,1	4,9	11,3
Витрати на оплату праці	141,5	146,4	173,7	187,0	222,4	205,7	279,3
Відрахування на соціальні заходи	50,9	57,7	66,8	71,4	83	76,9	104,4
Амортизація	152,8	135,5	120,2	113,6	153,9	220,9	306,1
Інші операційні витрати	37 267,0	33 875,5	33 275,6	33 965,0	34 850,9	61 878,5	69 772,1
Собівартість реалізованих товарів	0,0	6,5	0,0	0,0	0	0	0
Інші звичайні витрати	15 013,7	16 772,8	15 938,3	19 262,7	29 370,3	24 571,9	87 376,5
Надзвичайні витрати	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	2 477,3	4 916,5
Разом витрати	52 630,8	51 007,3	49 656,8	53 881,6	66 690,3	89 436,1	162 766,2
Чистий прибуток (збиток)	(-2 914,1)	(-3 457,8)	4 071,0	2 238,4	(6 474,2)	(2 356,7)	3 423,6



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



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



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