

Рейтинговий звіт KVCH 002-015 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 облигації
Обсяг випуску:	серія А – 300 000 000,00 грн. на загальну суму: 300 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серія А – 1 000,00 грн.
Кількість облигацій:	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:	05.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу	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 I квартал 2008 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.

Історія кредитного рейтингу

Дата	25.11.2005	21.08.2008	20.11.2008	31.03.2008	05.06.2009
Рівень рейтингу	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	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:

- -

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 Червоноармійською;
- від'ємним значенням власного капіталу підприємства ((-)33 869,0 тис. грн. станом на 31.03.2009 р.);
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Активи	91 476,1	119 470,8	163 228,6	188 831,1	193 075,4
Власний капітал	(-32 775,7)	(-28 704,7)	(-26 466,3)	(-) 32 940,5	(-) 33 869
Довгострокові зобов'язання	45 151,0	80 322,0	103 498,1	123 545,1	132 893,6
Короткострокові кредити банків	10 000,0	0,0	50 000,0	4 500	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги	15 928,8	8 014,3	3 068,1	31 296,1	29 884,9
Інші поточні зобов'язання	48 117,9	59 832,9	33 118,1	62 419,5	64 151,6
Незавершене будівництво	33 267,7	51 633,5	78 204,4	139 951,6	147 368,9
Основні засоби	9 305,1	9 475,5	9 956,7	10 436,3	12 844,7
Грошові кошти та їх еквіваленти	543,5	263,8	4 649,1	3 789,1	292,6
Довгострокові фінансові інвестиції	39 730,5	39 731,5	1,0	1	1
Інша поточна дебіторська заборгованість	7 261,9	16 392,9	66 393,8	23 566,6	20 168,2

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	3 міс. 2009
Разом доходи	47 549,5	53 727,8	56 120,0	60 216,1	26 458,7
Разом витрати	51 007,3	49 656,8	53 881,6	66 690,3	27 387,2
Чистий прибуток (збиток)	(3 457,8)	4 071,0	2 238,4	(-) 6 474,2	(-) 928,5

ТОВ «Ковчег» виступає оператором торговельно-офісного комплексу «Мандарин Плаза», який є єдиним торговим центром «Преміум класу» в центрі м. Києва.

На сьогодні ТОВ «Ковчег» продовжує здійснювати інвестування у нерухоме майно переважно шляхом фінансування об'єктів будівництва, а саме житлового комплексу у Печерському районі м. Києва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською. Станом на початок червня 2009 р. на будівельному майданчику тривають роботи зі зведення каркасу будівлі на рівні 5-6 поверхів. Вартість незавершеного будівництва за об'єктом, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською м. Києва, згідно з балансовими даними, становить 147 368,9 тис. грн. (139 951,6 тис. грн. станом на 31.12.2008 р.).

Свою діяльність підприємство здійснює на ринку нерухомості м. Києва. У I кварталі 2008 року криза в будівельній галузі набула всеохоплюючого характеру, що відобразилося як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку будівництва та нерухомості. Найбільше з-поміж інших сегментів постраждав ринок первинного будівництва житлової нерухомості. Згідно зі статистичними даними, в I кварталі 2009 року, порівняно з відповідним періодом 2008 року, обсяг робіт загалом по м. Києву зменшився на 62,1% і становив 1 744,1 млн. грн. (за фактичними цінами 2009

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 невіра банкірів у платоспроможність будівельників позначилися на будівельному секторі майже в повному обмеженні можливості залучення кредитного фінансування. Окрім проблем з банківським кредитуванням будівельні компанії стикнулися з серйозною кризою в сфері продажу нерухомості, що будується. Наразі можна констатувати, що значне зниження активності на будівельних майданчиках, зупинення будівельних робіт на багатьох з них, порушення заявлених забудовниками строків введення об'єктів в експлуатацію вже призвели до значного послаблення (або навіть до повної втрати) довіри населення до первинного ринку житла. В довгостроковій перспективі зниження довіри до первинного ринку призведе до дуже низького попиту на первинне житло, що перебуває у стадії будівництва, що буде й надалі унеможлилювати вихід цього ринку з кризи. Внаслідок зазначених причин дуже сильно скоротилася кількість угод на первинному ринку. Порівняно з відповідними періодами минулих років скоротилася кількість угод не на відсотки, а в декілька разів. Навіть у компаній, що продовжують роботи на майданчику, відбуваються лише поодинокі випадки укладення угод. Надходження коштів відбувається, здебільшого, за раніше укладеними угодами придбання нерухомості в розстрочку. На вторинному ринку угоди, здебільшого, відбуваються за найдешевшими об'єктами, на які дійсно існує платоспроможний попит.

Валюта балансу ТОВ «Ковчег» протягом I кварталу 2009 року зросла на 2,25% (4 244,3 тис. грн.) – до 193 075,4 тис. грн. Збільшення активів відбулося за рахунок зростання основних засобів та незавершеного будівництва за проектом компанії, де обліковується вартість будівельно-монтажних робіт зі зведення житлового комплексу у Печерському районі м. Києва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянових та Червоноармійською, при цьому зменшились дебіторська заборгованість товариства та обсяг грошових коштів на рахунках компанії. Збільшення пасиву відбулося за рахунок збільшення необоротних активів, де загалом станом на кінець I кварталу 2009 року обліковується заборгованість за власними облигаціями товариства, банківськими кредитами, а також кредиторська заборгованість перед контрагентами, заборгованість за відсотками за облигаціями серій А-Е. Аналіз господарсько-фінансової діяльності ТОВ «Ковчег» протягом I кварталу 2009 року свідчить про наявність негативного фінансового результату у роботі товариства – (-)928,5 тис. грн.

27 грудня 2005 року ТОВ «Ковчег» підписало кредитний договір із ЗАТ «ПУМБ» про відкриття для компанії поновлюваної кредитної лінії на суму 13,7 млн. дол. США (відсоткова ставка – 11,8% річних). Термін дії кредитної лінії – до 26.06.2008 р. Мета отримання кредиту – рефінансування кредиторської заборгованості перед АБ «Укргазпромбанк», а також фінансування будівництва житлового комплексу в районі вулиць Предславинської, Ульянових та Червоноармійської. Компанія при відкритті кредитної лінії отримала транш у розмірі 4 400,0 тис. дол. США. Протягом II та III кварталів 2008 року було погашено 200,0 тис. дол. США. Решту суми у розмірі 4 200,0 тис. дол. США було погашено кредитними ресурсами, отриманими в ЗАТ «ПУМБ» згідно з кредитним договором №7.6-62 від 30.09.2008 р. терміном дії до 30.03.2009 р. Відсоткова ставка за цим договором складає 16% річних. Таким чином, станом на 31.03.2009 р. заборгованість за кредитом перед ЗАТ «ПУМБ» склала 4 030,3 тис. дол. США. За користування кредитом у I кварталі 2009 року було сплачено відсотки у сумі 166,9 тис. дол. США. За даними представників банку, в результаті перемовин було проведено конвертацію валютної заборгованості у гривневу, і строк погашення кредиту перенесено на кінець вересня 2009 року.

Згідно з угодою від 15.07.08 р. ТОВ «Ковчег» також залучило кредитні кошти від Райффайзен Централь банк Остеррайх АГ у сумі 10 млн. дол. США для фінансування будівництва. Ставка за кредитом складає 10,5%. Кінцевий строк погашення кредиту – 15.01.2012 р. Обсяг заборгованості за кредитом станом на 31.03.2009 р. складає 696 тис. дол. США

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 31.03.2008 р. розміщення облігацій відбулося у кількості 62 072 шт. (21% емісії) на суму 48 091,4 грн.

Наприкінці 2001-початку 2002 років ТОВ «Ковчег» розмістило у 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 року. Відповідно до графіка погашення облігацій компанія щокварталу нараховує відсотки у 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 I кварталу 2009 року дохід за цією емісією облігацій не сплачувався. Згідно із фінансовою звітністю, товариство обліковує заборгованість за відсотками за облігаціями серій А-Е в рядку «Інші поточні зобов'язання».

1.



Рисунок 1.1. Будівельні роботи на об'єкті будівництва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською станом на 21.08.2008 р. та 31.03.2009 р



Рисунок 1.2. Будівельні роботи на об'єкті будівництва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською станом на 04.06.2009 р.

Висновок

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

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

Р. І. Смаковський

Додатки

Дані балансу ТОВ «Ковчег», тис. грн.

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Актив	73 024,6	91 476,1	119 470,8	163 228,6	188 831,1	193 075,4
Необоротні активи:	33 979,4	82 303,3	100 840,5	88 162,1	150 388,9	160 214,6
Незавершене будівництво	24 573,1	33 267,7	51 633,5	78 204,4	139 951,6	147 368,9
Основні засоби	3 976,3	9 305,1	9 475,5	9 956,7	10 436,3	12 844,7
Довгострокові фінансові інвестиції	5 430,0	39 730,5	39 731,5	1,0	1	1
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Оборотні активи:	39 043,3	9 171,0	18 628,6	75 063,9	38 437,5	32 853,7
Виробничі запаси	0,5	21,3	0,6	51,3	55,7	1 255,6
Готова продукція	1 782,8	7,8	7,8	7,8	0	7,8
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1 332,7	952,0	889,7	1 274,4	2 150,9	3 043,2
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0,1	12,9	641,5	1 117,9	8 058,8	7 375
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 146,7	7 261,9	16 392,9	66 393,8	23 566,6	20 168,2
Грошові кошти та їх еквіваленти	34 430,7	543,5	263,8	4 649,1	3 789,1	292,6
Інші оборотні активи	349,8	371,6	432,3	1 569,6	816,5	711,3
Витрати майбутніх періодів:	1,9	1,8	1,7	2,6	4,7	7,1
Необоротні активи та групи вибуття:	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Пасив	73 024,6	91 476,1	119 470,8	163 228,6	188 831,1	193 075,4
Власний капітал:	(-29 017,0)	(-32 775,7)	(-28 704,7)	(-26 466,3)	(32 940,5)	(33 869)
Статутний капітал	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(-29 028,8)	(-32 775,7)	(-28 716,5)	(-26 478,1)	(32 952,3)	(33 880,8)
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Забезпечення наступних витрат та цільове фінансування:	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Довгострокові зобов'язання:	40 000,0	45 151,0	80 322,0	103 498,1	123 545,1	132 893,6
Поточні зобов'язання:	62 041,6	79 100,9	67 853,5	86 196,8	98 226,5	94 050,8
Короткострокові кредити банків	0,0	10 000,0	0,0	50 000,0	4 500	0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	15 610,8	5 050,0	0,0	0,0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	6 814,1	15 928,8	8 014,3	3 068,1	31 296,1	29 884,9
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
з бюджетом	9,4	4,2	6,3	10,6	10,9	14,3
зі страхування	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
з оплати праці	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Інші поточні зобов'язання	39 607,3	48 117,9	59 832,9	33 118,1	62 419,5	64 151,6
Доходи майбутніх періодів:	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0

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

Показник	2003	2004	2005	2006	2007	2008	3 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	15 334,0	32 190,1	34 141,8	38 612,4	47 437,7	57 192,8	22 793,2
Інші операційні доходи	0,0	10 670,0	5 678,0	7 099,7	5 007,1	1 434,4	3 665,5
Інші звичайні доходи	542,8	6 856,6	7 729,7	8 015,7	3 675,2	1 588,9	0
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Разом чисті доходи	15 876,8	49 716,7	47 549,5	53 727,8	56 120,0	60 216,1	26 458,7
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Матеріальні витрати	29,2	4,9	12,9	46,9	23,1	18,1	0
Витрати на оплату праці	12,9	141,5	146,4	173,7	187,0	222,4	53,8
Відрахування на соціальні заходи	5,1	50,9	57,7	66,8	71,4	83	20
Амортизація	79,8	152,8	135,5	120,2	113,6	153,9	29,3
Інші операційні витрати	13 472,0	37 267,0	33 875,5	33 275,6	33 965,0	34 850,9	18 042
Собівартість реалізованих товарів	0,0	0,0	6,5	0,0	0,0	0	0
Інші звичайні витрати	14 077,3	15 013,7	16 772,8	15 938,3	19 262,7	29 370,3	8 191,9
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	35,3	258,8	1 991,7	1 050,2
Разом витрати	27 676,3	52 630,8	51 007,3	49 656,8	53 881,6	66 690,3	27 387,2
Чистий прибуток (збиток)	(- 11 799,5)	(-2 914,1)	(-3 457,8)	4 071,0	2 238,4	(6 474,2)	(928,5)



Рисунок 1.1. Будівельні роботи на об'єкті будівництва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською станом на 21.08.2008 р. та 31.03.2009 р



Рисунок 1.2. Будівельні роботи на об'єкті будівництва, обмеженого вулицями Предславинською, Ульянович та Червоноармійською станом на 04.06.2009 р.