

**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 PRKO 001-010 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Правильна компанія»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації
Обсяг емісії:	серії А – 17 822 515,20 грн.; серії В – 13 999 098,00 грн.; серії С – 1 260 738,00 грн.; серії D – 5 054 027,40 грн.; серії Е – 17 822 515,20 грн.; серії F – 138 306,00 грн.; серії G – 10 399 872,60 грн. на загальну суму: 66 497 072,40 грн.
Номінальна вартість:	серії А, В, С, Е, F – 22,20 грн.; серії D, G – 20,07 грн.
Кількість:	серії А – 802 816 шт.; серії В – 630 590 шт.; серії С – 56 790 шт.; серії D – 251 820 шт.; серії Е – 802 816 шт.; серії F – 6 230 шт.; серії G – 518 180 шт. загальна кількість: 3 069 242 шт.
Термін обігу:	з моменту реєстрації звіту про результати розміщення цільових облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску цільових облигацій до 03.08.2009 р.
Термін розміщення:	з 09.04.2007 р. по 08.04.2008 р.
Термін погашення:	з 04.08.2009 р. по 02.10.2009 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	28.12.2006 р.
Дата оновлення:	07.08.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу:	<b>uaCCC+</b>
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 «Правильна компанія» за IV квартал та 2008 рік в цілому, 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	28.12.06	02.08.07	14.03.08	13.06.08	11.09.08	05.12.08	07.08.09
Рівень рейтингу	uaCCC+	uaCCC+	uaCCC+	uaCCC+	uaCCC+	uaCCC+	uaCCC+
Прогноз	стабільний	позитивний	позитивний	позитивний	позитивний	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.

Знак «+» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

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 «Правильна компанія» підтримується:**

- обсягом фінансування проекту будівництва житлового комплексу «Нова Перемога» на розі вулиці Новорічної та бульвару Слави в м. Дніпропетровську (станом на кінець липня 2009 року близько 60,0 млн. грн.).

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Правильна компанія» обмежується:**

- уповільненням темпів будівництва житлового комплексу «Нова Перемога» на розі вулиці Новорічної та бульвару Слави в м. Дніпропетровську, приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А-Г;
- відсутністю у Емітента досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їхнім власникам;
- нестабільними результатами фінансово-господарської діяльності протягом останніх років;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неврегульованістю та мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2006	30.09.2007	31.12.2007	30.09.2008	31.12.2008
Активи	6 697,9	33 231,1	44 493,2	77 351,0	71 217,7
Власний капітал	5 096,9	5 101,6	4 423,7	4 199,0	4 530,6
Дебіторська заборгованість	1 757,7	15 741,9	16 038,3	15 219,0	9 106,6
Кредиторська заборгованість	16,0	28 129,5	40 069,6	73 152,0	66 687,1
Незавершене будівництво	4 399,3	11,0	32,1	113,0	111,5

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.\*

Показник	2006	9 міс. 2007	2007	9 міс. 2008	2008*
Чистий обсяг продажу	0,0	9,2	9,2	53,0	133,3
Операційний прибуток (збиток)	0,0	10,5	10,5	(1 255,0)	(975,3)
Чистий прибуток (збиток)	72,8	4,7	(673,2)	(1 225,0)	(1 024,2)

\*дані приведені до фінансової звітності для великого підприємства

Основним напрямом діяльності ТОВ «Правильна компанія» є залучення фінансування на будівництво комерційної та житлової нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, надання в оренду, та реалізація таких об'єктів.

Останній квартал 2008 року став періодом, коли будівельна галузь цілком вступила в кризовий період. Якщо раніше кризові явища наростали поступово, то в IV кварталі 2008 року вони проявилися повною мірою. Це відбилося як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку нерухомості і будівництва. Зокрема, в 2008 р. підприємствами Дніпропетровської області виконано будівельних робіт на суму 3600,7 млн. грн., що на 23,2% менше, ніж у попередньому році. У м. Дніпропетровську, де виконано майже половину обласного обсягу, падіння (на 32,6%) відбулось за рахунок скорочення будівництва житла і торгових комплексів. Прояви кризових явищ у будівельній сфері протягом аналізованого періоду були досить помітними. Зокрема зростала кількість майданчиків, на яких зупинено чи значно сповільнено темпи будівництва. Більшість компаній, які не зупинили будівельні роботи, вимушені були значно знизити активність на будмайданчиках. Зупинено розробку нових проектів, поодинокую стала реалізація проектів, що були на початковій стадії. Основним фактором скорочення обсягу будівельних робіт, як і загалом кризових явищ у будівництві, стали проблеми з фінансуванням проектів та платоспроможним попитом на нерухомість. Так, криза фінансової системи та невіра банкірів у платоспроможність будівельників позначилися на будівельному секторі майже в повному обмеженні можливості залуження кредитного фінансування. Зупинене іпотечне кредитування на тлі зменшення доходів громадян, зростання безробіття, проблем з отриманням заощаджень із банківської системи, що призвело до стрімкого скорочення кількості угод купівлі-продажу житла як на первинному, так і на вторинному ринках нерухомості. Проте найбільше постраждав первинний ринок, що майже втратив довіру населення. В IV кварталі 2008 року кризові явища на ринку чітко позначилися на вартості нерухомості. Можна стверджувати про зниження цін на нерухомість, вартість якої номіновано в доларах США. Проте ближче до кінця 2008 року почали знижуватися й ціни, номіновані в гривнях. Враховуючи поточну ситуацію в банківській сфері та в економіці загалом, можна прогнозувати подальше зниження цін на нерухомість.

На сучасному етапі свого розвитку ТОВ «Правильна компанія» реалізовує будівельний проект зі спорудження житлового комплексу «Нова Перемога» на розі вулиці Новорічної та бульвару Слави в м. Дніпропетровську. Станом на початок серпня 2009 року на об'єкті будівництва «Нова Перемога» виконано такі види будівельно-монтажних робіт: вирито котлован, здійснено роботи з формування підпірної стінки, виконано занурення паль, здійснено роботи з формування бетонної підготовки та ростверку з палів, проведено підготовчі роботи (налагодження зовнішніх електромереж, водопроводу та каналізації), здійснюється монтаж залізобетонних виробів на рівні 11-го - 13-го поверхів (колон, регелій, плит перекриття), здійснено формування зовнішніх мереж газу та дренажної системи,

виконується монтаж зовнішніх панелей, виконується формування внутрішніх перегородок та внутрішніх підлог (на рівні 8-го - 10-го поверхів), виконано монтаж зовнішніх мереж водопроводу, виконуються роботи із формування систем вентиляції та кондиціонування, а також із формування внутрішніх систем електроенергії, проводиться кладка вентиляційних каналів, виконуються роботи з будівництва РП-ТП, здійснюється монтаж фасадної системи будівлі, монтаж дренажної системи.

За даними компанії, станом на 31.07.2009 р. профінансовано будівельних робіт на суму 60 082,2 тис. грн. (станом на 31.03.2009 р. – 59 200,0 тис. грн.), а ступінь будівельної готовності об'єкта становить 60%. Запланований термін введення об'єкта в експлуатацію – III квартал 2010 року.

Результатом діяльності компанії протягом 2008 року стало отримання збитку в сумі (-) 1 024,2 тис. грн. Окрім того, протягом IV кварталу 2008 року валюта балансу компанії зменшилась на 7,9%, або на 6 133,3 тис. грн., і на кінець аналізованого періоду склала 71 217,7 тис. грн. Зниження активів відбулось за рахунок іншої поточної дебіторської заборгованості (видані аванси постачальникам, розрахунки з іншими дебіторами). Основним джерелом формування валюти балансу переважно є довгострокові зобов'язання (розміщені облігації серій А, В, С, D, Е, G), які на кінець 2008 року становили 66 251,1 тис. грн., або 93% пасивів.

Станом на кінець 2008 року ТОВ «Правильна компанія» не має банківських позик, кредитів, а також позабалансових та заставних зобов'язань.

25 квітня 2007 року ТОВ «Правильна компанія» зареєструвало випуск облігацій серій А-Г на суму 66 497 072,40 грн. у ДКЦПФР (свідоцтва №№138-144/2/07). Станом на кінець 2008 року облігації було розміщено на загальну суму 66 251,1 тис. грн.

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «Правильна компанія» підтверджено на рівні uaCCC+, прогноз змінений на «стабільний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу моніторингу рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів**

*Ю. В. Просолєнко*

## **Додатки**



## Дані балансу ТОВ «Правильна компанія», тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	30.09.2007	31.12.2007	30.09.2008	31.12.2008
<b>Актив</b>	<b>617,40</b>	<b>6 698,00</b>	<b>33 231,10</b>	<b>44 493,20</b>	<b>77 351,00</b>	<b>71 217,70</b>
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>537,20</b>	<b>4 400,90</b>	<b>2 775,70</b>	<b>2 796,60</b>	<b>2 882,00</b>	<b>2 879,80</b>
Незавершене будівництво	535,60	4 399,40	11,00	32,10	113,00	111,50
Основні засоби:	1,60	1,50	2 764,70	2 764,50	2 769,00	2 768,30
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>80,20</b>	<b>2 221,60</b>	<b>30 267,30</b>	<b>41 696,60</b>	<b>74 469,00</b>	<b>68 337,90</b>
Запаси:	8,00	425,40	13 243,70	21 486,80	50 070,00	50 167,30
виробничі запаси	8,00	325,40	13 143,70	21 386,80	49 957,00	50 054,80
готова продукція	0,00	100,00	100,00	100,00	113,00	111,50
Дебіторська заборгованість за товари:	0,00	0,00	0,00	0,00	64,00	19,70
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	25,50	333,20	1 568,10	236,90	1 105,00	1 170,70
з бюджетом	25,50	333,20	1 568,10	236,90	1 105,00	1 170,70
Інша поточна дебіторська заборгованість	15,60	1 424,50	14 173,80	15 801,40	14 050,00	7 916,20
Грошові кошти та їх еквіваленти:	31,10	21,80	365,60	26,70	7,00	0,50
в національній валюті	31,10	21,80	365,60	26,70	7,00	0,50
Інші оборотні активи	0,00	16,70	916,10	4 144,80	9 173,00	9 063,50
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>0,00</b>	<b>75,50</b>	<b>188,10</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Пасив</b>	<b>617,40</b>	<b>6 697,90</b>	<b>33 231,10</b>	<b>44 493,20</b>	<b>77 351,00</b>	<b>71 217,70</b>
<b>I. Власний капітал</b>	<b>12,20</b>	<b>5 096,90</b>	<b>5 101,60</b>	<b>4 423,70</b>	<b>4 199,00</b>	<b>4 530,60</b>
Статутний капітал	23,70	5 023,70	5 023,70	5 023,70	6 024,00	8 023,70
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	0,40	73,20	77,90	(600,00)	(1 825,00)	(1 624,20)
Неоплачений капітал	11,90	0,00	0,00	0,00	0,00	(1 868,90)
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>26 856,60</b>	<b>38 390,90</b>	<b>71 138,00</b>	<b>66 251,10</b>
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	0,00	26 856,60	38 390,90	71 138,00	66 251,10
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>605,20</b>	<b>1 601,00</b>	<b>1 272,90</b>	<b>1 678,60</b>	<b>2 014,00</b>	<b>436,00</b>
Кредиторська заборгованість за товари	51,30	14,90	0,00	0,00	238,00	153,70
Поточні зобов'язання за розрахунками:	1,60	1,10	7,70	10,10	11,10	12,80
з бюджетом	0,10	0,10	0,80	1,10	7,00	8,20
зі страхування	0,30	0,30	2,30	3,00	1,00	3,50
з оплати праці	1,20	0,70	4,60	6,00	3,00	1,10
Інші поточні зобов'язання	552,30	1 585,00	1 265,20	1 668,50	1 765,00	269,50
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Правильна компанія», тис. грн.

Показник	2006	9 міс. 2007	2007	9 міс. 2008	2008*
<b>Чистий обсяг продажу</b>	<b>0,0</b>	<b>9,0</b>	<b>9,2</b>	<b>53,0</b>	<b>133,3</b>
Собівартість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>0,0</b>	<b>9,0</b>	<b>9,2</b>	<b>53,0</b>	<b>133,3</b>
Загальні витрати	21,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші операційні доходи	317,4	12 822,0	21 046,3	27 217,0	27 313,8
Інші операційні витрати	296,4	12 935,0	21 634,7	28 525,0	28 422,8
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>0,0</b>	<b>(104,0)</b>	<b>(579,2)</b>	<b>(1 255,0)</b>	<b>(975,3)</b>
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші позаопераційні доходи	112,0	128,0	128,9	34,0	164,3
Інші позаопераційні витрати	40,0	19,0	219,9	4,0	213,2
<b>Прибуток (збиток) від загальної діяльності</b>	<b>72,8</b>	<b>(134,0)</b>	<b>(670,2)</b>	<b>(1 225,0)</b>	<b>(1 024,2)</b>
Податок на прибуток	0,0	0,0	3,0	0,0	0,0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>72,8</b>	<b>(134,0)</b>	<b>(673,2)</b>	<b>(1 225,0)</b>	<b>(1 024,2)</b>

\* дані приведені до фінансової звітності для великого підприємства



Будівельні роботи на об'єкті будівництва «Нова Перемога» у м. Дніпропетровську станом на 20.02.2009 р.



Будівельні роботи на об'єкті будівництва «Нова Перемога» у м. Дніпропетровську станом на кінець липня 2009 року