

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 - 009 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 облигації
Обсяг випуску:	серії А-D – 4 724 512,00 грн. кожна серія; серії Е-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 А-Q – 55,40 грн.; серії R – 35,80 грн.
Кількість:	серії А-D по – 85 280 штук кожна серія; серії Е-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 облигацій та видачі ДКЦПФР свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій 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:	16.07.2009 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 I квартал 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	18.12.2007	27.06.2008	19.09.2008	19.12.2008	17.04.2009	16.07.2009
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 облігації, 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 31.07.2009 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:

- значним уповільненням будівельних робіт зі зведення Пансіонату котеджного типу у бухті «Омега» у м. Севастополі;
- нестабільними результатами фінансово-господарської діяльності Емітента протягом останніх років;
- відсутністю у Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів, а також досвіду погашення цільових облігацій шляхом передачі приміщень їх власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
Активи	250,0	768,1	42 885,7	104 775,2	112 539,0	112 378,0
Власний капітал	(179,2)	639,5	(995,9)	(1 448,0)	(6 452,0)	(6 703,0)
Дебіторська заборгованість	77,7	67,7	38 955,5	38 151,0	97 550,0	97 356,0
Кредиторська заборгованість	82,8	84,1	43 881,6	106 223,8	118 991,0	119 081,0
Поточні зобов'язання	429,2	128,6	436,7	2 109,6	6 069,0	6 159,0
Товарно-матеріальні запаси	0,0	0,0	0,0	0,0	58,0	58,0
Незавершене будівництво	126,7	641,8	3 808,2	8 273,5	14 849,0	14 849,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Разом чисті доходи	5,0	970,7	43 460,0	0,0	64 837,0	14,0
Разом витрати	152,6	152,0	45 095,4	453,0	70 293,0	265,0
Чистий прибуток	(147,6)	818,7	(1 635,4)	(453,0)	(5 456,0)	(251,0)

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. Сектор житлового будівництва АР Крим розвивається відповідно до загальноукраїнських тенденцій. У I кварталі 2009 року спостерігалось 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 в стадії будівництва, що буде й надалі унеможливити 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 будмайданчику, відбуваються лише поодинокі випадки укладення угод. Надходження коштів відбувається, здебільшого, за раніше укладеними угодами придбання нерухомості в розстрочку.

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 березня 2009 року на об'єкті будівництва виконано підготовчі роботи, врито 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 кровляної 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 31.07.2009 р. ступінь будівельної готовності об'єкта складає близько 20%, а фінансування будівництва становить 19 844,6 тис. грн. Здача об'єкта будівництва в експлуатацію планувалося у II кварталі 2009 року. На сьогодні спостерігається затримка будівництва понад 1-го року.

Протягом I кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «ФІРМА «ДЕКОР» майже не змінилась (зменшилась на 0,1%, або на 161,0 тис. грн.), і станом на 31.03.2009 р. становила 112 378,0 тис. грн. Активи товариства сформовано на 13,3% з необоротних активів (переважно з незавершеного будівництва, де обліковуються витрати на реалізацію будівельного проекту) та на 86,7% з оборотних активів (переважно з дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги - 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 на суму 97 369,9 тис. грн., довгострокові позики на будівництво – 12 420,8 тис. грн. та 3 131,3 тис. грн.) у розмірі 112 922,0 тис. грн., що на 0,5% перевищує валюту балансу у зв'язку з від'ємним значенням власного капіталу ((-) 6 703,0 тис. грн.).

Протягом аналізованого періоду ТОВ «ФІРМА «ДЕКОР» отримувало доходи за рахунок позики від компанії нерезидента України та кредитної лінії від українського банку. Витрати сформовані адміністративними витратами, витратами на фінансування поточної діяльності (інші операційні витрати, за якими обліковуються собівартість реалізованої валюти, витрати на зберігання цінних паперів, підписка на періодичні видання, витрати офісу тощо) та виплату відсотків за позиками (інші звичайні витрати). Таким чином, результатом фінансово-господарської діяльності товариства протягом I кварталу 2009 року стало отримання збитку в розмірі (-) 251,0 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-місць 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 31.03.2009 р. у

повному обсязі розміщенні 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	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
Актив	768,10	42 885,70	104 775,20	112 539,00	112 378,00
I. Необоротні активи	683,60	3 876,00	8 339,00	14 911,00	14 908,00
Незавершене будівництво	641,80	3 808,20	8 273,50	14 849,00	14 849,00
Основні засоби:	41,80	67,80	65,50	62,00	59,00
II. Оборотні активи	82,80	39 008,00	96 435,30	97 628,00	97 470,00
Запаси:	0,00	0,00	0,00	58,00	58,00
виробничі запаси	0,00	0,00	0,00	58,00	58,00
Дебіторська заборгованість за товари:	0,00	36 700,00	36 690,00	94 511,00	94 528,00
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	66,00	950,30	1 461,00	3 039,00	2 828,00
з бюджетом	66,00	950,30	1 131,60	2 783,00	2 792,00
Інша поточна дебіторська заборгованість	1,70	1 305,20	329,40	256,00	36,00
Поточні фінансові інвестиції	0,00	0,00	57 798,80	0,00	0,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	13,10	32,50	3,70	0,00	0,00
в національній валюті	13,10	32,50	3,70	0,00	0,00
в іноземній валюті	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші оборотні активи	2,00	20,00	481,80	20,00	56,00
III. Витрати майбутніх періодів	1,70	1,70	0,90	0,00	0,00
Пасив	768,10	42 885,70	104 775,20	112 539,00	112 378,00
I. Власний капітал	639,50	(995,90)	(1 448,60)	(6 452,00)	(6 703,00)
Статутний капітал	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	439,50	(1 195,90)	(1 648,60)	(6 452,00)	(6 903,00)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Довгострокові зобов'язання	0,00	43 444,90	104 114,20	112 922,00	112 922,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	43 444,90	104 114,20	112 922,00	112 922,00
IV. Поточні зобов'язання	128,60	436,70	2 109,60	6 069,00	6 159,00
Кредиторська заборгованість за товари	79,10	107,00	458,70	2 039,00	2 046,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	5,00	4,20	4,50	41,00	77,00
з бюджетом	0,40	4,20	4,50	7,00	7,00
зі страхування	1,50	0,00	0,00	8,00	20,00
з оплати праці	3,10	0,00	0,00	26,00	50,00
Інші поточні зобов'язання	44,50	325,50	1 646,40	3 989,00	4 036,00
V. Доходи майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

Показник	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий обсяг продажу	0,0	0,0	0,0	98,0	14,0
Інші операційні доходи	0,0	43 459,9	0,0	64 739,0	0,0
Інші звичайні доходи	970,7	0,1	0,0	0,0	0,0
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом чисті доходи	970,7	43 460,0	0,0	64 837,0	14,0
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Матеріальні витрати	1,4	6,8	7,0	12,0	0,0
Витрати на оплату праці	41,3	84,4	29,0	141,0	29,0
Відрахування на соціальні заходи	15,9	55,6	11,0	54,0	11,0
Амортизація	3,6	6,9	4,0	14,0	4,0
Інші операційні витрати	89,8	44 831,3	241,0	68 903,0	198,0
у тому числі	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Собівартість реалізованих товарів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші звичайні витрати	0,0	110,4	161,0	1 169,0	23,0
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом витрати	152,0	45 095,4	453,0	70 293,0	265,0
Чистий прибуток (збиток)	818,7	(1 635,4)	(453,0)	(5 456,0)	(251,0)



Будівельні роботи із зведення пансіонату котеджного типу в бухті «Омега» у м. Севастополі на кінець 2008 року