

Рейтинговий звіт DISN 001-012 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Діксон»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові забезпечені облігації
Обсяг випуску:	серії А – 62 008 601,10 грн. серії В – 16 905 041,40 грн. серії С – 9 187 200,00 грн. на загальну суму: 88 100 842,50 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії А, В – 72,30 грн. серії С – 127 600,00 грн.
Кількість облігацій:	серії А – 857 657 штук серії В – 233 818 штук серії С – 72 штуки загальною кількістю: 1 091 547 штук
Термін розміщення:	серії А-С – з 17.11.2008 р. по 30.10.2009 р.
Термін обігу:	серії А-С – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 31.12.2012 р.
Термін погашення:	серії А-С – з 01.01.2013 р. по 01.04.2013 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	04.11.2008 р.
Дата оновлення:	27.09.2011 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 «Діксон» за II квартал та I півріччя 2011 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	04.11.2008	06.10.2009	29.12.2009	25.11.2010	24.02.2011	30.06.2011	27.09.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз:	стабільний	стабільний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	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.

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 «Діксон» підтримується:

- обсягом здійснених Емітентом інвестицій у реалізацію проекту будівництва житлового комплексу в районі буд. №№ 27, 29 по вул. Шевченка у м. Дніпропетровську (21,1 млн. грн. станом на 30.06.2011 р.), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А, В, С.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Діксон» обмежується:

- призупиненням будівельних робіт на об'єкті;
- відсутністю у Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- збереженням складної ситуації на ринку нерухомості України та повільними темпами відновлення будівельної галузі;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2010	31.03.2011	30.06.2011
Актив / Пасив	30 394,6	32 601,3	128 882,0	231 629,9	152 314,5	138 440,9	477 984,1
Дебіторська заборгованість	14 852,1	4 598,7	72 276,3	24 527,4	12 547,5	28 913,7	370 464,5
Товарно-матеріальні запаси	5 105,8	25 227,1	4,5	4,5	4,6	4,6	4,6
Незавершене будівництво	9 054,8	0,0	25 656,0	33 472,4	35 192,7	22 238,9	21 138,8
Довгострокові зобов'язання	30 455,4	30 442,7	30 554,6	144 461,4	124 253,1	129 253,1	88 100,8
Власний капітал	(152,3)	(153,4)	5 662,4	77 060,4	21 800,1	7 064,0	(1 096,8)

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	6 міс. 2010	2010	3 міс. 2011	6 міс. 2011
Разом доходи	7,3	29,3	16 084,6	60,1	106 610,3	16 365,6	16 485,4
Разом витрати	46,8	30,4	10 258,2	89,4	92 425,4	31 102,0	39 382,6
Чистий прибуток (збиток)	(39,5)	(1,1)	5 826,4	(29,3)	14 184,9	(14 736,4)	(22 897,2)

ТОВ «Діксон» зареєстровано 27.08.1996 р. у м. Дніпропетровську. Статутний фонд товариства становить 10,6 млн. грн. і сплачений повністю. Учасниками товариства є три юридичні та дві фізичні особи. Розподіл часток між учасниками ТОВ «Діксон» не дозволяє жодному з них здійснювати одноосібний контроль за діяльністю товариства.

Основним напрямом діяльності компанії є інвестиційно-будівельний, проте будівельних робіт товариство не виконує та не має відповідної ліцензії. Наразі ТОВ «Діксон» вперше (як Замовник та Інвестор) здійснює реалізацію проекту будівництва житлового комплексу з вбудовано-прибудованими торговельно-офісними приміщеннями та паркінгом в районі буд. №№ 27, 29 по вул. Шевченка у м. Дніпропетровську. Загальна площа будівлі складає 11 545,12 кв. м. Для фінансування будівництва товариство випустило цільові облігації серій А, В, С.

Протягом II кварталу 2011 року, в порівнянні з січнем-березнем, темпи зростання обсягів будівельних робіт дещо уповільнились. Так, за даними Головного управління статистики за I півріччя 2011 року підприємствами Дніпропетровської області виконано будівельних робіт власними силами на суму 1 570,2 млн. грн., що на 9,6% більше ніж за відповідний період попереднього року, тоді як у I кварталі 2011 року приріст склав 12,7%. Зростання обсягів будівельних робіт в аналізованому періоді відбулось переважно за рахунок збільшення обсягів робіт на будівництві будівель та споруд (зростання на 6,5%) та робіт з підготовки будівельних ділянок (зростання на 28,7%), питома вага яких в загальному обсязі будівництва становила 77,5% та 16,4% відповідно. За характером будівництва обсяги робіт розподілились таким чином: з нового будівництва, реконструкції та технічного переозброєння – 71,0% загального обсягу, з капітального і поточного ремонтів – 21,3% та 7,7% відповідно. На міста Дніпропетровськ і Кривий Ріг припадає понад 80% від загального обсягу виконаних будівельних робіт по області.

Протягом I півріччя 2011 року у Дніпропетровській області спостерігалось зростання обсягів введення в експлуатацію житлової нерухомості. Так, у звітному періоді на території області введено в експлуатацію житлові будинки загальною площею 94,9 тис. кв. м, що у 1,6 рази більше ніж за відповідний період 2010 року. Протягом аналізованого періоду будівельна галузь м. Дніпропетровська 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.

На первинному ринку динаміка продажів значною мірою залежить від стану виконання будівельних робіт за конкретним проектом. Продажі за проектами, які знаходяться на завершальній стадії та роботи за якими тривають активно, йдуть відносно жваво. Загалом у порівнянні з аналогічним періодом минулого року відбулося зростання кількості продажів на ринку первинної нерухомості. На вторинному ринку нерухомості м. Дніпропетровська у II кварталі 2011 року

суттєвих змін не відбувалось. Інформація про справжню кількість укладених угод купівлі-продажу на вторинному ринку фактично відсутня, але точно відомо, що вона є незначною, про що свідчить відносна стабільність цін на нерухомість. В цілому сектор будівництва та нерухомості м. Дніпропетровська відображає загальнодержавний стан галузі, тому значного відновлення ринку слід очікувати після стабілізації ситуації в економіці країни, що в свою чергу, має призвести до зростання реальних доходів населення і значного покращення умов іпотечного кредитування.

З метою реалізації проекту будівництва ТОВ «Діксон» затвердило всю проектно-дозвільну документацію та розпочало будівництво у II кварталі 2008 року. На сьогодні, за даними компанії, роботи з будівництва житлового комплексу у районі буд. №№ 27, 29 по вул. Шевченка у м. Дніпропетровську тимчасово призупинені на стадії завершення нульового циклу. Попередньо введення об'єкту в експлуатацію було заплановано на II квартал 2011 року.

За результатами I півріччя 2011 року товариство отримало збиток у розмірі (-) 22 897,2 тис. грн. Протягом аналізованого періоду валюта балансу ТОВ «Діксон» суттєво збільшилась (на 325 669,3 тис. грн.) і станом на 30.06.2011 р. становила 477 984,1 тис. грн. Зростання активів відбулось за рахунок оборотних активів (переважно іншої поточної дебіторської заборгованості), пасиву – внаслідок збільшення поточних зобов'язань (за короткостроковими банківськими кредитами).

Оборотні активи станом на 30.06.2011 р. сформовані здебільшого дебіторською заборгованістю у розмірі 370 464,5 тис. грн. та поточними фінансовими інвестиціями - 86 286,5 тис. грн. Необоротні активи протягом II кварталу 2011 року зменшились на 1 102,6 тис. грн. до 21 191,6 тис. грн. Зменшення необоротних активів відбулось насамперед за рахунок незавершених капітальних інвестицій, обсяг якого, на кінець червня 2011 року практично повністю формували необоротні активи. Незавершені капітальні інвестиції у розмірі 21 138,8 тис. грн. представлені витратами на реалізацію будівельного проекту по вул. Шевченка, 27-29 у м. Дніпропетровську.

Протягом II кварталу 2011 року обсяг поточних зобов'язань збільшився на 388 856,3 тис. грн. до 390 980,1 тис. грн. Зростання відбулось через перенесення заборгованості за банківськими кредитами з довгострокових у поточні зобов'язання та збільшення обсягу заборгованості на 348 557,6 тис. грн. до 389 709,9 тис. грн. (81,5% валюти балансу). Довгострокові зобов'язання станом на 30.06.2011 р. повністю сформовані за цільовими облігаціями власного випуску на суму 88 100,8 тис. грн.

У своїй діяльності ТОВ «Діксон» користується банківськими позиками. Станом на 30.06.2011 р. заборгованість за кредитами складає 389 709,9 тис. грн., що становить 81,5% валюти балансу.

У IV кварталі 2008 року ТОВ «Діксон» зареєструвало випуск цільових облігацій серій А, В, С (свідоцтва ДКЦПФР про реєстрацію випуску облігацій від 06 листопада 2008 року №861/2/08 – 863/2/08). Станом на 30.06.2011 р. облігації розміщені у повному обсязі. Термін погашення облігацій – 01.04.2013 р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «Діксон» підтверджено на рівні **uaССС**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

А. М. Коноплястий

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О.В. Чорноротов

Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

Ю.В. Просоленко

Додатки

Балансові дані ТОВ «Діксон», тис. грн.

Актив	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2010	31.03.2011	30.06.2011
I. Необоротні активи	9 142,6	86,7	25 726,5	33 536,3	35 250,7	22 294,2	21 191,6
Незавершені капітальні інвестиції	9 054,8	0,0	25 656,0	33 472,4	35 192,7	22 238,9	21 138,8
Основні засоби:							
• залишкова вартість	87,8	86,7	70,5	63,9	58,0	55,3	52,8
• первісна вартість	117,4	117,6	117,6	117,6	117,6	117,6	117,6
• знос	29,6	30,9	47,1	53,7	59,6	62,3	64,8
Довгострокові фінансові інвестиції:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Оборотні активи	21 252,0	32 513,9	103 154,8	198 092,9	117 063,1	116 146,0	456 791,8
Запаси:							
• виробничі запаси	5 105,8	25 224,0	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5
• готова продукція	0,0	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:							
• чиста реалізаційна вартість	7,7	6,0	96,0	95,0	125,0	125,0	125,0
• первісна вартість	7,7	6,0	96,0	95,0	125,0	125,0	125,0
• резерв сумнівних боргів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками	434,8	1 980,7	2 049,1	2 084,4	2 095,4	2 100,6	2 124,4
Інша поточна дебіторська заборгованість	14 409,6	2 612,0	70 131,3	22 348,0	10 327,1	26 688,1	368 215,1
Поточні фінансові інвестиції	1 250,8	1 870,2	30 836,2	172 027,3	103 177,6	86 402,3	86 286,5
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
• в національній валюті	2,0	791,4	12,4	1 512,7	1 331,9	805,4	34,4
• в іноземній валюті	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші оборотні активи	41,3	26,5	25,3	21,0	1,5	20,0	1,8
III. Витрати майбутніх періодів	0,0	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Баланс	30 394,6	32 601,3	128 882,0	231 629,9	152 314,5	138 440,9	477 984,1

Пасив	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2010	31.03.2011	30.06.2011
I. Власний капітал	(152,3)	(153,4)	5 673,0	77 060,4	21 800,1	7 064,0	(1 096,8)
Статутний капітал	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6
Додатковий вкладений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Резервний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(162,9)	(164,0)	5 662,4	77 049,8	21 789,5	7 053,4	(1 107,4)
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	30 455,4	30 442,7	110 655,4	144 461,4	124 253,1	129 253,1	88 100,8
IV. Поточні зобов'язання	91,5	2 312,0	4 553,6	10 108,1	6 261,3	2 123,8	390 980,1
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	389 709,9
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари	11,9	2 258,4	1 793,5	1 733,6	1 530,5	1 171,6	350,8
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
• з бюджетом	0,7	3,2	1 942,4	0,2	0,1	1,9	0,4
• зі страхування	0,8	0,5	0,5	1,0	0,8	5,4	1,1
• з оплати праці	1,7	1,1	1,1	2,1	1,6	10,4	3,8
Інші поточні зобов'язання	76,4	48,8	816,1	8 371,2	4 728,3	934,5	914,1
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	30 394,6	32 601,3	128 882,0	231 629,9	152 314,5	138 440,9	477 984,1

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

Показник	2007	2008	2009	6 міс. 2010	2010	3 міс. 2011	6 міс. 2011
Чистий обсяг продажів	6,4	21,8	75,0	52,5	25,0	0,0	0,0
Інші операційні доходи	0,9	7,5	0,3	0,3	212,8	16,6	3,0
Інші звичайні доходи	0,0	0,0	16 009,3	7,3	106 372,5	16 349,0	16 482,4
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом чисті доходи	7,3	29,3	16 084,6	60,1	106 610,3	16 365,6	16 485,4
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	4 969,6	20 117,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Матеріальні витрати	2 804,4	20 046,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Витрати на оплату праці	19,5	64,7	15,5	0,0	21,0	18,7	0,0
Відрахування на соціальні заходи	7,5	25,1	6,2	0,0	8,1	7,2	0,0
Амортизація	5,2	1,3	16,2	0,0	12,5	2,7	0,0
Інші операційні витрати	2 139,8	9,8	78,9	9,8	81 198,2	2,4	5,8
Собівартість реалізованих товарів	0,0	0,0	68,6	79,6	0,0	0,0	74,1
Інші звичайні витрати	40,0	0,0	8 199,3	0,0	11 185,6	31 071,0	39 302,7
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	0,0	1 942,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом витрати	46,8	30,4	10 258,2	89,4	92 425,4	31 102,0	39 382,6
Чистий прибуток (збиток)	(39,5)	(1,1)	5 826,4	(29,3)	14 184,9	(14 736,4)	(22 897,2)



Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Шевченка у м. Дніпропетровську в 2009 році



Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Шевченка у м. Дніпропетровську в 2010 році