

## Рейтинговий звіт BDVL 001-001

### Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ ВКФ «Будівел»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації
Серії:	А, В, С
Номинальний обсяг випуску:	41 255 591,00 грн., у т.ч.: <ul style="list-style-type: none"><li>• серії А – 37 070 591,00 грн.;</li><li>• серії В – 345 000,00 грн.;</li><li>• серії С – 3 840 000, 00 грн.</li></ul>
Номинальна вартість однієї облигації:	<ul style="list-style-type: none"><li>• серії А – 35,50 грн.;</li><li>• серії В – 34,50 грн.;</li><li>• серії С – 32 000,00 грн.</li></ul>
Кількість облигацій:	1 054 362 штуки, у т.ч.: <ul style="list-style-type: none"><li>• серії А – 1 044 242 штуки;</li><li>• серії В – 10 000 штук;</li><li>• серії С – 120 штук</li></ul>
Термін розміщення:	з 12.05.2008 р. по 12.11.2008 р.;
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 12.11.2010 р.
Термін погашення:	з 13.11.2010 р. по 13.01.2011 р.
Рейтингова дія:	<b>визначення</b>
Дата:	
Кредитний рейтинг:	
Прогноз кредитного рейтингу:	

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового зобов'язання визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери та 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 рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ ВКФ «Будівел» за 2002-2007 рр., а також внутрішню інформацію, надану представниками емітента у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності підприємства.

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

---

Рівень довгострокового кредитного рейтингу

Прогноз

Рейтингова дія

визначення

---

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ ВКФ «Будівел» підтримується:**

- досвідом діяльності Емітента в інвестиційно-будівельній сфері: введено в експлуатацію житловий будинок загальною площею 9,1 тис. кв. м;
- диверсифікацією джерел отримання доходу (дохід від реалізації продукції за результатами 2007 року склав 17,3 млн. грн.);
- зростанням цін та попиту на нерухомість у м. Дніпропетровську протягом останніх років.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ ВКФ «Будівел» обмежується:**

- відсутністю у Емітента досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- початковою стадією реалізації проекту зі зведення житлового будинку по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську;
- значним перевищенням обсягу запланованого випуску цільових облігацій (41,3 млн. грн.) над власним капіталом Емітента (2,0 млн. грн. станом на 30.09.2007 р.);
- перебуванням у заставі за банківським кредитом майнових прав на об'єкт незавершеного будівництва, площі якого будуть передаватись за запланованим випуском облігацій;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Актив	6 207,9	4 755,1	6 603,0	14 974,0	32 130,1	38 156,0
Власний капітал	234,7	199,6	1 100,2	1 767,6	1 777,1	2 000,0
Товарно-матеріальні запаси	5 427,7	4 094,5	5 581,3	11 165,6	21 220,2	25 719,7
Дебіторська заборгованість	629,8	503,4	527,9	2 102,7	9 158,5	10 545,2
Кредиторська заборгованість	5 432,7	4 188,9	5 208,7	11 439,4	23 844,0	28 731,0
Довгострокові позики	0,0	0,0	0,0	1 767,0	6 060,0	6 565,0

### Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Чистий обсяг продажів	3 994,1	4 894,4	5 245,7	10 657,1	17 514,2	29 144,7
Валовий прибуток	523,3	518,9	503,6	1 065,7	1 962,1	1 912,8
Операційний прибуток (збиток)	85,9	83,7	33,7	375,3	654,9	1 184,9
Чистий прибуток (збиток)	0,8	(-) 36,5	(-) 32,6	238,6	10,4	224,5
ЕВІТДА	53,5	61,4	21,1	372,6	585,7	1 156,3

## Зміст

<b>РЕЗЮМЕ</b> .....	<b>6</b>
<b>1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ ПРО ТОВ ВКФ «БУДІВЕЛ»</b> .....	<b>9</b>
1.1. Загальні відомості про ТОВ ВКФ «Будівел» .....	9
1.2. Організаційна структура та органи управління ТОВ ВКФ «Будівел» .....	10
<b>2. ОГЛЯД ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА</b> .....	<b>12</b>
2.1. Огляд ринку нерухомості та економіко-правового середовища.....	12
2.1.1. Загальна характеристика ринку нерухомості м. Дніпропетровська, динаміка та тенденції розвитку .....	12
2.1.2. Юридичні аспекти із залучення коштів для здійснення фінансування будівництва .....	18
2.2. Інформація про комерційну діяльність ТОВ ВКФ «Будівел» .....	19
2.3. Інформація про інвестиційно-будівельну діяльність ТОВ ВКФ «Будівел» .....	21
<b>3. АНАЛІЗ ЕМІСІЇ БОРГОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ</b> .....	<b>27</b>
3.1. Інформація про запланований випуск облігацій.....	27
<b>4. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ ТОВ ВКФ «БУДІВЕЛ»</b> .....	<b>29</b>
4.1. Аналіз балансових даних.....	29
4.2. Інформація про банківські позики та позабалансові зобов'язання.....	31
4.3. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності .....	33
<b>ВИСНОВОК</b> .....	<b>36</b>
<b>ДОДАТКИ</b> .....	<b>37</b>
Додаток до рейтингового звіту №1 .....	38
Додаток до рейтингового звіту №2.....	39
Додаток до рейтингового звіту №3 .....	40

## Резюме

ТОВ ВКФ «Будівел» зареєстровано Виконавчим комітетом Дніпропетровської міської ради 10 вересня 1997 року. Основним напрямом діяльності ТОВ ВКФ «Будівел» з моменту створення було здійснення оптової та роздрібною торгівлі будівельними матеріалами (кахель, сантехніка). Починаючи з 2003 року засновниками компанії було прийнято рішення про освоєння нового напрямку діяльності, а саме будівництва житлових комплексів.

Ринок нерухомості Дніпропетровська (як комерційний, так і житловий його сегменти) зростає протягом останніх років, що позначилося на кількості введених об'єктів у експлуатацію та зростанні рівня цін. Залежно від району розташування нерухомості зростання цін коливалося в межах 35-65% за квадратний метр протягом 2006 року. Середня ціна одного квадратного метра житлової нерухомості у місті на кінець 2007 року склала 1 874 дол. США. За прогнозами експертів, ринок продовжуватиме зростання і у 2008 році, очікується подорожчання на ринку нерухомості на 25%.

ТОВ ВКФ «Будівел» здійснює комерційну діяльність починаючи з 1997 року. Протягом 2002-2006 рр. компанія займалась реалізацією керамічної плитки, пластику та сантехнічних виробів. У 2007 році компанія (як Замовник, Інвестор та Генпідрядник) ввела в експлуатацію житловий будинок і на ряду з продажем будівельних матеріалів розпочала реалізацію квартир та нежитлових приміщень. За результатами 2007 року ТОВ ВКФ «Будівел» реалізувала 60 квартир на загальну суму 17 681,9 тис. грн., що склало 50,6% від загального обсягу реалізації. Також у 2007 році компанія скоротила обсяги реалізації плитки та припинила реалізацію пластику. Реалізація сантехнічних виробів у 2007 році зростала значними темпами, як і протягом попередніх років, так, за минулий рік відбулося її зростання у 3,2 рази. Підприємство має в м. Дніпропетровську маркет «Будівел» (600 кв. м торгових площ, складські приміщення, залізнична гілка та естакада для розвантаження морських контейнерів).

Наразі компанія (на правах Замовника та Інвестора) здійснює реалізацію проекту будівництва торговельно-житлового комплексу «Південний» по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську. Проектом передбачено будівництво комплексу, який складається з чотирьох 10-поверхових секцій, вбудовано-прибудованих торговельних приміщень, а також вбудованого 2-поверхового паркінгу загальною проектною площею 16 941,67 кв. м.

З метою реалізації проекту будівництва ТОВ ВКФ «Будівел» отримало в оренду земельну ділянку площею 0,3305 га, строком на три роки, та затвердило проектно-дозвільну документацію. ТОВ ВКФ «Будівел» як учасник в розвитку інженерної та соціальної інфраструктури м. Дніпропетровська передає Дніпропетровській міській раді в рахунок участі на паях 5% від загальної проці квартири. Підприємство також сплатило на користь міста частину внеску обсягом 360 692,33 грн.

Генпідрядником будівництва виступає ТОВ «Будівелінвест», у статутному фонді якого ТОВ ВКФ «Будівел» має частку у розмірі 14,5 тис. грн., або 0,36%. Загальна

кошторисна вартість об'єкта будівництва складає 51 539 209,0 грн., станом на 18.02.2008 р. ТОВ ВКФ «Будівел» здійснило фінансування БМР у розмірі 1 120 000,0 грн., що складає 2,2% загального обсягу капіталовкладень. Ступінь будівельної готовності складає близько 7%, наразі будівництво перебуває на початковій стадії, запланований термін введення в експлуатацію – I квартал 2010 року.

ТОВ ВКФ «Будівел» для фінансування будівельного проекту планує використати такий інструмент запозичень як цільові облигації загальним обсягом 41 255 591,00 грн., що надасть компанії ряд додаткових переваг. Погашення однієї облигації відповідної серій відбуватиметься шляхом надання її власникові 0,01 кв. м загальної площі квартир (серія А), нежитлових приміщень (серія В), а також 1 машино-місця паркінгу (серія С). Після введення в експлуатацію будинку та у разі розміщення всіх облигацій компанія має передати їх власникам 10 543,62 кв. м, з яких площа квартир – 10 442,42 кв. м, площа нежитлових приміщень – 100,00 кв. м, а також 120 машино-місць у паркінгу площею 4 015,00 кв. м. У разі розміщення 100% облигації власникам буде передано 100% загальної площі житлових та нежитлових приміщень, а також 100% машино-місць паркінгу.

Активи ТОВ ВКФ «Будівел» зростали протягом останніх шести років, за виключенням 2003 року. За аналізований період відбулося їх зростання у 6,1 рази – до 38 156,0 тис. грн. станом на 31.12.2007 р. У 2003 році засновниками компанії було прийнято рішення про освоєння нового напрямку діяльності, а саме будівництва житлових комплексів, з чим пов'язана активізація інвестиційно-будівельної діяльності компанії та відповідне зростання активів. Найбільшу частку у структурі активів протягом 2002-2007 рр. займали товарно-матеріальні запаси (а саме товари, до яких належать керамічна плитка, сантехнічні вироби та квартири та незавершене виробництво, де обліковуються витрати, пов'язані з будівництвом житлового будинку по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську), а також короткострокова дебіторська заборгованість за товари.

Основним джерелом поповнення обігових коштів та капіталовкладень у будівництво протягом 2002-2007 рр. були поточні зобов'язання, а саме кредиторська заборгованість за товари та короткострокові банківські позики. Власний капітал компанії зростав протягом аналізованого періоду, що відбулося внаслідок збільшення статутного фонду у 2004 році, а також зменшення розміру непокритих збитків за рахунок прибуткової діяльності протягом 2005-2007 рр. На сьогодні власний капітал становить 2 000,0 тис. грн. (відповідно 5,2% пасивів).

Емітент активно залучає кредитні кошти, ТОВ ВКФ «Будівел» має позитивну кредитну історію у чотирьох банках ДОД АППБ АВАЛЬ, АКІБ «Укрсиббанк», АБ «Факторіал-Банк» та ТОВ ДФ «Укрпромбанк», у своїй діяльності підприємство користувалось 7 кредитами, які на сьогодні повністю погашені. Наразі ТОВ ВКФ «Будівел» користується трьома кредитами в ТОВ «Укрпромбанк». На 31.12.2007 р. заборгованість за кредитами складала 7 425,0 тис. грн., або 19,5% пасивів, тоді як на 11.02.2008 р. складала 6 965 000,0 грн. (або 21,8% від загальної суми за договорами). Заставою за кредитами виступають товари в обігу та об'єкт незавершеного будівництва на загальну суму 56 400,0 тис. грн.

Протягом аналізованого періоду фінансово-господарська діяльність компанії не мала стабільної динаміки, за результатами 2002-2004 рр., діяльність компанії була збитковою. Починаючи з 2005 року компанія отримує прибутки, проте цього недостатньо для покриття збитків, яких підприємство зазнало раніше. Також у цьому році товариство почало впровадження інвестиційно-будівельної діяльності, у зв'язку з чим зросли витрати. У 2007 році, на ряду з проведенням комерційної діяльності, товариство ввело в експлуатацію зазначений будинок і розпочало реалізацію квартир. Наразі компанія отримує доходи як від реалізації товарів (плитки та сантехнічних виробів), так і від реалізації квартир у завершеному будинку.

Чисті обсяги продажів компанії стабільно зростали протягом аналізованого періоду (з 3 994,1 тис. грн. за результатами 2002 року до 29 144,7 тис. грн. за результатами 2007 року), проте разом з цим спостерігалось незначне зростання питомої ваги собівартості. На сьогодні компанія отримує доходи як від реалізації товарів (плитки та сантехнічних виробів), так і від реалізації квартир у завершеному будинку. Чистий прибуток за результатами 2007 року склав 224,5 тис. грн. Про загалом задовільні результати роботи ТОВ ВКФ «Будівел» свідчить показник ЕВІТДА, який протягом 2002-2007 рр. зріс з 53,5 тис. грн. до 1 156,3 тис. грн. Рентабельність ЕВІТДА за цей період підвищилася з 1,3% за результатами 2002 року до 4,0% за результатами 2007 року.



## 1. Загальна інформація про ТОВ ВКФ «Будівел»

### 1.1. Загальні відомості про ТОВ ВКФ «Будівел»

Товариство з обмеженою відповідальністю Виробничо-комерційна фірма «Будівел» (далі – ТОВ ВКФ «Будівел», або Емітент) зареєстровано 10 вересня 1997 року Виконавчим комітетом Дніпропетровської міської ради, Свідоцтво про державну реєстрацію Серії А00 № 409849, реєстраційний номер № 1 224 120 0000 010444.

Код ЄДРПОУ: 24998440.

Юридична адреса: м. Дніпропетровськ, вул. Набережна перемоги, буд. 96, кв. 29.

Основними видами діяльності за КВЕД є «Оптова торгівля будівельними матеріалами» (51.53.2), «Роздрібна торгівля залізними виробами, фарбами і склом» (52.46.0), «Виробництво формованої і обпаленої глиняної цегли та блоків» (26.40.1), «Виробництво інших будівельних виробів з глини» (26.40.9) «Загальне будівництво будівель (нові роботи, роботи з заміни, реконструкції та відновлення)» (45.21.1), а також «Інші роботи з завершення будівництва» (45.45.0).

Основним напрямом діяльності ТОВ ВКФ «Будівел» з моменту створення було здійснення оптової та роздрібною торгівлі будівельними матеріалами (кахель, сантехніка). Підприємство має в м. Дніпропетровську маркет «Будівел» (600 кв. м торгових площ, складські приміщення, залізнична гілка та естакада для розвантаження морських контейнерів).

Починаючи з 2003 року засновниками компанії було прийнято рішення про освоєння нового напрямку діяльності, а саме будівництва житлових комплексів. На здійснення будівельної діяльності компанія отримала Ліцензію, видану Державним комітетом України з будівництва та архітектури від 13.09.2005 р., терміном дії – до 13.09.2010 р.

Статутний фонд товариства становить 2 000 000,00 грн., який станом на 31.12.2007 р., за даними фінансової звітності, сплачений повністю. Учасниками товариства є такі особи (Таблиця 1.1).

Таблиця 1.1. Учасники ТОВ ВКФ «Будівел»

Учасники	Частка у СФ, грн.	Частка у СФ, %
Галілей Анатолій Степанович	1 000 000,0	50,0
Мазур Олександр Петрович	1 000 000,0	50,0
<b>Разом</b>	<b>2 000 000,0</b>	<b>100,0</b>

Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»

Розподіл часток у статутному фонді ТОВ ВКФ «Будівел» дозволяє учасникам здійснювати контроль над діяльністю товариства на паритетній основі.

Товариство має частку в статутному фонді ТОВ «Будівелінвест» (14,5 тис. грн.), яке було зареєстровано 20.04.2005 р. і займається будівельною діяльністю, на здійснення якої підприємство отримало Ліцензію Серії АБ № 206025 (див. Розділ 2.3).

На ТОВ ВКФ «Будівел» було накладено штраф на суму 65,0 тис. грн. у зв'язку з початком виконання будівельних робіт по вул. Електричній, 30 А без дозволу на будівництво. Після сплати суми штрафу Дозвіл на виконання будівельних робіт було отримано і роботи продовжено.

За даними ТОВ ВКФ «Будівел», претензій до підприємства, які перебувають на розгляді в суді, немає. Товариство не входить до складу холдингових компаній, концернів, асоціацій тощо. Товариство не має дочірніх підприємств та інших структурних підрозділів. Підприємство не має позабалансових та заставних зобов'язань.

## **1.2. Організаційна структура та органи управління ТОВ ВКФ «Будівел»**

Структура та повноваження органів управління ТОВ ВКФ «Будівел» є типовими для товариств з обмеженою відповідальністю. Управління товариством та контроль за його діяльністю здійснюють такі органи:

- вищий орган – Загальні збори учасників;
- виконавчий орган – Директор;
- контролюючий орган – Ревізійна комісія.

Вищим органом управління товариства є **Загальні збори його учасників**, які складаються з учасників або їх представників. Загальні збори учасників вважаються повноважними, якщо на них присутні учасники (представники), що мають у сукупності більше 60% голосів.

До компетенції Загальних зборів учасників належать: 1) визначення основних напрямів діяльності товариства, затвердження його планів і звітів про їх виконання; 2) внесення змін до статуту товариства, зміна розміру його статутного капіталу; 3) призначення та відкликання Виконавчого органу товариства; 4) затвердження річних результатів діяльності, включаючи діяльність його дочірніх підприємств, затвердження звітів і висновків Ревізійної комісії, порядку розподілу прибутку, визначення порядку покриття збитків; 5) створення, реорганізація та ліквідація підприємств за участю товариства; 6) прийняття рішення про притягнення до майнової відповідальності Директора товариства; 7) вирішення питання про відчуження нерухомого майна; 8) визначення умов оплати праці посадових осіб товариства, його підприємств, філій та представництв; 9) прийняття рішення про припинення діяльності товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу; 10) встановлення розміру, порядку та форми внесення

учасниками додаткових вкладів; 11) вирішення питання про придбання товариством частки учасника; 12) виключення учасника товариства.

З питань, зазначених у підпунктах 1), 7) та 9), рішення вважається прийнятим, якщо за них проголосують учасники, які у сукупності володіють більше ніж  $\frac{3}{4}$  загальної кількості голосів. З решти питань рішення приймаються простою більшістю голосів.

Виконавчим органом товариства, що здійснює керівництво його поточною діяльністю, є **Директор**, який призначається Загальними зборами учасників. До компетенції Директора належить вирішення всіх питань діяльності товариства, крім тих, що належать до виключної компетенції Загальних зборів учасників. Директор підзвітний Загальним зборам учасників і організовує виконання їх рішень. Директор не може одночасно бути Головою Загальних зборів учасників.

Контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства здійснює Державна податкова інспекція та інші державні органи відповідно до чинного законодавства. Ревізію діяльності товариства здійснює **Ревізійна комісія**, яка призначається Загальними зборами учасників у кількості не менше трьох осіб. Ревізійна комісія здійснює контроль за дотриманням статуту товариства, збереженням майна, чинністю договорів та господарських операцій, надходженням і витратами коштів, за своєчасним і вірним розглядом Директором скарг і заяв, а також за дотриманням інших інтересів товариства, учасників, співробітників. Ревізійна комісія проводить щорічно не менше однієї ревізії фінансово-господарської діяльності, періодично перевіряє господарську діяльність і дає висновок по річному звіту.

Інформацію про посадових осіб підприємства наведено нижче (Таблиця 1.2).

Таблиця 1.2. Інформація про посадових осіб ТОВ ВКФ «Будівел»

П.І.Б	Посада	Рік народження	Освіта, кваліфікація	Виробничий стаж/ на посаді	Посада на попередніх місцях роботи за останні п'ять років
Руденко Дмитро Валерійович	Директор	1975	Вища, політолог	14 р / 7 р.	з 2001 р. - Директор ТОВ ВКФ «Будівел»
Кожан Наталія Олександрівна	Головний бухгалтер	1952	Вища, бухгалтер-економіст	30 р. / 6 р.	з 2002 р. – Головний бухгалтер ТОВ ВКФ «Будівел»

Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»

Станом на 31.12.2007 р. загальна чисельність штатних працівників ТОВ ВКФ «Будівел» складала 40 осіб.

## 2. Огляд зовнішнього середовища

### 2.1. Огляд ринку нерухомості та економіко-правового середовища

#### 2.1.1. Загальна характеристика ринку нерухомості м. Дніпропетровська, динаміка та тенденції розвитку

Українська економіка протягом останніх 6 років демонструє високі темпи зростання, яке позначилося на обсягах капітальних інвестицій, у тому числі і на будівництві.

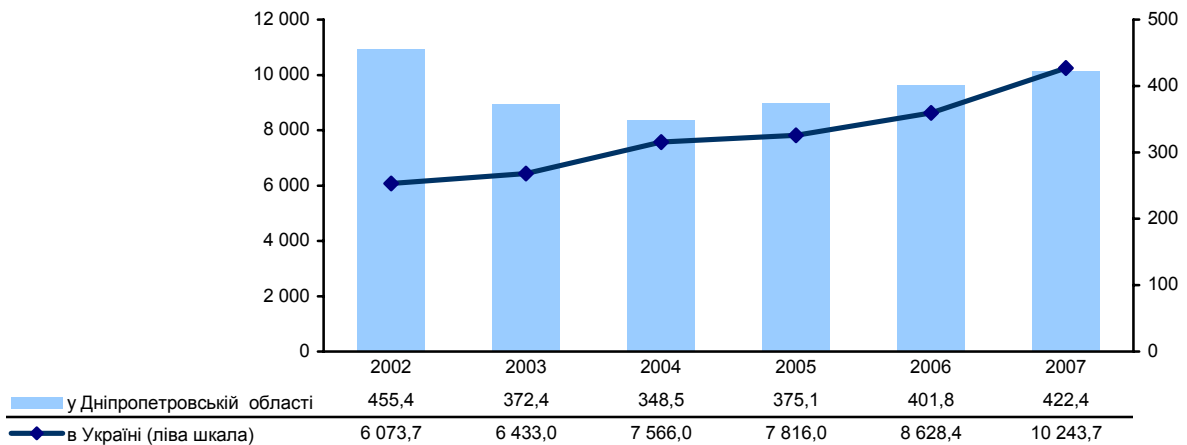
Протягом 2001-2006 рр. спостерігалось стабільне зростання обсягів капітальних інвестицій, так, у 2006 році зростання склало 34%, порівняно з попереднім роком (було освоєно 149,0 млрд. грн. капітальних вкладень, проти 111,2 млрд. грн. у 2005 році). За січень-вересень 2007 року, порівняно з відповідним періодом минулого року, обсяги капітальних інвестицій зросли на 28,5%, до 118,3 млрд. грн.

За даними Державного комітету статистики України, за період з 2001 по 2006 роки обсяги введеного в експлуатацію житла зросли у 1,5 рази – з 5,9 млн. кв. м до 8,6 млн. кв. м. За 2007 рік в Україні було введено в експлуатацію 10,2 млн. кв. м житлових площ, що на 18,7% більше за відповідний показник попереднього року.

Будівництво у регіональному розрізі розвивається нерівномірно, так, половину житла (упродовж 6 років) введено в експлуатацію у 7 регіонах України: м. Києві, Київській, Одеській, Львівській, Дніпропетровській, Харківській та Донецькій областях.

Слід відмітити, що протягом останніх 1,5 років Донецька та Дніпропетровська області дещо поступилася за обсягами введеного в експлуатацію житла (за результатами 2007 року у Донецькій області було введено в експлуатацію 370,7 тис. кв. м житла, або 3,6% загальноукраїнських обсягів, у Дніпропетровській – 422,4 тис. кв. м, або 4,1%). Натомість активно розвиваються регіони з рекреаційним та туристичним характером будівництва, а саме АР Крим (522,0 тис. кв. м, або 5,0%) та Івано-Франківська область (455,5 тис. кв. м, або 4,4%).

У Криму протягом 2007 року (порівняно з 2006 роком) спостерігалось зростання обсягів введення в експлуатацію на 41,1%, а у Запорізькій області – на 58,3%, що є найвищим показником по країні (для порівняння, у Києві обсяги введеного в експлуатацію житла за аналогічний період зросли лише на 7,7%). За темпами зростання попереду також Чернігівська (+49,3%), Тернопільська (+48,8%), та Львівська (+38,6%) області.



**Рисунок 2.1. Динаміка введення житла в Україні та Дніпропетровській області протягом 2002-2007 рр., тис. кв. м**

*Джерело: Державний комітет статистики України*

Підприємствами Дніпропетровської області у 2007 році виконано будівельних робіт на суму 3,3 млрд. грн., що на 11,7% більше, ніж у попередньому році та складає 6,1% від загальноукраїнських обсягів виконаних робіт. Зростання виробництва порівняно з 2006 роком відбулося за більшістю видів будівельної діяльності. Так, обсяги робіт з завершення будівництва збільшились у 2,1 рази, з будівництва будівель та споруд – на 12,4% (частка у загальному обсязі складала 91%).

Приріст будівельної продукції спостерігався у підприємств половини міст обласного підпорядкування (найбільший – у м. Орджонікідзе) і третини сільських районів (попереду – Петропавлівський район). Вагома частка будівельних робіт припадає на м. Кривий Ріг (34%), збільшення їх обсягу (на 7,2%) пов'язане з будівництвом та ремонтом будівель і споруд акціонерних товариств «Інгулецький ГЗК», «Арселор Міттал Кривий Ріг», «Північний ГЗК» та «Південний ГЗК».

У м. Дніпропетровську, де виконано більше половини обласного обсягу, зростання на 17,3% відбулось за рахунок будівництва житла і торгових комплексів.

Дніпропетровськ – третє за кількістю населення місто в Україні (близько 1,0 млн. осіб). Місто має потужний економічний потенціал. Висока концентрація важкої промисловості (в місті функціонує півтори сотні великих підприємств, серед яких такі промислові гіганти як: ВО «Дніпроважмаш», ВО «Південний машинобудівний завод» та «Дніпровський машинобудівний завод») стимулює приплив іноземних інвестицій в економіку міста, в результаті чого у місті зафіксовано один з найвищих в Україні рівнів середньої заробітної плати (близько 1 373,0 грн. за I півріччя 2007 року).

На фоні зростання заробітної плати та економіки міста в цілому перспективним стає вкладення коштів населення у нерухомість. Ці чинники зумовили розвиток будівельного комплексу, який за своїми виробничими потужностями, величиною основних фондів, кількістю працюючих, посідає друге місце в Україні.

Збільшення обсягів введеного в експлуатацію житла спостерігається у більшості міст та районів області, найбільше – у Софіївському та Дніпропетровському районах, а також у Нікополі. Найбільша частина збудованого житла припадає на міста. В розрахунку на 1 000 жителів області за 2007 рік введено в експлуатацію 124 кв. м загальної площі житла. В Дніпропетровському районі цей показник перевищив загальнообласні показники у 6 разів, в Петриківському – майже у 3 рази, в м. Дніпропетровську – на 42%. Натомість, у Вольногорську, Жовтих Водах і П'ятихатському районі цей показник є меншим за 30 кв. м.

## Житлова нерухомість

За даними операторів ринку, у 2007 році на дніпропетровському ринку нерухомості спостерігалася висока активність, так, зростання цін на вторинну нерухомість у м. Дніпропетровську перевищило рівень інфляції.

З початку 2007 року до осені ціни на житло в місті практично не змінювалися, їх зростання на 25% відбулось після того, як виплати грошової компенсації для купівлі квартир мешканцям зруйнованого вибухом газу будинку. Крім того, в місті будують дуже мало нового житла. За даними експертів, у центрі міста попит на квартири на первинному ринку задоволений на 20%, а в мікрорайонах – тільки на 5-10%. У 2008 році очікується подорожчання на ринку нерухомості на 25%.

Таблиця 2.1. Ціни на первинному ринку житла у регіональному розрізі станом на 01.01.2008 р., дол. США / кв. м

Назва міста	Ціни
Київ	від 3 055
Дніпропетровськ	1 122-3 514
Харків	983-2 425
Полтава	935-1 554
Миколаїв	1 100-1 500
Житомир	950-1 500
Севастополь	1 125-1 456

Джерело: [www.expert.ua](http://www.expert.ua)

Так, на первинному ринку житла зростання цін в середньому по місту було на рівні 68,2% (з 1 114 дол. США за кв. м у січні до 1 874 дол. США за кв. м на кінець грудня). Так, в центральних районах ціни зросли на 52,6% (з 2 025 до 3 090 дол. США). Вартість нового житла в районі проспекту К. Маркса і прилеглих вулиць зросла на 33,3% (з 2 000 до 2 666 дол. США), причому у I кварталі спостерігалася зниження вартості на 0,6%. Найвищий відсоток зростання спостерігався на первинному ринку в районі пр. Нагорного, парка Т. Шевченко, де відбулося зростання на 71,4% (з 2 050 до 3 514 дол. США).

При цьому, подорожчання однокімнатних квартир на вторинному ринку житла Дніпропетровська в середньому по місту протягом січня-червня при продажі відбулося на рівні 37,4% (з 1 293 дол. США за кв. м у січні до 1 776 дол. США за

кв. м на кінець грудня). Двокімнатне житло протягом року в середньому по місту при продажу подорожчало на 37,4% (з 1 371 дол. США за кв. м у січні до 1 884 дол. США за кв. м на кінець грудня) Зростання цін на трикімнатне житло в Дніпропетровську в середньому по місту при продажі відбувся на 36,2% (з 1 357 дол. США за кв. м у січні до 1 848 дол. США за кв. м на кінець року).

За прогнозами операторів ринку, ціни на нерухомість у м. Дніпропетровську будуть зростати і надалі. Основними факторами, що будуть впливати на зростання ринку нерухомості у 2008 році, можна виділити такі:

- загальнодержавна тенденція до зростання цін на нерухомість;
- економічний потенціал регіону;
- збільшення кількості спекулятивних операцій на ринку нерухомості (близько половина всіх угод є спекулятивними);
- подорожчання земельних ділянок (як у місті, так і у приміській зоні).

Подорожчання вартості земельних ділянок протягом 2007 року в середньому по місту відбулося на 45,3% (з 30,7 тис. дол. США / сотку на початок року до 44,6 тис. дол. США / сотку на кінець грудня). У центрі показник зростання вартості склав 70%.

Разом зі зростанням вартості землі у м. Дніпропетровську спостерігається зростання цін на земельні ділянки у передмісті. Завдяки значному фінансовому потенціалу регіону, а також стабільному подорожчання житла у місті, ринок землі та котеджного будівництва перебуває на стадії активного формування.

## Комерційна нерухомість

Висока ділова активність на ринку нерухомості м. Дніпропетровська також спостерігалася і у комерційному сегменті. Зростання цін на нерухомість впродовж 2006 року в середньому склало 81,7% для офісних приміщень, 115,3% – для торгових, 140,0% – для складських. На кінець 2006 року середня вартість квадратного метра комерційної нерухомості становила 1 560,0 дол. США. Протягом 2006 року на ринок комерційної нерухомості Дніпропетровська було введено 70,0 тис. кв. м офісних та торгових приміщень (найбільшими проектами стали торгово-розважальні центри: «Мост Сіті Центр», «Материк» та «Вавилон»), що на 10,0 тис. кв. м. більше ніж у 2005 році.

За показником насиченості українських міст офісними приміщеннями класу А та В м. Дніпропетровськ займає друге місце, на нього на кінець 2006 року припадає 0,07 кв. м на одного мешканця. За цим показником місто поступається лише м. Києву, показник якого є вдвічі більшим. За прогнозами, у Дніпропетровську до кінця 2008 року цей показник збільшиться до 0,2.

У 2007 році ринок комерційної нерухомості увійшов до фази стабілізації. Кількість пропозицій у цьому сегменті зросла, якщо раніше суттєвим був дефіцит якісних об'єктів, то наразі нехватки немає, у місті введені або готуються до введення в експлуатацію декілька великих торговельних та бізнес-центрів.

У сегменті офісної нерухомості динаміка цін протягом першого півріччя 2007 року вирізнялася деякою контрастністю. Так, протягом I кварталу істотних змін у вартості продажу або оренди не спостерігалось, а вже у II кварталі зростання склало 27,8% (з 1 540 дол. США за кв. м у січні до 1 970 дол. США за кв. м на кінець червня). У II півріччі зростання в цьому сегменті продовжилось і за результатами 2007 року склало 33,0%, або 2 048 дол. США за кв. м

Сегмент торговельної нерухомості м. Дніпропетровська є найбільш розвинутим порівняно з іншими обласними центрами, свідченням чого є показник насиченості українських міст торговельними площами, який був розрахований компанією «Українська торговельна гільдія». Такий показник для Дніпропетровська станом на кінець 2006 року становить 150 кв. м на 1 тис. мешканців, що майже у 2 рази більше за показник на кінець 2005 року. Проте, дефіцит торговельних приміщень на сьогодні складає 20-40% (вторинний ринок) і 40-50% в сегменті ТЦ. На кінець 2008 року прогнозується збільшення такого показника вдвічі – до 300 кв. м на 1 тис. мешканців. Такий показник є співставним з показником Москви, проте є меншим за показник таких європейських міст як Будапешт (210 кв. м на 1 тис. мешканців), Прага (300 кв. м на 1 тис. мешканців), Варшава (400 кв. м на 1 тис. мешканців).

Всього на початок 2007 року, за оцінками операторів ринку нерухомості, площа торговельних приміщень складала 120,0 тис. кв. м, пропозиція офісних та торгових приміщень у м. Дніпропетровську була обмеженою, попит суттєво перевищував наявну на ринку пропозицію, що було зумовлено такими факторами:

- висока ділова активність міста;
- вихід на ринок операторів ретейлу (гуртова та роздрібна торгівля);
- високі вимоги до якості офісних та торгових приміщень.

На сьогодні у м. Дніпропетровську нараховується 50 ТЦ, більшість з яких розташована у центрі та прилеглих до центру вулицях. Протягом наступних трьох років у місті планується ввести в експлуатацію декілька торговельно-розважальних комплексів, у цьому році планують ввести в експлуатацію ТЦ «Магнат» (3,4 тис. кв. м) та ТЦ «Сіті-центр» (3,6 тис. кв. м), у більш віддаленій перспективі – комплекси «Брама» (112 тис. кв. м), «Гостинний двір» (35 тис. кв. м).

Висока насиченість Дніпропетровська торговельними приміщеннями порівняно з іншими містами України та, як правило, значний обсяг пропозиції вже вплинули на вартість оренди комерційної нерухомості у місті. Проте, у місті спостерігається тенденція щодо збільшення ціни при продажу таких приміщень, що також може бути свідченням обмеженої пропозиції таких об'єктів на продаж, при одночасному існуванні пропозиції здавання в оренду.



На сьогодні в місті спостерігається дефіцит торговельних приміщень. За даними експертів ринку не вистачає близько 1-2 млн. кв. м складів, що вдвічі перевищує обсяг наявних приміщень (1 млн. кв. м), причому площі професійних складських приміщень, що можуть запропонувати покупцям (орендарям) необхідні умови для зберігання продукції, ще менше (100 тис. кв. м). Попит на такі приміщення стрімко зростає, що пов'язано з високими показниками економічного розвитку регіону, а саме збільшенням обсягів виробництва та масовим виходом на ринок великих торговельних мереж (МЕТРО, «Нова лінія», «Епіцентр», ІКЕА та ін.).

Також, відбулося зниження вартості складських приміщень, які протягом першого кварталу у середньому подешевшали на 22,9% (з 697,5 дол. США за кв. м у січні до 538 дол. США за кв. м на кінець червня).

Таким чином, ринок нерухомості Дніпропетровська (як комерційний, так і житловий його сегменти) зростає протягом останніх років, що позначилося на кількості введених об'єктів у експлуатацію та зростанні рівня цін. Залежно від району розташування нерухомості зростання цін коливалося в межах 35-65% за квадратний метр протягом 2006 року. Середня ціна одного квадратного метра житлової нерухомості у місті на кінець 2007 року склала 1 874 дол. США. За прогнозами експертів, ринок продовжуватиме зростання і у 2008 році, очікується подорожчання на ринку нерухомості на 25%.

2007 рік продемонстрував високу активність дніпропетровського ринку житлової нерухомості, проте динаміка цін вирізнялася певною контрастністю. Так, у I кварталі спостерігалися високі темпи зростання на вторинному ринку нерухомості та значне збільшення вартості земельних ділянок. Натомість, протягом квітня-червня значно зросли ціни у сегментах первинної та комерційної нерухомості. Найбільше зростання цін спостерігалось восени, після виплати компенсації постраждалим від вибуху будинку.

Дніпропетровськ є лідером за показником насиченості українських міст торговельними площами із розрахунку на 1 тис. мешканців та офісними приміщеннями класу А та В із розрахунку на одного мешканця. Причому, у сегменті торговельної нерухомості спостерігається тенденція щодо зменшення вартості оренди таких об'єктів та збільшення вартості при продажу. За показником насиченості українських міст офісними приміщеннями класу А та В м. Дніпропетровськ займає друге місце, поступаючись тільки м. Києву.

Протягом 2007 року зріс попит на складські приміщення, що пов'язано з високими показниками економічного розвитку регіону, а саме збільшенням обсягів виробництва та масовим виходом на ринок великих торговельних мереж (МЕТРО, «Нова лінія», «Епіцентр», ІКЕА та ін.). Очікується, що протягом 2008 року відбудеться стабілізація ринку торгової та офісної нерухомості, натомість спостерігатиметься розвиток у сегменті складської нерухомості. Найбільш перспективним сегментом капіталовкладень у цьому році залишиться земля.

### 2.1.2. Юридичні аспекти із залучення коштів для здійснення фінансування будівництва

Інвестування у будівництво до 1 січня 2004 року здійснювалось шляхом укладення відповідних інвестиційних договорів на будівництво, що відбувалося відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» та інших нормативних актів.

У липні 2001 року набув чинності Закон України № 2664 «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», який встановлює загальні правові засади у сфері надання фінансових послуг, здійснення регулятивних та наглядових функцій за діяльністю з надання фінансових послуг. Відповідно до цього нормативного акта залучення грошових коштів для фінансування будівництва за договорами пайової участі, інвестиційними та іншими договорами мають певні обмеження, оскільки такі угоди мають ознаки договорів довірчого управління грошовими коштами. Відповідно до вказаного Закону та ст. 47 Закону України «Про банки та банківську діяльність» довірче управління фінансовими активами, грошовими коштами є фінансовою, банківською послугою, яка підлягає ліцензуванню відповідно до законодавства, і яка після 1 січня 2004 року має надаватись лише фінансовими закладами.

Законом України № 978 «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю», який був прийнятий 19.06.2003 р., визначено загальні принципи, правові та організаційні засади залучення коштів фізичних і юридичних осіб в управління з метою фінансування масового будівництва житла та особливості управління цими коштами. Цим Законом внесені певні зміни відносно можливості здійснення житлового будівництва за окремими договірними схемами, які передбачають залучення для цього грошових коштів фізичних та юридичних осіб, введені жорсткі обмеження до осіб, які мають право залучати грошові кошти в житлове будівництво. Відповідно до Закону підприємства, які не відповідають вимогам управляючих, починаючи з 1 січня 2004 року, не можуть залучати грошові кошти фізичних та юридичних осіб на будівництво шляхом укладення договорів, які передбачають здійснення довірчого управління грошовими коштами. Окрім цього, 14.01.2006 р. набрали чинності зміни до Закону «Про інвестиційну діяльність», яким забороняється використовувати інвестиційні угоди для залучення коштів для будівництва житла.

Відповідно до Закону № 978 повноваження із залучення грошових коштів для будівництва покладено на фонди фінансування будівництва (ФФБ) і фонди операцій з нерухомістю (ФОН). Відмінність цих фондів полягає в тому, що при входженні у ФФБ його учасники вносять грошові кошти в довірче управління з метою отримання нерухомості у власність у випадку закриття фонду. При створенні ФОН кошти вкладаються у сертифікати фонду, власник яких отримує дохід від інвестицій в проекти з нерухомістю накопиченого капіталу. Зараз в Україні створено декілька ФФБ, а ФОН досі не отримали відповідного розвитку.

ФФБ та ФОН не є юридичними особами, і управлінням їхньою діяльністю займається управитель, який обов'язково має статус фінансової установи. Щоб підвищити гарантії виконання фінансовою компанією обов'язків перед інвесторами, законодавчо прийняті обмеження використання грошових коштів

довірителів, а також введено обов'язкове страхування ризиків будівельно-монтажних робіт, порушення термінів будівництва, неякісного виконання робіт та інше. Змінами до зазначеного вище Закону від 15.12.2005 р. було дозволено управителям ФФБ залучати та інвестувати кошти в будівництво необмеженої кількості об'єктів, що, з одного боку, дозволятиме управителю вкладати кошти в менш ризиковані будівельні проекти, а з іншого, – недобросовісний управитель може використовувати цей механізм для будівництва фінансової піраміди.

Основним недоліком фінансування проектів через фонди є складність адміністрування їх діяльності з боку забудовника і відсутність можливості створення вторинного ринку для інвестора. Таким чином, цей вид фінансування погано відповідає потребам портфельного інвестора і більше зорієнтований на залучення коштів з боку кінцевих покупців нерухомості.

Також в українському правовому полі існує декілька варіантів фінансування будівництва за допомогою цінних паперів. Зараз в Україні набула популярності практика залучення грошових коштів шляхом розміщення цільових облігацій, предметом погашення яких виступає квартира або житлова/нежитлова площа. Як правило, такі облігації випускають підприємства, що виступатимуть у ролі забудовника або інвестора, що спеціалізується на організації будівництва, чи особи, уповноваженої інвестором (власником облігацій). Емітенту цих облігацій надається фінансування під безпроцентні цінні папери, що знімає навантаження з обслуговування процентного боргу. На інтерес інвестора впливають ліквідність облігацій, які обертаються на фондовому ринку, та очікуване зростання їх курсової вартості. Крім цього, процедура емісії облігацій в Україні добре прописана і є прозорою та зрозумілою для фондових операторів, що не завжди можна сказати про інші інструменти. Прозорість операцій з облігаціями і можливість виводу їх у лістинг бірж і торговельних систем створюють підстави для організації ліквідного вторинного ринку. Для банків такі цінні папери цікаві і як якісний заставний актив.

Проте широке застосування схеми фінансування будівництва за допомогою випуску облігацій може припинитись вже у травні 2008 року. Це пов'язано з набранням чинності 12 травня 2006 року нової редакції Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», прийнятий 23 лютого 2006 року, що вводить обмеження максимального розміру емісії облігацій юридичними особами на рівні трикратного розміру власного капіталу або розміру забезпечення, надаваного третіми особами. Беручи до уваги специфіку будівельного бізнесу, яка передбачає залучення значного обсягу коштів на будівництво, які, як правило, на багато разів перевищують не тільки власний капітал, але й валюту балансу, можна прогнозувати що протягом наступних двох років будівельні компанії спробують «запастися» цим борговим інструментом і наростити власний капітал.

## ***2.2. Інформація про комерційну діяльність ТОВ ВКФ «Будівел»***

Основним напрямом діяльності ТОВ ВКФ «Будівел», починаючи з заснування у 1997 році, була оптова та роздрібна торгівля будівельними матеріалами (кахель та сантехнічні вироби). Підприємство має в м. Дніпропетровську маркет «Будівел»

(600 кв. м торгових площ, складські приміщення, залізнична гілка та естакада для розвантаження морських контейнерів).

Серед постачальників кахелю та сантехніки, реалізацією якої займається ТОВ ВКФ «Будівел», є як вітчизняні, так і іноземні виробники, зокрема підприємства Росії, Польщі, Китаю, Італії, Іспанії та ін. Серед споживачів продукції компанії 10% займають будівельні організації, 45% – оптові покупці, 45% – роздрібні.

**Таблиця 2.2. Основні показники комерційної діяльності ТОВ ВКФ «Будівел»**

Стаття	Од. виміру	2003	2004	2005	2006	2007
Плитка керамічна	тис. грн.	4 079,6	4 485,6	8 950,6	17 336,4	13 820,5
	кв. м	81 592,0	89 712,0	179 012,0	346 728,0	276 410,0
Пластик	тис. грн.	1 557,1	1 602,0	3 196,7	3 250,6	0,0
	погон. м	32 439,6	33 375,0	66 597,9	67 720,8	0,0
Сантехнічні вироби	тис. грн.	291,4	320,4	639,3	1 083,5	3 455,1
	шт.	307	337	673	1 140	3 637
Квартири	тис. грн.	-	-	-	-	17 681,9
	шт.	-	-	-	-	60
<b>Доход від реалізації (всього)</b>	<b>тис. грн.</b>	<b>5 928,1</b>	<b>6 408,0</b>	<b>12 786,6</b>	<b>21 670,5</b>	<b>34 957,5</b>

*Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»*

Протягом 2003-2006 рр. компанія займалась реалізацією керамічної плитки, пластику та сантехнічних виробів. Керамічна плитка займала більше половини обсягів реалізації, так у 2003 році обсяги продажу плитки склали 81,6 тис. кв. м, а за результатами 2006 року підприємством було продано вже 346,7 тис. кв. м плитки на суму 17 336,4 тис. грн. (або 80% доходу від реалізації). Також компанія нарощувала обсяги продажу пластику та сантехнічних виробів.

У 2007 році компанія ввела в експлуатацію 130-квартирний житловий будинок з приміщеннями магазину продовольчих товарів і розпочала реалізацію квартир та нежитлових приміщень у цьому будинку (див. Розділ 2.3). За результатами 2007 року ТОВ ВКФ «Будівел» реалізувала 60 квартир на загальну суму 17 681,9 тис. грн., що склало 50,6% від загального обсягу реалізації. Натомість товариством було зменшено обсяги реалізації керамічної плитки (на 20,2%, до 13 820,5 тис. грн.) та припинено реалізацію пластику. Реалізація сантехнічних виробів у 2007 році зростала значними темпами, як і протягом попередніх років, так, за минулий рік відбулося її зростання у 3,2 рази (до 3 455,1 тис. грн.).

Отже, ТОВ ВКФ «Будівел» здійснює комерційну діяльність починаючи з 1997 року. Протягом 2002-2006 рр. компанія займалась реалізацією керамічної плитки, пластику та сантехнічних виробів. У 2007 році компанія ввела в експлуатацію житловий будинок і на ряду з продажем будівельних матеріалів розпочала реалізацію квартир та нежитлових приміщень. За результатами 2007 року ТОВ ВКФ «Будівел» реалізувала 60 квартир на загальну суму 17 681,9 тис. грн., що склало 50,6% від загального обсягу реалізації. Також у 2007 році компанія скоротила обсяги реалізації плитки та припинила реалізацію пластику. Реалізація сантехнічних виробів у 2007 році зростала значними темпами, як і протягом попередніх років, так, за минулий рік відбулося її зростання у 3,2 рази.

### **2.3. Інформація про інвестиційно-будівельну діяльність ТОВ ВКФ «Будівел»**

ТОВ ВКФ «Будівел» здійснює діяльність з будівництва починаючи з 2003 року. На здійснення будівельної діяльності компанія отримала Ліцензію, видану Державним комітетом України з будівництва та архітектури від 13.09.2005 р., терміном дії – до 13.09.2010 р.

Компанією (на правах Замовника, Інвестора та Генпідрядника) було збудовано та введено в експлуатацію житловий будинок з приміщеннями магазину продовольчих товарів по вул. Електричній, 30 А (Акт Державної приймальної комісії про прийняття в експлуатацію закінченого будівництвом об'єкта від 22.05.2007 р., затверджений Рішенням Виконавчого комітету Дніпропетровської міської ради № 2113 від 12.07.2007 р.). Загальна площа об'єкта будівництва складає 9 065,0 кв. м, вартість основних фондів, які прийнято в експлуатацію, складає 12 016,8 тис. грн., у т.ч. витрати на БМР – 9 851,4 тис. грн.

Наразі ТОВ ВКФ «Будівел» (на правах Замовника та Інвестора) здійснює реалізацію проекту будівництва торговельно-житлового комплексу «Південний» по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську (Рисунок 2.2).



Рисунок 2.2. Макет об'єкта будівництва по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську

Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»

Проектом передбачено будівництво комплексу, який складається з чотирьох 10-поверхових секцій, вбудовано-прибудованих торговельних приміщень, а також вбудованого 2-поверхового паркінгу загальною проектною площею 16 941,67 кв. м (Таблиця 2.3).

**Таблиця 2.3. Техніко–економічні показники проекту будівництва торговельно-житлового комплексу «Південний» по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську**

Показники	Од. виміру	Кількість
Площа ділянки	га	0,3290
Площа забудови	кв. м	2 640,00
Поверховість	пов.	10
Загальна площа, у т.ч.:	кв. м	16 941,67
– житлової частини;	кв. м	12 514,88
– вбудовано-прибудованих приміщень магазину;	кв. м	102,07
– вбудовано-прибудованих приміщень художніх майстерень;	кв. м	309,72
– паркінгу на 120 машино-місць	кв. м	4 015,00
Загальна площа квартир у будинку	кв. м	10 442,42
Площа квартир у будинку	кв. м	10 147,34
Площа літніх приміщень	кв. м	295,08
Загальна кількість квартир, у т.ч.:	шт.	130
– однокімнатних	шт.	16
– двокімнатних	шт.	54
– трикімнатних	шт.	54
– чотирікімнатних	шт.	4
– п'ятикімнатних	шт.	2
Будівельний об'єм	куб. м	60 267,20

*Джерело: Пояснювальна записка до Робочого проекту (Державний проектний інститут «Дніпроградпроект»), Комплексний висновок № 92-649 від 19 квітня 2007 року, виданий ДП «ДОС «Укрінвестекспертизи»*

Спорудження житлового будинку відбувається на земельній ділянці площею 0,3305 га, наданій ТОВ ВКФ «Будівел» в оренду строком на три роки згідно з Рішенням Дніпропетровської міської ради № 199/16 від 27.06.2007 р., про що 13.08.2007 р. було укладено відповідний Договори оренди. Нормативна грошова оцінка земельної ділянки на момент укладання Договору складає 226 118,27 грн.

ТОВ ВКФ «Будівел» уклало з Дніпропетровською міською радою Договір-зобов'язання № 2/56 від 27.02.2007 р., згідно з яким Емітент зобов'язується передати 5% від загальної площі квартир у зазначеному житловому будинку як участь у розвитку інженерної та соціальної інфраструктури міста. Згідно з Рішенням Дніпропетровської міської ради № 6/11 від 21.03.2007 р. про порядок залучення коштів на розвиток інженерно-транспортної та соціальної інфраструктури м. Дніпропетровська Замовник (Забудовник) зобов'язаний перерахувати 30% від загальної суми нарахованого Внеску в міський бюджет до прийняття відповідного рішення Виконкому стосовно об'єкту будівництва. Залишок коштів перераховується після введення об'єкта будівництва в експлуатацію, сплата здійснюється виключно в грошових коштах. На сьогодні ТОВ ВКФ «Будівель» сплатило на користь міста частину внеску обсягом 360 692,33 грн.

На виконання будівельних робіт з будівництва житлового будинку по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську ТОВ ВКФ «Будівел» одержало в Інспекції Держархбудконтролю м. Дніпропетровська Дозвіл № 278/2007 від 04.09.2007 р., терміном дії до 01.09.2008 р. Будівельні роботи на об'єкті будівництва виконує ТОВ «Будівелінвест».

Між ТОВ ВКФ «Будівел» та ТОВ «Будівелінвест» укладено Договір підряду у капітальному будівництві № 01/09 від 17.09.2007 р. Відповідно до зазначеного Договору, ТОВ «Будівелінвест» як Підрядник бере на себе зобов'язання власними або залученими силами виконати комплекс робіт на об'єкті будівництва, відповідно до затвердженої проектно-кошторисної документації у визначений Договором термін та передати Замовнику готовий до експлуатації комплекс будівель та споруд. У свою чергу, ТОВ ВКФ «Будівел» як Замовник забезпечує розробку проектно-кошторисної документації, передає Підряднику на час виконання робіт на об'єкті будівельний майданчик, здійснює контроль за дотриманням будівельних норм і правил, термінів виконання робіт, а також забезпечує своєчасне фінансування та приймання робіт. Договірна ціна будівництва об'єкта, згідно з Договором, складає 51 540,0 тис. грн. Строки виконання робіт, згідно з Договором: початок робіт – не пізніше 20.09.2007 р., завершення робіт – не пізніше 01.03.2010 р.

Загальна кошторисна вартість об'єкта будівництва складає 51 539 209,0 грн. (разом з ПДВ), в яку, крім витрат на організацію будівництва об'єкта обсягом 37 056 656,0 грн., включається кошторисний прибуток у сумі 2 968 530,0 грн., а також кошти на покриття адміністративних та інфляційних витрат та ризиків, пов'язаних з організацією будівництва (Таблиця 2.4).

**Таблиця 2.4. Зведений кошторисний розрахунок вартості будівництва житлового будинку по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську**

№ з/п	Тип робіт	Загальна кошторисна вартість, тис. грн.
1	Підготовка території будівництва	81,3
2	Основні об'єкти будівництва (торговельно-житловий комплекс)	34 128,9
3	Об'єкти енергетичного господарства	718,8
4	Об'єкти транспортного господарства і зв'язку	107,0
5	Зовнішні мережі водопостачання, каналізації, тепlopостачання та газопостачання	618,3
6	Благоустрій та озеленення території	552,1
7	Тимчасові будівлі та споруди	0,0
8	Інші роботи та затрати	344,6
9	Утримання служб замовника і авторський нагляд	505,6
10	Кошторисний прибуток	2 968,5
11	Інші витрати	2 924,1
	Разом без ПДВ	42 949,3
	ПДВ, 20%	8 589,9
	<b>Разом з ПДВ</b>	<b>51 539,2</b>

Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»

Станом на 18.02.2008 р. ТОВ ВКФ «Будівел» здійснило фінансування будівельно-монтажних робіт у розмірі 1 120 000,0 грн., що складає 2,2% загального обсягу капіталовкладень.

Наразі будівництво перебуває на початковій стадії – на об'єкті улаштовано котлован та пальове поле. Ступінь будівельної готовності складає близько 7%. На сьогодні на об'єкті здійснюються роботи з будівництва каркасу колон, роботи з улаштування ростверку (підготовчий шар бетону під ростверк), арматурно-каркасні роботи, облаштування опалубки, роботи зі зворотної засипки землі.

Орієнтовний строк закінчення будівництва та введення будинку в експлуатацію, згідно з графіком виконання та фінансування, – I квартал 2010 року (Додаток № 4).



Рисунок 2.3. Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську станом на 14.02.2008 р.

Джерело: ТОВ «Кредит-Рейтинг»

З метою залучення коштів для фінансування будівництва житлового будинку по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську, ТОВ ВКФ «Будівел» планує здійснити емісію цільових облігацій загальною номінальною вартістю 41 255 591,00 грн., які є предметом рейтингування.

### **Інформація про Підрядника ТОВ ВКФ «Будівел» – ТОВ «Будівелінвест»**

ТОВ «Будівелінвест» зареєстровано Виконавчим комітетом Дніпропетровської міської ради 20.04.2005 р., реєстраційний номер № 1 224 102 0000 010625.

Код ЄДРПОУ: 33515924.

Юридична адреса: м. Дніпропетровськ, вул. Рогальова, буд. 14.

Компанія отримала Ліцензію на здійснення будівельної діяльності (Серія АБ № 206025), видану Державним комітетом України з будівництва та архітектури від 11.10.2005 р., терміном дії – до 11.10.2010 р.

ТОВ ВКФ «Будівел» має частку в статутному фонді ТОВ «Будівелінвест» у розмірі 14,5 тис. грн., або 0,36%.



На балансі ТОВ «Будівелінвест» обліковуються об'єкти нерухомості, розташовані у Придніпровському районі м. Дніпропетровська, придбані для подальшої реконструкції або зносу з метою будівництва житла покращеного планування (Таблиця 2.5).

Таблиця 2.5. Об'єкти ТОВ «Будівелінвест», що обліковуються на балансі підприємства

Адреса об'єкта	Об'єкт майбутнього будівництва	Етап реалізації об'єкта	Прогнозний період реалізації
вул. Світанкова, 13 а (нежитловий будинок)	житловий будинок, 10 поверхів	проектування (50%)	2009-2011
вул. 60 років Жовтня, 4 (приміщення їдальні)	житловий будинок, 10 поверхів	проектування (90%)	2009-2011
вул. Станіславського, 10 (літній кінотеатр)	розважально-торгівельний центр	–	2010-2015
вул. Станіславського, 6 а (приміщення павільйону)	яхт-клуб	–	2010-2015
вул. 60 років Жовтня, 2 (приміщення книжкового магазину)	житловий будинок	–	2011-2020
вул. 60 років Жовтня, 3 (приміщення магазину)	житловий будинок	–	2011-2020

Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»

Отже, ТОВ ВКФ «Будівел» має досвід реалізації інвестиційно-будівельних проектів, зокрема, компанією на правах Замовника, Інвестора та Генпідрядника було збудовано та введено в експлуатацію житловий будинок з приміщеннями магазину продовольчих товарів по вул. Електричній, 30 А загальною площею 9 065,0 кв. м.

Наразі компанія (на правах Замовника та Інвестора) здійснює реалізацію проекту будівництва торговельно-житлового комплексу «Південний» по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську. Проектом передбачено будівництво комплексу, який складається з чотирьох 10-поверхових секцій, вбудовано-прибудованих торговельних приміщень, а також вбудованого 2-поверхового паркінгу загальною проектною площею 16 941,67 кв. м.

З метою реалізації проекту будівництва ТОВ ВКФ «Будівел» отримало в оренду земельну ділянку площею 0,3305 га, строком на три роки, та затвердило проектно-дозвільну документацію. ТОВ ВКФ «Будівел» як учасник в розвитку інженерної та соціальної інфраструктури м. Дніпропетровська передає Дніпропетровській міській раді в рахунок участі на паях 5% від загальної прощі квартир. Підприємство також сплатило на користь міста частину внеску обсягом 360 692,33 грн.

Генпідрядником будівництва виступає ТОВ «Будівелінвест», у статутному фонді якого ТОВ ВКФ «Будівел» має частку у розмірі 14,5 тис. грн., або 0,36%. Загальна кошторисна вартість об'єкта будівництва складає 51 539 209,0 грн., станом на 18.02.2008 р. ТОВ ВКФ «Будівел» здійснило фінансування БМР у розмірі 1 120 000,0 грн., що складає 2,2% загального обсягу капіталовкладень. Ступінь будівельної готовності складає близько 7%, наразі будівництво перебуває на початковій стадії, запланований термін введення в експлуатацію – I квартал 2010 року.

З метою залучення коштів для фінансування будівництва зазначеного будинку, ТОВ ВКФ «Будівел» планує здійснити емісію цільових облігацій загальною номінальною вартістю 41 255 591,00 грн., які є предметом рейтингування.

### 3. Аналіз емісії боргових інструментів

#### 3.1. Інформація про запланований випуск облігацій

Рішення про відкрите (публічне) розміщення облігацій затверджено Загальними зборами учасників ТОВ ВКФ «Будівел», Протокол № 1 від 21 січня 2008 року.

Раніше Емітент не здійснював розміщення облігацій.

Таблиця 3.1. Параметри випуску облігацій

Вид облігацій:	іменні цільові, незабезпечені
Серії:	А, В, С
Номінальний обсяг випуску:	41 255 591,00 грн., у т.ч.: • серії А – 37 070 591,00 грн.; • серії В – 345 000,00 грн.; • серії С – 3 840 000, 00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	• серії А – 35,50 грн.; • серії В – 34,50 грн.; • серії С – 32 000,00 грн.
Кількість облігацій:	1 054 362 штуки, у т.ч.: • серії А – 1 044 242 штуки; • серії В – 10 000 штук; • серії С – 120 штук
Термін розміщення:	з 12.05.2008 р. по 12.11.2008 р.;
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 12.11.2010 р.
Термін погашення:	з 13.11.2010 р. по 13.01.2011 р.
Форма існування:	бездокументарна

Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»

Фінансові ресурси, залучені від продажу облігацій, у повному обсязі будуть спрямовані на фінансування будівництва торгівельно-житлового комплексу «Південний» по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську.

Джерелом погашення цільових облігацій є новозбудовані квартири, торговельно-офісні приміщення та місця паркінгу у зазначеному житловому будинку. Одна облігація відповідної серії дає право на отримання 0,01 кв. м загальної площі: житлових приміщень (серія А), нежитлових приміщень у вбудовано-прибудованій будівлі магазину (серія В), а також 1 машино-місця у паркінгу (серія С).

Таким чином, загальна проектна площа приміщень об'єкта будівництва, що має бути передана власникам облігацій – 10 543,62 кв. м, з яких площа квартир – 10 442,42 кв. м, площа нежитлових приміщень – 100,00 кв. м, а також 120 машино-місць у паркінгу площею 4 015,00 кв. м. У разі розміщення 100% облігацій власникам буде передано 100% загальної площі житлових приміщень (квартир), 97,3% загальної площі нежитлових приміщень, а також 100% машино-місць паркінгу.

Розміщення облігацій та їх оплата Інвестором здійснюється відповідно до Договору купівлі-продажу облігацій. Умовою укладення Договору купівлі-продажу облігацій є укладення Інвестиційного договору про резервування (придбання) житлового або нежитлового приміщення або машино-місця. Інвестиційний договір є обов'язковим до укладання.

Ціна розміщення облігацій встановлюється в залежності від попиту та пропозиції, але первинне розміщення облігацій відбувається за ціною, не меншою за номінальну вартість облігацій.

Емітентом передбачається можливість дострокового закінчення розміщення. Прийняття рішення про дострокове закінчення розміщення та затвердження результатів цього розміщення, звіту про розміщення здійснюється Вищим органом Емітента – Загальними зборами учасників.

Розміщення облігацій здійснюватиметься Емітентом самостійно.

Викуп може здійснюватися протягом всього терміну обігу облігацій, у випадках, що не суперечать вимогам чинного законодавства. Рішення про викуп облігацій приймається Загальними зборами учасників. У випадку прийняття відповідного рішення Емітент проводить викуп облігацій за їх номінальною вартістю.

У випадку, якщо введення об'єкта будівництва в експлуатацію буде здійснено раніше дати початку погашення облігацій, Емітент має право здійснити дострокове погашення облігацій.

Таким чином, ТОВ ВКФ «Будівел» для фінансування будівельного проекту планує використати такий інструмент запозичень як цільові облігації загальним обсягом 41 255 591,00 грн., що надасть компанії ряд додаткових переваг. Погашення однієї облігації відповідної серій відбуватиметься шляхом надання їй власникові 0,01 кв. м загальної площі квартир (серія А), нежитлових приміщень (серія В), а також 1 машино-місця паркінгу (серія С). Після введення в експлуатацію будинку та у разі розміщення всіх облігацій компанія має передати їх власникам 10 543,62 кв. м, з яких площа квартир – 10 442,42 кв. м, площа нежитлових приміщень – 100,00 кв. м, а також 120 машино-місць у паркінгу площею 4 015,00 кв. м. У разі розміщення 100% облігації власникам буде передано 100% загальної площі житлових та нежитлових приміщень, а також 100% машино-місць паркінгу.

## 4. Аналіз фінансової звітності ТОВ ВКФ «Будівел»

### 4.1. Аналіз балансових даних

Активи ТОВ ВКФ «Будівел» зростали протягом останніх шести років, за виключенням 2003 року. За аналізований період відбулося їх зростання з 6 207,9 тис. грн. на 31.12.2002 р. до 38 156,0 тис. грн. на 31.12.2007 р. У 2003 році засновниками компанії було прийнято рішення про освоєння нового напрямку діяльності, а саме будівництва житлових комплексів, з чим пов'язана активізація інвестиційно-будівельної діяльності компанії та відповідне зростання активів.

Таблиця 4.1. Динаміка основних балансових показників ТОВ ВКФ «Будівел», тис. грн.

Показник	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	Питома вага *, %
Товарно-матеріальні запаси	5 427,7	4 094,5	5 581,3	11 165,6	21 220,2	25 719,7	67,4
Дебіторська заборгованість	629,8	503,4	527,9	2 102,7	9 158,5	10 545,2	27,6
Інші поточні активи	40,8	35,1	177,5	1 286,4	1 373,8	535,5	1,4
Довгострокові активи	99,3	99,8	297,5	222,3	331,7	729,0	1,9
<b>Разом активи</b>	<b>6 207,9</b>	<b>4 755,1</b>	<b>6 603,0</b>	<b>14 974,0</b>	<b>32 130,1</b>	<b>38 156,0</b>	<b>100,0</b>
Кредиторська заборгованість	5 432,7	4 188,9	5 208,7	11 439,4	23 844,0	28 731,0	75,3
Короткострокові позики	540,5	366,6	294,1	0,0	449,0	860,0	2,3
Довгострокові позики	0,0	0,0	0,0	1 767,0	6 060,0	6 565,0	17,2
Власний капітал	234,7	199,6	1 100,2	1 767,6	1 777,1	2 000,0	5,2
<b>Разом пасиви</b>	<b>6 207,9</b>	<b>4 755,1</b>	<b>6 603,0</b>	<b>14 974,0</b>	<b>32 130,1</b>	<b>38 156,0</b>	<b>100,0</b>

\* питома вага балансового показнику в структурі активів (пасивів) станом на 31.12.2007 р.

Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»

Активи компанії станом на 31 грудня 2007 року на 98,1% склалися з поточних активів (37 427,0 тис. грн.), сформованих переважно з товарно-матеріальних запасів (25 719,7 тис. грн., або 67,4% активів) та короткострокової дебіторської заборгованості (10 419,6 тис. грн., або 27,3% активів).

До складу товарно-матеріальних запасів, обсяг яких стабільно зростав протягом аналізованого періоду, входять виробничі запаси обсягом 1,9 тис. грн., незавершене виробництво обсягом 1 987,3 тис. грн. (витрати на будівництво об'єкту по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську), готова продукція (а саме, квартири та нежитлові приміщення у будинку по вул. Електричній, 30 А обсягом 6 615,6 тис. грн.) та товари, до яких належать керамічна плитка та сантехнічні вироби на суму 17 114,9 тис. грн.

Дебіторська заборгованість компанії складається із заборгованості за товари, роботи та послуги на суму 4 975,3 тис. грн., а також заборгованості за розрахунками з бюджетом (3 017,2 тис. грн.), заборгованості за виданими авансами (797,9 тис. грн.) та довгострокової дебіторської заборгованості обсягом 125,6 тис. грн., що складається з поворотної фінансової допомоги ТОВ «Інтер-Декор».

Найбільшими дебіторами компанії є ПП «Круг» (736,8 тис. грн.), ТОВ «Торговельний будинок Аміко-кераміка» (235,0 тис. грн.) та ТОВ «Стакер Сіті» (377,1 тис. грн.), що мають заборгованість за товари, а також фізичні особи, що мають заборгованість за квартири. Погашення заборгованості очікується у I кварталі 2008 року.

Також поточні активи складається з витрат майбутніх періодів обсягом 599,3 тис. грн. (1,6% активів) та інші поточні активи, де обліковується кредит зі сплати ПДВ обсягом 535,5 тис. грн. (1,4% активів).

Довгострокові активи товариства станом на 31.12.2007 р. складають 1,9% активів і складаються з основних засобів обсягом 110,0 тис. грн. (обладнання для магазину (стенди), рекламні щити, складське обладнання, офісна оргтехніка, портативна радіостанція), незавершеного будівництва на суму 280,4 тис. грн. (куди віднесено витрати на придбання двох вилкових автотранспортувачів), інших довгострокових активів обсягом 323,9 тис. грн., а також довгострокових інвестицій (участь у статутному капіталі ТОВ «Будівелінвест») обсягом 14,5 тис. грн.

Основним джерелом здійснення капіталовкладень та поповнення обігових ресурсів ТОВ ВКФ «Будівел» протягом 2002-2006 рр. були залучені кошти, переважно короткострокові. Поточні зобов'язання формують 77,6% пасивів (29 591,0 тис. грн.) і складаються з короткострокової кредиторської заборгованості за товари (23 600,3 тис. грн., або 64,6% пасивів) та поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями (поворотна фінансова допомога ПП «Дніпросервіс») на суму 930,0 тис. грн., а також інших поточних зобов'язань обсягом 4 086,07 тис. грн., що складає 10,7% пасивів.

Найбільшими кредиторами компанії є українські компанії: ТОВ «Агро-Стандарт» (9 716,9 тис. грн.), ТОВ «Агро-поставка» (690,1 тис. грн.), ПП «Вигор» (1 739,5 тис. грн.), ПП «Дніпросервіс» (3 372,5 тис. грн.), ТОВ «Керамін-Південь» (124,6 тис. грн.), ПП «Круг» (5 281,5 тис. грн.), ЗАТ «Край Керама» (146,5 тис. грн.), ТОВ «Тамма» (1 445,4 тис. грн.), ТОВ «УкрКомплектБуд» (147,8 тис. грн.), ТОВ «Торговельний будинок Аміко-кераміка» (85,1 тис. грн.), а також іноземні компанії, зокрема, фірма OPOCZNO S. A., Польща (80,4 тис. грн.), фірма POLCOLORIT S. A. (191,1 тис. грн.) АТ «Дварченю кераміка», Литва (73,2 тис. грн.) та ЗАТ «Контакт-сервіс», Росія (51,4 тис. грн.).

Протягом періоду існування компанія активно залучає кредитні кошти (див. Розділ 4.2), наразі товариством було укладено три кредитні договори з ТОВ «Укрпромбанк», заборгованість за якими на 31.12.2007 р. склала 7 425,0 тис. грн. (відповідно 19,5% пасивів).

Власний капітал компанії зростає протягом аналізованого періоду, що відбулося внаслідок збільшення статутного фонду у 2004 році, а також зменшення розміру непокритих збитків за рахунок прибуткової діяльності протягом 2005-2007 рр. На сьогодні власний капітал становить 2 000,0 тис. грн. складається зі статутного капіталу на суму 2 000,0 тис. грн., непокритого збитку обсягом 1,2 тис. грн. та додаткового капіталу обсягом 1,2 тис. грн.

Активи ТОВ ВКФ «Будівел» зростали протягом останніх шести років, за виключенням 2003 року. За аналізований період відбулося їх зростання у 6,1 рази – до 38 156,0 тис. грн. станом на 31.12.2007 р. У 2003 році засновниками компанії було прийнято рішення про освоєння нового напрямку діяльності, а саме будівництва житлових комплексів, з чим пов'язана активізація інвестиційно-будівельної діяльності компанії та відповідне зростання активів.

Найбільшу частку у структурі активів протягом 2002-2007 рр. займали товарно-матеріальні запаси (а саме товари, до яких належать керамічна плитка, сантехнічні вироби та квартири та незавершене виробництво, де обліковуються витрати, пов'язані з будівництвом житлового будинку по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську), а також короткострокова дебіторська заборгованість за товари.

Основним джерелом поповнення обігових коштів та капіталовкладень у будівництво протягом 2002-2007 рр. були поточні зобов'язання, а саме кредиторська заборгованість за товари та короткострокові банківські позики. Товариство залучає кредитні кошти за трьома кредитами, заборгованість за якими на 31.12.2007 р. становила 19,5% пасивів.

Власний капітал компанії зростав протягом аналізованого періоду, що відбулося внаслідок збільшення статутного фонду у 2004 році, а також зменшення розміру непокритих збитків за рахунок прибуткової діяльності протягом 2005-2007 рр. На сьогодні власний капітал становить 2 000,0 тис. грн. (відповідно 5,2% пасивів).

#### ***4.2. Інформація про банківські позики та позабалансові зобов'язання***

Протягом аналізованого періоду Емітент активно користувався позиковими коштами, зокрема, ТОВ ВКФ «Будівел» має позитивну кредитну історію у чотирьох банках ДОД АППБ АВАЛЬ, АКІБ «Укрсиббанк», АБ «Факторіал-Банк» та ТОВ ДФ «Укрпромбанк», у своїй діяльності підприємство користувалось 7 кредитами, які на сьогодні повністю погашені (Таблиця 4.2).

Таблиця 4.2. Кредитна історія Емітента

Банк	№ кредитної угоди, Дата укладання	Сума по договору	Валюта	% ставка	Цільове призначення	Вид і сума застави
ДОД АППБ АВАЛЬ	К-Д 011/0303/132 від 03.06.2002 р.	125 000,0	дол. США	15%	Поповнення обігових коштів	Нерухомість та товари в обігу
	Додаток до К-Д 011/0303/132 від 14.11.2002 р.	39 000,0	дол. США	15%	Поповнення обігових коштів	Нерухомість та товари в обігу
	К-Д 011/0303/277 від 05.03.2003 р.	130 000,0	дол. США	15%	Поповнення обігових коштів	Нерухомість та товари в обігу
	К-Д 011/0303/502 від 13.05.2004 р.	100 000,0	дол. США	15%	Поповнення обігових коштів	Нерухомість та товари в обігу
АКІБ «Укрсиббанк»	1874-ІДНГ/В-05 від 16.11.2005 р.	350 000,0	дол. США	13,5% (дол. США), 12,5% (євро), 17,0% (грн.)	Поповнення обігових коштів	Нерухомість та товари в обігу
АБ «Факторіал-Банк»	06-Ю/021-ОВ-Г від 25.05.2006 р.	400 000,0	грн.	16-20%	Поповнення обігових коштів	Нерухомість та товари в обігу
ТОВ ДФ «Укрпромбанк»	54/К-06 від 16.06.2006 р.	700 000,0	грн.	19,5%	Поповнення обігових коштів	Нерухомість та товари в обігу

Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»

Наразі ТОВ ВКФ «Будівел» користується трьома кредитами в ТОВ «Укрпромбанк» (Таблиця 4.3).

Таблиця 4.3. Опис ключових умов за поточними банківськими позиками ТОВ ВКФ «Будівел»

№ з/п	Назва банку, № договору	Дата укладання/ Дата закінчення	Сума за договором	% ставка	Заборгованість на 31.12.2007, грн.	Заборгованість на 11.02.2008, грн.	Цільове призначення	Вид і сума застави
1	ТОВ «Укрпромбанк», № 54/КВ-06	21.06.2006/ 21.06.2016	1 300 000,0 дол. США (6 565 000,0 грн.)	13%	6 565 000,0	6 565 000,0	Поповнення обігових коштів	Нерухомість та товари в обігу (6,6 млн. грн.)
2	ТОВ «Укрпромбанк», № 81/ОВ-07	11.12.2007/ 11.12.2008	400 000,0 грн.	від 16% до 20%	400 000,0	400 000,0	Поповнення обігових коштів	Товари в обігу (800 тис. грн.)
3	ТОВ «Укрпромбанк», № 67/КВ-07 (мультивалютна кредитна лінія)	23.10.2007/ 31.12.2010	25 000 000,0 грн.	18%- грн. 13%-дол. США	460 000,0	0,0	Фінансування будівництва	Незавершене будівництво, (49,0 млн. грн.)
<b>Разом</b>			<b>31 965 000,0 грн.</b>		<b>7 425 000,0</b>	<b>6 965 000,0</b>		

Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»

Заборгованість за трьома кредитами на 11.02.2008 р. складала 6 965 000,0 грн. (або 21,8% від загальної суми за договорами), проти 7 425 000,0 грн. на 31.12.2007 р. (19,5% пасивів).

Емітент активно залучає кредитні кошти, ТОВ ВКФ «Будівел» має позитивну кредитну історію у чотирьох банках ДОД АППБ АВАЛЬ, АКІБ «Укрсиббанк», АБ «Факторіал-Банк» та ТОВ ДФ «Укрпромбанк», у своїй діяльності підприємство користувалось 7 кредитами, які на сьогодні повністю погашені.



Наразі ТОВ ВКФ «Будівел» користується трьома кредитами в ТОВ «Укрпромбанк». На 31.12.2007 р. заборгованість за кредитами складала 7 425,0 тис. грн., або 19,5% пасивів, тоді як на 11.02.2008 р. складала 6 965 000,0 грн. (або 21,8% від загальної суми за договорами). Заставою за кредитами виступають товари в обігу та об'єкт незавершеного будівництва на загальну суму 56 400,0 тис. грн.

### 4.3. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності

Протягом аналізованого періоду фінансово-господарська діяльність компанії не мала стабільної динаміки. Так, за результатами 2002-2004 рр., діяльність компанії була збитковою. Основною статтею отримання доходів ТОВ ВКФ «Будівел» протягом цього періоду був дохід від реалізації товарів, а саме керамічної плитки, пластику та сантехнічних виробів. Витрати компанії переважно склалися з собівартості реалізованої продукції.

Починаючи з 2005 року компанія отримує прибутки, проте цього недостатньо для покриття збитків, яких підприємство зазнало раніше. Найбільш прибутковою була діяльність у 2005 році (чистий прибуток – 238,56 тис. грн.), що пов'язано з отриманням доходів від реалізації товарів (до цього року компанія не займалась інвестиційно-будівельною діяльністю і не несла витрат на будівництво), а також незначними витратами на обслуговування кредитів.

У 2006 році доходи, отримані від комерційної діяльності, були компенсовані витратами на фінансування будівництва (житловий будинок по вул. Електричній, 30 А) та сплату відсотків за користування кредитами, тому обсяг чистого прибутку склав 10,4 тис. грн.

У 2007 році, на ряду з проведенням комерційної діяльності, товариство ввело в експлуатацію зазначений будинок і розпочало реалізацію квартир. Наразі компанія отримує доходи як від реалізації товарів (плитки та сантехнічних виробів), так і від реалізації квартир у завершеному будинку. Чистий прибуток за результатами 2007 року склав 224,5 тис. грн. (сумарний непокритий збиток на 31.12.2007 р. становить 1,2 тис. грн.).

Таблиця 4.4. Основні результати фінансово-господарської діяльності ТОВ ВКФ «Будівел», тис. грн.

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Чистий обсяг продажів	3 994,1	4 894,4	5 245,7	10 657,1	17 514,2	29 144,7
Валовий прибуток	523,3	518,9	503,6	1 065,7	1 962,1	1 912,8
Операційний прибуток (збиток)	85,9	83,7	33,7	375,3	654,9	1 184,9
Чистий прибуток (збиток)	0,8	(-) 36,5	(-) 32,6	238,6	10,4	224,5
ЕВІТДА	53,5	61,4	21,1	372,6	585,7	1 156,3

Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»

Чисті обсяги продажів компанії стабільно зростали протягом аналізованого періоду (з 3 994,1 тис. грн. за результатами 2002 року до 29 144,7 тис. грн. за результатами 2007 року), проте разом з цим спостерігалось незначне зростання питомої ваги собівартості. Так, у 2002 році собівартість складала 86,9% від чистого обсягу продажів, тоді як за результатами 2007 року питома вага собівартості становила 93,4%. (Винятком був 2006 рік, в якому собівартість мала найнижче за останні п'ять років значення і складала 88,8%). Зростання собівартості позначилось на показниках рентабельності, зокрема валова рентабельність за результатами 2007 року складає 6,6% (проти 11,2% у 2006 році).

Таблиця 4.5. Дохід від реалізації (Д) та собівартість реалізованої продукції (С) за статтями ТОВ ВКФ «Будівел», тис. грн.

Показник	2002		2003		2004		2005		2006		2007	
	Д	С	Д	С	Д	С	Д	С	Д	С	Д	С
Керамічна плитка	3 355,1	2 429,6	4 079,6	3 062,8	4 485,6	3 319,4	8 950,6	6 713,9	17 336,4	12 641,7	13 820,5	10 235,8
Пластик	1 198,3	847,1	1 557,1	1 094,0	1 602,0	1 185,6	3 196,7	2 397,8	3 250,6	2 101,8	0,0	0,0
Сантехнічні вироби	239,7	194,1	291,4	218,7	320,4	237,1	639,3	479,7	1 083,5	808,6	3 455,1	2 559,0
Квартири	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	17 691,9	14 437,1
<b>Разом:</b>	<b>4 793,1</b>	<b>3 470,8</b>	<b>5 928,1</b>	<b>4 375,5</b>	<b>6 408,0</b>	<b>4 742,1</b>	<b>12 786,6</b>	<b>9 591,4</b>	<b>21 670,5</b>	<b>15 552,1</b>	<b>34 957,5</b>	<b>27 231,9</b>

Джерело: ТОВ ВКФ «Будівел»

В структурі продукції, від якої компанія отримує дохід, також відбулися зміни – у 2007 році компанія не здійснювала реалізацію пластику, натомість підприємство почало реалізацію квартир, від якої на сьогодні формується половина доходів. Тому підвищення питомої ваги собівартості пояснюється зростанням вартості будівництва, яка зростає протягом останніх років.

Про загалом задовільні результати роботи ТОВ ВКФ «Будівел» свідчить показник ЕВІТДА, який протягом 2002-2007 рр. зріс з 53,5 тис. грн. до 1 156,3 тис. грн. Рентабельність ЕВІТДА за цей період підвищилася з 1,3% за результатами 2002 року до 4,0% за результатами 2007 року. Таке збільшення ЕВІТДА (порівняно з обсягами чистого прибутку) пов'язано з виникненням фінансових витрат (куди відносяться витрати за користування кредитами), а також інших позаопераційних доходів і витрат, де обліковуються доходи та витрати від реалізації іноземної валюти.

Протягом аналізованого періоду фінансово-господарська діяльність компанії не мала стабільної динаміки, за результатами 2002-2004 рр., діяльність компанії була збитковою. Починаючи з 2005 року компанія отримує прибутки, проте цього недостатньо для покриття збитків, яких підприємство зазнало раніше. Також у цьому році товариство почало впровадження інвестиційно-будівельної діяльності, у зв'язку з чим зросли витрати. У 2007 році, на ряду з проведенням комерційної діяльності, товариство ввело в експлуатацію зазначений будинок і розпочало реалізацію квартир. Наразі компанія отримує доходи як від реалізації товарів (плитки та сантехнічних виробів), так і від реалізації квартир у завершеному будинку.

Чисті обсяги продажів компанії стабільно зростали протягом аналізованого періоду (з 3 994,1 тис. грн. за результатами 2002 року до 29 144,7 тис. грн. за результатами 2007 року), проте разом з цим спостерігалось незначне зростання питомої ваги собівартості. На сьогодні компанія отримує доходи як від реалізації товарів (плитки та сантехнічних виробів), так і від реалізації квартир у завершеному будинку. Чистий прибуток за результатами 2007 року склав 224,5 тис. грн. Про загалом задовільні результати роботи ТОВ ВКФ «Будівел» свідчить показник ЕВІТДА, який протягом 2002-2007 рр. зріс з 53,5 тис. грн. до 1 156,3 тис. грн. Рентабельність ЕВІТДА за цей період підвищилася з 1,3% за результатами 2002 року до 4,0% за результатами 2007 року.

## Висновок

За результатами аналізу фінансового стану, ринкової позиції та розвитку ТОВ ВКФ «Будівел» кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій, емітентом яких виступатиме зазначена компанія, визначено на рівні **aa**, прогноз «стабільний».

Генеральний директор

*С. А. Дубко*

Начальник відділу рейтингів підприємств  
АПК та сфери фінансування будівництва

*Д. В. Задесенець*

Старший фінансовий аналітик сектора  
фінансування будівництва

*І. А. Веремко*

## **Додатки**

## Балансові дані ТОВ ВКФ «Будівел», тис. грн.

Показник	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
<b>Актив</b>	<b>6 207,9</b>	<b>4 755,1</b>	<b>6 603,0</b>	<b>14 974,0</b>	<b>32 130,1</b>	<b>38 156,0</b>
Поточні активи:	6 108,6	4 655,3	6 305,5	14 751,7	31 798,4	37 427,0
Грошові кошти	5,2	20,5	16,3	194,6	44,6	27,3
Короткострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова дебіторська заборгованість:	629,8	503,4	527,9	2 084,7	9 115,5	10 419,6
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	18,0	43,0	125,6
Товарно-матеріальні запаси	5 427,7	4 094,5	5 581,3	11 165,6	21 220,2	25 719,7
Видатки майбутніх періодів	5,1	1,8	2,5	2,4	1,3	599,3
Інші поточні активи	40,8	35,1	177,5	1 286,4	1 373,8	535,5
Довгострокові активи:	99,3	99,8	297,5	222,3	331,7	729,0
Земля, будинки та обладнання	21,4	22,8	23,7	92,8	30,3	110,0
Нематеріальні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Довгострокові інвестиції	5,0	0,0	0,0	7,3	14,5	14,5
Незавершені інвестиції	0,0	0,4	181,0	0,0	66,7	280,4
Інші довгострокові активи	72,9	76,6	92,8	122,2	220,0	323,9
<b>Пасив</b>	<b>6 207,9</b>	<b>4 755,1</b>	<b>6 603,0</b>	<b>14 974,0</b>	<b>32 130,1</b>	<b>38 156,0</b>
Поточні зобов'язання:	5 973,2	4 555,5	5 502,8	11 439,4	15 596,9	29 591,0
Короткострокові позики	540,5	366,6	294,1	0,0	449,0	860,0
Короткострокова кредиторська заборгованість	5 425,1	4 178,6	5 195,1	7 805,4	13 286,8	24 644,3
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	7,6	10,3	13,6	3 634,0	1 861,1	4 086,7
Довгострокові зобов'язання:	0,0	0,0	0,0	1 767,0	14 756,1	6 565,0
Довгострокові позики	0,0	0,0	0,0	1 767,0	6 060,0	6 565,0
Резерви майбутніх видатків і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	8 696,1	0,0
Власний капітал:	234,7	199,6	1 100,2	1 767,6	1 777,1	2 000,0
Статутний капітал	636,4	636,4	2 000,0	2 000,0	2 000,0	2 000,0
Резерви і фонди	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Неоплачений капітал	0,0	0,0	429,5	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (збиток)	(-) 405,6	(-) 442,1	(-) 474,7	(-) 236,1	(-) 225,7	(-) 1,2
Інший власний капітал	3,9	5,3	4,4	3,7	2,8	1,2

## Фінансові результати ТОВ ВКФ «Будівел», тис. грн.

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Чистий обсяг продажів</b>	<b>3 994,1</b>	<b>4 894,4</b>	<b>5 245,7</b>	<b>10 657,1</b>	<b>17 514,2</b>	<b>29 144,7</b>
Собівартість	3 470,8	4 375,5	4 742,1	9 591,4	15 552,1	27 231,9
<b>Валовий прибуток</b>	<b>523,3</b>	<b>518,9</b>	<b>503,6</b>	<b>1 065,7</b>	<b>1 962,1</b>	<b>1 912,8</b>
Загальні витрати	401,4	444,8	485,0	762,3	1 152,8	1 469,0
Інші операційні доходи	19,2	33,2	15,2	159,8	4 571,7	1 489,7
Інші операційні витрати	55,2	23,6	0,1	87,9	4 726,1	748,6
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>85,9</b>	<b>83,7</b>	<b>33,7</b>	<b>375,3</b>	<b>654,9</b>	<b>1 184,9</b>
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Фінансові витрати	50,9	95,1	50,4	37,4	563,2	907,7
Інші позаопераційні доходи	0,0	0,0	0,0	15,2	15,2	5,9
Інші позаопераційні витрати	33,9	25,1	15,9	21,9	93,0	58,6
<b>Прибуток (збиток) від загальної діяльності</b>	<b>1,1</b>	<b>(-) 36,5</b>	<b>(-) 32,6</b>	<b>331,2</b>	<b>13,9</b>	<b>224,5</b>
Податок на прибуток	0,3	0,0	0,0	92,6	3,5	0,0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>0,8</b>	<b>(-) 36,5</b>	<b>(-) 32,6</b>	<b>238,6</b>	<b>10,4</b>	<b>224,5</b>

## Графік виконання та фінансування робіт з будівництва житлового будинку по вул. Станіславського, 3 у м. Дніпропетровську

№ з/п	Тип робіт	Загальна сума, тис. грн.	Початок робіт	Завершення робіт
1	Земляні роботи	458,9	вересень 2007	жовтень 2007
2	Підкранові шляхи	161,1	вересень 2007	вересень 2007
3	Винос теплової мережі	119,1	вересень 2007	жовтень 2007
4	Електрообладнання та освітлення житлового будинку. Зовнішні/внутрішні мережі	3 963,9	вересень 2007	жовтень 2009
5	Внутрішнє газопостачання	235,5	травень 2008	березень 2009
6	Пальове поле та ростверки	621,8	жовтень 2007	січень 2008
7	Зовнішні теплові мережі	696,8	листопад 2007	квітень 2008
8	Зовнішні мережі водопроводу та каналізації	205,1	листопад 2007	квітень 2008
9	Стіни підвалу і фундаменти під обладнання	349,2	лютий 2008	квітень 2008
10	Каркас	6 090,2	червень 2008	грудень 2008
11	Каркас паркінгу	705,3	лютий 2008	травень 2008
12	Стіни	2 200,4	вересень 2008	березень 2009
13	Перекрыття	5 900,1	липень 2008	грудень 2008
14	Покрівля	1 147,8	березень 2009	липень 2009
15	Сходи	669,5	серпень 2008	листопад 2008
16	Вікна і вітражі	2 571,6	квітень 2009	вересень 2009
17	Двері	1 058,3	квітень 2009	червень 2009
18	Ворота	161,4	квітень 2009	червень 2009
19	Перегородки	1 566,7	листопад 2008	квітень 2009
20	Підлоги підвалу	1 260,2	червень 2008	жовтень 2008
21	Підлоги 1 поверху	137,8	жовтень 2008	грудень 2008
22	Підлоги житлової частини 1-10 поверхів	2 596,8	січень 2009	серпень 2009
23	Підлоги технічного поверху	256,3	вересень 2009	листопад 2009
24	Опалення і вентиляція. Внутрішні мережі	3 736,6	вересень 2008	лютий 2010
25	Водопровід і каналізація. Внутрішні мережі	2 163,4	вересень 2008	лютий 2011
26	Автоматизація та протипожежна безпека	1 355,5	травень 2009	вересень 2009
27	Зовнішні мережі пожежної безпеки	2,9	лютий 2009	квітень 2009
28	Внутрішні слабкострумні мережі та пристрої	148,5	липень 2009	листопад 2009
29	Зовнішні мережі слабкострумних мереж	156,6	квітень 2009	серпень 2009
30	Зовнішнє оздоблення	2 647,3	липень 2009	січень 2009
31	Внутрішнє оздоблення	2 763,6	грудень 2008	лютий 2010
32	Підвісна стеля	3 164,1	грудень 2008	лютий 2010
33	Захист від блискавок	38,8	січень 2009	лютий 2009
34	Зовнішнє освітлення	50,2	січень 2010	лютий 2010
35	Технологічне обладнання (магазин промтоварів)	58,8	грудень 2009	лютий 2010
36	Вертикальне планування	21,3	вересень 2009	жовтень 2009
37	Дорожні покриття	568,3	грудень 2009	лютий 2010
38	Озеленення	99,9	грудень 2009	лютий 2010
39	Малі архітектурні форми	93,0	січень 2010	лютий 2010
40	Інші роботи	1 335,8	вересень 2007	лютий 2010
	<b>Разом</b>	<b>51 539,2</b>		