

## Висновок про визначення рейтингової оцінки №AXIOM-KPI-001-ПР

|   |         |                      |
|---|---------|----------------------|
| Кредитні рейтинги інвестиційної категорії | uaAAA + | AXIOM                |
|   | uaAAA - |                      |
|   | uaAA +  |                      |
|   | uaAA -  |                      |
| uaA +                                     |         |                      |
| uaA -                                     |         |                      |
| uaBBB +                                   |         |                      |
| uaBBB -                                   |         |                      |
| Кредитні рейтинги спекулятивної категорії | uaBB +  |                      |
|   | uaBB -  |                      |
|   | uaB +   |                      |
|   | uaB -   |                      |
|   | uaCCC + |                      |
|   | uaCCC - |                      |
|   | uaCC +  |                      |
|   | uaCC -  |                      |
|   | uaC +   |                      |
|   | uaC -   |                      |
|   |         | 20 червня<br>2011 р. |

Національне рейтингове агентство «Рюрік» присвоїло борговому інструменту ТОВ «АКСІОМА» (запланованому облігаційному випуску серії «А») довгостроковий кредитний рейтинг на рівні **uaBBB** з прогнозом «стабільний».

Кредитний рейтинг боргового інструменту 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 країни та призначена для використання на внутрішньому фінансовому ринку України.

Відповідно до Національної рейтингової шкали, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України №665 від 26.04.2007 р., позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом uaBBB характеризується достатньою кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов. Прогноз «стабільний» вказує на

відсутність передумов для зміни рейтингу в найближчій перспективі.

Кредитний рейтинг може бути змінений, призупинений чи відкликаний у випадку появи нової суттєвої інформації, недостатності необхідної інформації для оновлення

рейтингу або з інших причин, які агентство вважатиме достатніми для здійснення таких заходів.

Рейтингова оцінка є не абсолютною мірою кредитного ризику, а лише думкою рейтингового агентства щодо надійності (кредитоспроможності) об'єкту рейтингування відносно інших об'єктів.

Визначення рівня кредитного рейтингу здійснюється на основі спеціально розробленої авторської методики з урахуванням вимог чинного українського законодавства та міжнародних стандартів. В жодному разі, присвоєний кредитний рейтинг не є рекомендацією щодо будь-яких форм кредитування об'єкту рейтингування чи купівлі або продажу його цінних паперів. НРА «Рюрік» не виступає гарантом та не несе відповідальність за жодними борговими зобов'язаннями об'єкта рейтингування.

Таблиця 1. Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності ТОВ «АКСІОМА»

| №                                 | Показник                                     | IV кв. 2010     |       | I кв. 2011 |        | До попереднього кварталу |
|-----------------------------------|--|-----------------|-------|------------|--------|--------------------------|
|                                   |  | тис. грн.       | %     | тис. грн.  | %      |                          |
| <b>I. Абсолютні показники</b>     |  |                 |       |            |        |                          |
|                                   |  | тис. грн.       | %     | тис. грн.  | %      | %                        |
| 1.                                | Активи усього                                | 67 694,5        | 100,0 | 67 029,0   | 100,00 | 99,02%                   |
| 2.                                | Необоротні активи                            | 35 413,3        | 52,31 | 36 038,0   | 53,76  | 101,76%                  |
| 2.1.                              | Основні засоби                               | 28 162,1        | 41,60 | 27 982,9   | 41,75  | 99,36%                   |
| 2.2.                              | Довгострокові фінансові інвестиції           | 0,0             | 0,00  | 0,0        | 0,00   | -                        |
| 3.                                | Оборотні активи                              | 32 281,2        | 47,69 | 30 991,0   | 46,24  | 96,00%                   |
| 3.1.                              | Виробничі запаси                             | 9 141,1         | 13,50 | 10 057,8   | 15,01  | 110,03%                  |
| 3.2.                              | Дебіторська заборгованість                   | 12 749,8        | 18,83 | 13 992,4   | 20,88  | 109,75%                  |
| 3.3.                              | Грошові кошти та їх еквіваленти              | 9 639,3         | 14,24 | 5 730,9    | 8,55   | 59,45%                   |
| 4.                                | Власний капітал                              | 27 579,8        | 40,74 | 27 457,4   | 40,96  | 99,56%                   |
| 4.1.                              | Статутний капітал                            | 5 500,0         | 8,12  | 5 500,0    | 8,21   | 100,00%                  |
| 5.                                | Довгострокові зобов'язання                   | 0,0             | 0,00  | 0,0        | 0,00   | -                        |
| 6.                                | Поточні зобов'язання                         | 32 443,0        | 47,93 | 31 899,9   | 47,59  | 98,33%                   |
| 6.1.                              | Короткострокові кредити                      | 20 500,0        | 30,28 | 20 500,0   | 30,58  | 100,00%                  |
| 6.2.                              | Інші поточні зобов'язання                    | 11 571,8        | 17,09 | 11 090,0   | 16,55  | 95,84%                   |
| 9.                                | Доход (виручка) від реалізації               | 438,0           |       | 398,1      |        | 90,89%                   |
| 10.                               | Чистий прибуток (збиток)                     | 1229,6          |       | 5,4        |        | 0,44%                    |
| 11.                               | Чистий оборотний капітал                     | -161,8          |       | -908,9     |        | -                        |
| <b>II. Відносні показники</b>     |  |                 |       |            |        |                          |
| 12.                               | Коефіцієнт миттєвої (абсолютної) ліквідності | 0,30            |       | 0,18       |        | 60,47%                   |
| 13.                               | Коефіцієнт швидкої ліквідності               | 0,71            |       | 0,66       |        | 92,00%                   |
| 14.                               | Коефіцієнт загальної ліквідності             | 1,00            |       | 0,97       |        | 97,64%                   |
| 15.                               | Коефіцієнт фінансового ризику                | 1,18            |       | 1,16       |        | 98,76%                   |
| 16.                               | Коефіцієнт зносу основних засобів            | 0,07            |       | 0,08       |        | 118,57%                  |
| 17.                               | Коефіцієнт мобільності                       | 0,91            |       | 0,86       |        | 94,34%                   |
| 18.                               | Коефіцієнт маневреності власного капіталу    | -0,01           |       | -0,03      |        | -                        |
| 20.                               | Рентабельність власного капіталу, %          | 7,19%           |       | 0,02%      |        | 0,27%                    |
| 21.                               | Рентабельність активів, %                    | 2,23%           |       | 0,01%      |        | 0,36%                    |
| <b>III. Кредитне навантаження</b> |  |                 |       |            |        |                          |
|                                   |  | <b>2010 рік</b> |       |            |        |                          |
| 22.                               | Обсяг емісії / активи                        | 1,18            |       |            |        |                          |
| 23.                               | Обсяг емісії / власний капітал               | 2,90            |       |            |        |                          |

НРА «Рюрік» особисто не проводить аудиту чи інших перевірок інформації і може, в разі потреби, покладатися на неперевірені фінансові дані, що надані замовником.

Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні Агентства.

Для присвоєння кредитного рейтингу НРА «Рюрік» використовувало надану ТОВ «АКСІОМА» внутрішню інформацію та річну фінансову звітність за 2008 – 2010 рр. включно, та квартальну фінансову звітність починаючи з 01.01.2009 р. до 01.04.2011 р. включно, а також публічну інформацію та власні бази даних. Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності Товариства наведено в табл. 1.

Під час визначення рейтингової оцінки було узагальнено найбільш суттєві фактори, які впливають на рівень кредитного рейтингу боргового інструменту.

#### **Позитивні фактори:**

- Відносно тривалий строк існування Товариства (дата державної реєстрації – 11.04.2002 р.) та наявність досвіду проведення будівельних робіт (станом на 01.06.2011 р. введено в експлуатацію 1, 2 та 3 черги будівництва ТРЦ «Французький бульвар» загальною площею 10,6 тис. м. кв.), а також фінансування даних робіт шляхом залучення позикового капіталу.
- Позитивна кредитна історія, зокрема повне та своєчасне виконання зобов'язань Емітентом перед АКБ «Меркурій» в межах відкритої кредитної лінії.
- Суттєвий приріст активів (+57,8%) поряд із стабільним обсягом доходу від реалізації послуг протягом 2009–2010 років, обсяги яких станом на 01.04.2011 р. становили 67 029,0 тис. грн. та 398,1 тис. грн. відповідно.
- Достатній рівень забезпеченості Емітента основними засобами, частка яких у валових активах постійно зростає: з 23,75% станом на 01.01.2009 р. до 41,75% станом на 01.04.2011 р., що є важливим для підприємства будівельної галузі.
- Значне зростання власного капіталу (приріст на 249,2% за період з 01.01.2009 р. до 01.04.2011 р.) при збереженні його структури, що підтверджує фінансову стійкість Емітента (станом на 01.04.2011 р. коефіцієнт фінансової автономії становив 40,96%).

- Прибуткова діяльність за 2010 рік (обсяг чистого прибутку становив 1 257,5 тис. грн.) та прийнятні значення показників ліквідності станом на 01.04.2011 р. свідчать про наявність інших джерел доходу окрім запланованого будівельного проекту, що забезпечує значний фінансовий потенціал для завершення будівництва.
- Наявність необхідної дозвільної документації на здійснення будівельних робіт, проектної документації та рішень щодо землевідведення, що знижує юридичні ризики, пов'язані з реалізацією проекту.
- Повнота та своєчасність наданої Емітентом інформації, відповідно до інформаційного запиту, свідчить про відкритість та прозорість діяльності Компанії.
- Відносно низький рівень забезпеченості м. Харкова комерційною нерухомістю у сегменті торговельно – розважальних центрів. Так, станом на 01.01.2011 р. в м. Києві на 1 000 осіб припадає 215 м. кв., в м. Дніпропетровську – 208 м. кв., а в м. Харкові – всього 126 м. кв. площі ТРЦ.

#### **Негативні фактори:**

- Висока питома вага боргових зобов'язань у структурі пасивів (47,59% станом на 01.04.2011 р). При повному розміщенні запланованої облігаційної позики (80 млн. грн.) фінансова стійкість підприємства досягне критичного рівня: прогнозований коефіцієнт фінансової залежності становитиме 0,76, а коефіцієнт фінансового ризику – 4,08.
- Наявність поточних зобов'язань в розмірі 31,89 млн. грн. станом на 01.04.2011 р., що в сукупності з плановими процентними платежами за облігаціями (8 млн. грн. за II півріччя 2011 р.) призведе до погіршення загальної платоспроможності Підприємства.
- Відносно невеликий розмір статутного капіталу (5500 тис. грн. станом на 01.04.2011 р.) і від'ємний чистий оборотний капітал (-908,9 тис. грн. станом на 01.04.2011 р.), що є характерним для компаній будівельної галузі, вказують на залежність Товариства від позикових коштів та знижують його фінансову незалежність і ліквідність.
- Неповнота, мінливість, суперечливість та невідрегульованість українського законодавства в сфері інвестиційно–будівельної діяльності, що створює потенційні загрози для існуючих схем фінансування будівельних проектів.

Таким чином, здійснивши комплексний рейтинговий аналіз боргового інструменту (запланованого облігаційного випуску серії «А» ) ТОВ «АКСІОМА»,

зважаючи на всі суттєві фактори впливу на рейтингову оцінку,

керуючись принципами об'єктивності, незалежності та неупередженості,

дотримуючись встановлених українським законодавством норм щодо процедури рейтингування,

уповноважене Національне рейтингове агентство «Рюрік» присвоїло запланованому випуску облігацій серії «А» ТОВ «АКСІОМА» довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні «uaBBB» з прогнозом «стабільний».

Відповідальний аналітик



Коваленко Я. А.

Голова Рейтингового комітету,  
кандидат економічних наук



Долінський Л. Б.

20 червня 2011 року