

Рейтинговий звіт KRBI 001-001

Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Круг-будінвест»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації
Серії:	A, B, C
Номинальний обсяг випуску:	24 150 450,78 грн., у т.ч.: <ul style="list-style-type: none">• серії A – 19 626 233,62 грн.;• серії B – 1 544 717,16 грн.;• серії C – 2 979 500,00 грн.
Номинальна вартість однієї облигації:	• серій A, B – 32,83 грн. • серії C – 25,25 грн.
Кількість облигацій:	762 866 штук, у т.ч.: <ul style="list-style-type: none">• серії A – 597 814 штук;• серії B – 47 052 штуки;• серії C – 118 000 штук
Термін розміщення:	з 17.03.2008 р. по 21.03.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 10.03.2011 р.
Термін погашення:	з 11.03.2011 р. по 11.05.2011 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата:	31.01.2008
Кредитний рейтинг:	uaBBB
Прогноз кредитного рейтингу:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового зобов'язання 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 рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Круг-будінвест» за 2006 рік та 9 місяців 2007 року, 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	31.01.2008
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB
Прогноз	стабільний
Рейтингова дія	визначення

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBBB** характеризується **ДОСТАТНЬОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Круг-будінвест» підтримується:

- входженням Емітента до складу групи компаній «Круг», яка має досвід діяльності в інвестиційно-будівельній сфері: введено в експлуатацію 3 будинки загальною площею 15,6 тис. кв. м, один з яких фінансувався за рахунок випуску цільових облігацій, на сьогодні погашених (власникам передано квартири загальною площею 7 129,32 кв. м); ще одна будівля загальною площею 7,1 тис. кв. м перебуває на етапі підписання Акта введення в експлуатацію;
- наявністю у власності групи компаній виробничих потужностей, які дозволяють обслуговувати будівельний процес майже на всіх його стадіях;

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Круг-будінвест» обмежується:

- виключною залежністю Емітента від групи компаній «Круг», а також чутливістю до перерозподілу грошових потоків всередині групи компаній без урахування інтересів Емітента;
- неурегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та, зокрема, із залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2006	30.09.2007
Актив	370,5	2 643,4
Власний капітал	13,9	2 070,4
Дебіторська заборгованість	51,2	930,9
Кредиторська заборгованість	0,0	444,4
Основні засоби	306,3	398,6
Незавершене будівництво	0,0	907,2

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	9 міс. 2006	2006	9 міс. 2007
Чистий обсяг продажів	0,0	0,0	0,0
Валовий прибуток	0,0	0,0	0,0
Операційний прибуток (збиток)	0,0	(-) 4,0	(-) 35,6
Чистий прибуток (збиток)	0,0	(-) 4,0	74,4

Зміст

РЕЗЮМЕ	6
1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ ПРО ТОВ «КРУГ-БУДІНВЕСТ»	8
1.1. ЗАГАЛЬНІ ВІДОМОСТІ ПРО ТОВ «КРУГ-БУДІНВЕСТ»	8
1.2. ОРГАНІЗАЦІЙНА СТРУКТУРА ТА ОРГАНИ УПРАВЛІННЯ ТОВ «КРУГ-БУДІНВЕСТ»	8
2. ОГЛЯД ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА ТА ХАРАКТЕРИСТИКА ІНВЕСТИЦІЙНО-БУДІВЕЛЬНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЕМІТЕНТА	11
2.1. ОГЛЯД РИНКУ НЕРУХОМОСТІ ТА ЕКОНОМІКО-ПРАВОВОГО СЕРЕДОВИЩА.....	11
2.1.1. <i>Загальна характеристика ринку нерухомості м. Черкас та Черкаської області, динаміка та тенденції розвитку</i>	11
2.1.2. <i>Юридичні аспекти із залучення коштів для здійснення фінансування будівництва</i>	14
2.2. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ІНВЕСТИЦІЙНО-БУДІВЕЛЬНУ ДІЯЛЬНІСТЬ ТОВ «КРУГ-БУДІНВЕСТ»	15
2.2.1. <i>Інформація про Підрядника ТОВ «Круг-будінвест» – ТОВ «Круг-С»</i>	18
3. АНАЛІЗ ЕМІСІЇ БОРГОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ	22
3.1. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ЗАПЛАНОВАНИЙ ВИПУСК ОБЛІГАЦІЙ.....	22
4. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ ТОВ «КРУГ-БУДІНВЕСТ»	24
4.1. АНАЛІЗ БАЛАНСОВИХ ДАНИХ.....	24
4.2. АНАЛІЗ РЕЗУЛЬТАТІВ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	25
ВИСНОВОК	27
ДОДАТКИ	28
Додаток до Рейтингового звіту №1	29
Додаток до Рейтингового звіту №2	30
Додаток до Рейтингового звіту №3	31
Додаток до Рейтингового звіту №4	32

Резюме

ТОВ «Круг-будінвест» зареєстровано Виконавчим комітетом Черкаської міської ради 17.02.2006 р. Компанія здійснює діяльність, пов'язану з організацією будівництва об'єктів нерухомості для продажу чи здавання в оренду на ринку нерухомості м. Черкас, на якому спостерігається зростання цін та попиту протягом останніх п'яти років.

Емітент належить до групи компаній «Круг», яка здійснює свою діяльність у різних сферах, у тому числі й інвестиційно-будівельній. До групи компаній входить 30 підприємств, що надають послуги з будівництва та реконструкції існуючих об'єктів, виконують спеціальні види будівельних робіт, надають послуги з проектування, здійснюють виробництво і реалізацію металопластикових виробів та будівельних матеріалів, займаються вантажними автотранспортними перевезеннями тощо. Виробничі потужності групи компаній та її структурних підрозділів дозволяють здійснювати практично повний цикл будівництва – проектування, проведення будівельно-монтажних та спеціальних видів робіт, а також забезпечувати будівництво власними будматеріалами.

ТОВ «Круг-будінвест» не має досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів і наразі вперше (на правах Замовника та Інвестора) здійснює реалізацію проекту будівництва житлового будинку підвищеної поверховості поз. 9/3 з вбудовано-прибудованими приміщеннями (I черга будівництва) по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах.

З метою реалізації проекту будівництва ТОВ «Круг-будінвест» отримало в оренду земельну ділянку площею 3,6858 га та затвердило проектно-дозвільну документацію. Підрядником будівництва виступає ТОВ «Круг-С», з яким Замовник уклав Договір № 10-2007 від 01.03.2007 р. ТОВ «Круг-С» входить до групи компаній «Круг» та має 8-річний досвід виконання будівельних робіт, протягом останніх 5 років підприємством було введено в експлуатацію 3 житлові будинки загальною площею 15,6 тис. кв. м, ще одна будівля загальною площею 7,1 тис. кв. м перебуває на етапі підписання Акта введення в експлуатацію.

Орієнтовна вартість проекту складає 24,2 млн. грн., станом на 10.01.2008 р. підприємством здійснено фінансування проекту у розмірі 2,9 млн. грн., що складає 12,1% кошторисної вартості об'єкта. Наразі на об'єкті виконуються підготовчі роботи, запланований термін введення в експлуатацію – II квартал 2010 року.

З метою залучення коштів для фінансування будівництва житлового будинку по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах, ТОВ «Круг-будінвест» планує здійснити емісію цільових облігацій загальною номінальною вартістю 24 150 450,78 грн., які є предметом рейтингування. Погашення однієї облігації відповідної серії відбуватиметься шляхом надання її власникові 0,01 кв. м загальної площі квартир (серія А), приміщень нежитлового призначення (серія В) та парковочних місць (серія С). Після введення в експлуатацію будинку та у разі розміщення всіх облігацій компанія має передати їх власникам 7 628,66 кв. м, з яких площа квартир – 5 978,14 кв. м, площа приміщень нежитлового призначення –

470,52 кв. м, площа парковочних місць – 1 180,00 кв. м. У разі розміщення 100% облігації власникам буде передано 100% корисної площі житлових та нежитлових приміщень, а також 100% машино-місць паркінгу в зазначеному житловому будинку.

Активи ТОВ «Круг-будінвест» зросли з 370,5 тис. грн. на 31.12.2006 р. до 2 643,4 тис. грн. на 30.09.2007 р., що відбулося в результаті активізації інвестиційно-будівельної діяльності компанії, а саме реалізації проекту будівництва житлового будинку по вул. Б. Вишневецького, 70 у м. Черкасах. Основним джерелом поповнення обігових коштів та здійснення капіталовкладень у будівництво на сьогодні є власні кошти компанії, які складають 78,3% пасивів (2 070,4 тис. грн.). Сума нерозподіленого прибутку на 30.09.2007 р. складає 70,4 тис. грн.

Протягом 2006 року фінансово-господарська діяльність компанії була збитковою, за підсумком 9 місяців 2007 року компанія отримала прибуток обсягом 74,4 тис. грн. Витрати товариства складаються переважно з поточних загальногосподарських витрат. Дохід від основної діяльності буде відображений у фінансовій звітності після введення об'єкта будівництва в експлуатацію, що, очікувано, призведе до збільшення прибутків товариства.

1. Загальна інформація про ТОВ «Круг-будінвест»

1.1. Загальні відомості про ТОВ «Круг-будінвест»

Товариство з обмеженою відповідальністю «Круг-будінвест» (далі – ТОВ «Круг-будінвест», або Емітент) зареєстровано 17.02.2006 р. Виконавчим комітетом Черкаської міської ради, Свідоцтво про державну реєстрацію Серії А00 № 616082, реєстраційний номер № 1 026 102 0000 005048.

Код ЄДРПОУ: 34076706.

Юридична адреса: м. Черкаси, вул. Лесі Українки, 6/2.

Основними видами діяльності за КВЕД є «Інші види фінансового посередництва, не віднесені до інших угруповань» (65.23.0), «Загальне будівництво будівель (нові роботи, роботи з заміни, реконструкції та відновлення)» (45.21.1), «Інше фінансове посередництво» (65.23.0), «Посередницькі послуги з купівлі, продажу, оренди та оцінювання нерухомого майна» (70.31.2), «Діяльність автомобільного вантажного транспорту» (60.34.1), а також «Здавання під найм власної та державної нерухомості виробничо-технічного та культурного призначення» (70.20.1).

На сьогодні роботи, пов'язані з будівництвом, товариство не проводить та не має відповідної ліцензії. Проте, компанія здійснює діяльність, пов'язану з організацією будівництва об'єктів нерухомості для продажу чи здавання в оренду на ринку нерухомості м. Черкас.

ТОВ «Круг-будінвест» належить до групи компанії «Круг», до якої входять близько 30 підприємств та які здійснюють діяльність, пов'язану з реалізацією інвестиційно-будівельних проектів на ринку нерухомості м. Черкас.

Статутний фонд ТОВ «Круг-будінвест» змінювався протягом аналізованого періоду і на сьогодні становить 2 000 000,00 грн., і, за даними фінансової звітності, сплачений повністю. Єдиним учасником товариства є ТОВ «Нікос».

За даними ТОВ «Круг-будінвест», штрафні санкції з боку державних органів до підприємства не застосовувались. 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 «Круг-будінвест»

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

- вищий орган – Учасник;
- виконавчий орган – Директор;
- контролюючий орган – Ревізійна комісія.

Управління товариством здійснює **Учасник** товариства, який правомочний приймати рішення з будь-яких питань щодо діяльності товариства. До виняткової компетенції Учасника належать: 1) визначення основних напрямів діяльності товариства і затвердження його планів та звітів про їх виконання; 2) внесення змін до статуту товариства; 3) зміна статутного капіталу товариства; 4) кооптація нових членів до складу учасників товариства; 5) призначення та звільнення Директора товариства, керівників дочірніх підприємств, філій, представництв, визначення умов їх праці, заохочення і притягнення до матеріальної та дисциплінарної відповідальності; 6) затвердження річних результатів діяльності товариства, затвердження звітів та висновків Ревізійної комісії, порядку розподілу прибутку, строку та порядку виплати частки прибутку (дивідендів), визначення порядку покриття збитків; 7) створення, реорганізація і ліквідація дочірніх підприємств, філій, представництв, затвердження їх статутів і положень, прийняття рішення про участь в господарських товариствах, об'єднаннях; 8) встановлення розміру, форми та порядку внесення додаткових вкладів; 9) обрання та відкликання членів Ревізійної комісії; 10) винесення рішень про притягнення до майнової відповідальності посадових осіб органів управління товариства; 11) затвердження організаційної структури та штатного розкладу товариства; 12) затвердження внутрішніх документів товариства, визначення його організаційної структури; 13) визначення умов праці Директора, директорів дочірніх підприємств, керівників філій та представництв; 14) затвердження оцінки не грошових вкладів третіх осіб до статутного капіталу товариства; 15) прийняття рішення про припинення діяльності товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу.

Виконавчим органом підприємства, що здійснює керівництво його поточною діяльністю, є **Директор**, який призначається Учасником товариства. Директор підзвітний Учаснику товариства і організовує виконання його рішень. Директор діє від імені товариства без довіреності у межах, встановлених Законом України «Про господарські товариства» та установчими документами. За рішенням Учасника товариства, частина його повноважень може бути передана до компетенції Директора товариства.

Контроль за діяльністю адміністрації товариства здійснює **Ревізійна комісія**, яка утворюється та відкликається Учасником товариства. Перевірка діяльності адміністрації товариства проводиться Ревізійною комісією за дорученням Учасника, з власної ініціативи або на вимогу Учасника товариства. Ревізійна комісія має право вимагати від посадових осіб товариства подання усіх необхідних документів та особистих пояснень. Ревізійна комісія складає висновок за річними звітами та балансами. Без висновку Ревізійної комісії Учасник не має права затверджувати баланс товариства. Ревізійна комісія не створювалась.

Інформацію про посадових осіб підприємства наведено нижче (Таблиця 1.1).

Таблиця 1.1. Інформація про посадових осіб ТОВ «Круг-будінвест»

П.І.Б	Посада	Рік народження	Освіта, кваліфікація	Виробничий стаж/ на посаді, років	Посада на попередніх місцях роботи за останні п'ять років
Федорук Віктор Єрмолаєвич	Директор	1958	Вища, Фінансист-економіст	32,0 / 1,5	з 1999 р. – Заступник Генерального директора ТОВ «Нікос» з 2006 р. – Директор ТОВ «Круг-будінвест» (за сумісництвом)

Джерело: ТОВ «Круг-будінвест»

Станом на 30.09.2007 р. загальна чисельність штатних працівників ТОВ «Круг-будінвест» складала 1 особа.

2. Огляд зовнішнього середовища та характеристика інвестиційно-будівельної діяльності емітента

2.1. Огляд ринку нерухомості та економіко-правового середовища

2.1.1. Загальна характеристика ринку нерухомості м. Черкас та Черкаської області, 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.

У Черкаській області за 9 місяців 2007 року інвестиційні вкладення в основний капітал становили 2,3 млрд. грн., що складає близько 2% від загальноукраїнського обсягу. У порівняних цінах обсяг інвестицій збільшився на 24,6% поти аналогічного періоду 2006 року. Найбільшу питому вагу в обсягах освоєних інвестицій в основний капітал мають капітальні вкладення на здійснення будівельних робіт (будівництво виробничих площ, торговельних площ та житла).

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 9 місяців 2007 року в Україні було введено в експлуатацію 6,1 млн. кв. м житлових площ, що на 21,5% більше за відповідний показник аналогічного періоду минулого 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 Харківська області дещо поступилася за обсягами введеного в експлуатацію житла (за результатами 9 місяців 2007 року у Донецькій області було введено в експлуатацію 248,8 тис. кв. м житла, або 4,1% загальноукраїнських обсягів, у Харківській – 180,8 тис. кв. м, або 2,9%). Натомість активно розвиваються регіони з рекреаційним та туристичним характером будівництва, а саме АР Крим (284,5 тис. кв. м, або 4,6%) та Івано-Франківська область (290,2 тис. кв. м, або 4,7%).

У Криму протягом 9 місяців 2007 року (порівняно з 9 місяцями 2006 року) спостерігалось зростання обсягів введення в експлуатацію у 2 рази, що є найвищим показником по країні (для порівняння, у Києві обсяги введеного в експлуатацію житла за аналогічний період зросли лише на 0,8%). За темпами зростання попереду

також Чернівецька (+62,1%), Одеська (+61,9%), Чернігівська (+60,9%) та Запорізька (+55,4%) області.

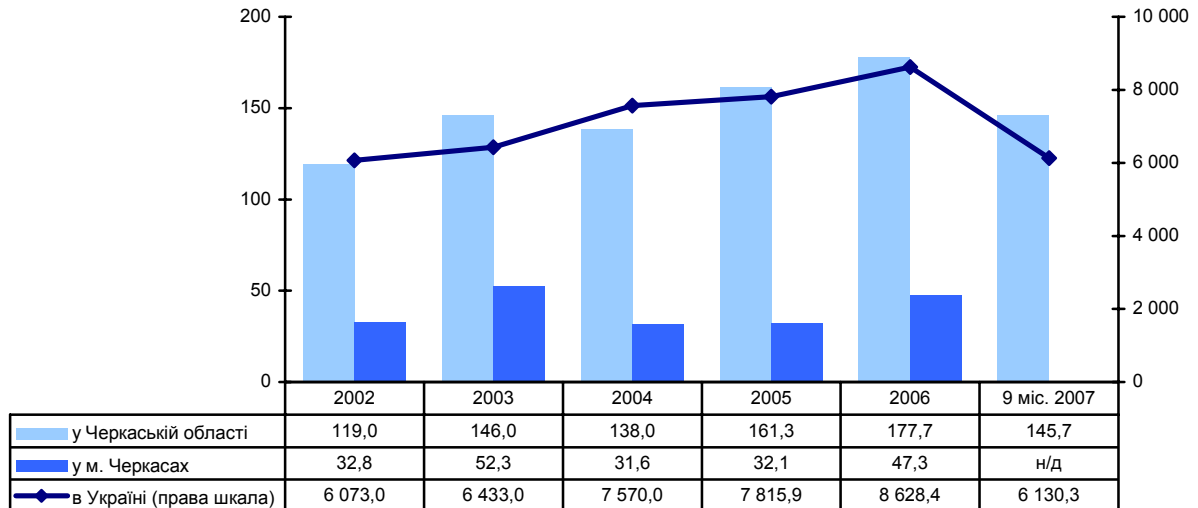


Рисунок 2.1. Динаміка введення житла в Україні, м. Черкасах та Черкаській області протягом 2002-2006 рр. та 9 міс. 2007 р., тис. кв. м

Джерело: Державний комітет статистики України

Обсяги введення в експлуатацію по Черкаській області протягом останніх п'яти років мали переважно позитивну динаміку (крім 2004 року, в якому спостерігалось скорочення обсягів). Так, у 2006 році в області було введено 177,7 тис. кв. м житла, що на 10,2% більше за показники попереднього року. За 9 місяців 2007 року введено 145,7 тис. кв. м загальної площі житлових будинків, що на 19,8% більше проти відповідного періоду минулого року. Загалом, Черкаська область демонструє середні темпи зростання обсягів введених в експлуатацію площ.

Протягом 2007 року підприємствами Черкаської області виконано будівельних робіт на 791,2 млн. грн., що на 19,6% більше, ніж 2006 році. При цьому, протягом I півріччя 2007 року будівельних робіт було виконано на 197,9 млн. грн. (або 25% від загальнорічного підсумку). За результатами 2007 року Черкаська область займає 1,5% питомої ваги обсягу будівельних робіт по Україні.

За період з початку 2007 року збільшили обсяги будівництва підприємства міст Ватутіне та Умані, а також Катеринопільського, Кам'янського та Драбівського районів області. Підприємства Лисянського району у січні-травні 2007 року не працювали. Слід зазначити, що 69% загальнообласного обсягу будівельних робіт виконано підприємствами м. Черкас.

Разом зі зростанням обсягів будівельних робіт протягом останніх двох років спостерігалось зростання цін. У 2006 році ріст цін на нерухомість в середньому по Україні склав близько 60%. За I півріччя 2007 року середня вартість 1 кв. м в обласних центрах виросла на 9% і склала 1 495 дол. США. За даними Асоціації фахівців з нерухомості України, найбільші темпи приросту за шість місяців

2007 року зафіксовані у містах Житомирі (+36,3%), Рівному (+27,0%), Луцьку (+25,3%), Черкасах (+23,2%), Херсоні (+22,7%) та Полтаві (+22,0%). Таке зростання цін пояснюється недостатніми для задоволення існуючого попиту обсягами будівництва.

Протягом 2003-2006 рр. ціни на нерухомість у м. Черкасах щорічно зростали в середньому на 50%. В м. Черкасах протягом 2007 року спостерігалось стабільне плавне зростання цін. Так вартість 1 кв. м на первинному ринку на кінець року складала 790 дол. США і коливалася в залежності від місця розташування у діапазоні від 630 дол. США до 1 000 дол. США.

Надалі, за оцінкою операторів ринку, темпи зростання цін на житлову первинну нерухомість мають зменшитись, проте обсяги будівництва будуть збільшуватись.

Після актуалізації нормативно-грошової оцінки землі, яка передбачена програмою розвитку земельних відносин, базова вартість 1 кв. м землі очікується в середньому на рівні 100-110 грн., тоді як протягом останніх років вона коливалась у межах 30-40 грн. за кв. м. Протягом 2007 року заплановано 20 земельних ділянок. Від їх продажу очікуються надходження до міського бюджету обсягом 16,0 млн. грн. (в 2006 році надійшло 3,5 млн. грн.). Це очікувано вплине на зростання вартості нерухомості на рівні 20-25% на рік.

До основних факторів, які впливають на зростання обсягів будівництва житлової нерухомості у м. Черкасах можна віднести:

- перевищення попиту над пропозицією та збільшення кількості спекулятивних операцій на ринку нерухомості за відсутності більш ефективних альтернативних напрямків вкладення коштів;
- зростання доходів населення, що збільшує купівельну спроможність та попит на ринку;
- зростання цін на енергоносії (зокрема, газ та електроенергію), що активно використовуються при виробництві будівельних матеріалів і, відповідно, спричинило збільшення цін на останні;
- розвиток ринку житлового кредитування.

На сьогодні Черкаська область посідає 14 місце за обсягами введеного житла в Україні серед інших регіонів, основні обсяги будівництва у регіоні забезпечують будівельні підприємства м. Черкас (близько 70% загально обласних робіт), що пояснюється збільшенням житлового будівництва, чому сприяє зростання цін та попиту на нерухомість. Середня вартість квадратного метра у місті складає близько 790 дол. США та відповідає цінам в більшості інших обласних центрів України. Надалі, за оцінкою операторів ринку, темпи зростання цін на житлову первинну нерухомість складуть 20-25% на рік.

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 довіртелів, 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, дозволить 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 інвестиційно-будівельну діяльність ТОВ «Круг-будінвест»

ТОВ «Круг-будінвест» не має досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів і наразі вперше (на правах Замовника та Інвестора) здійснює реалізацію проекту будівництва житлового будинку підвищеної поверховості поз. 9/3 з вбудовано-

прибудованими приміщеннями (I черга будівництва) по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах (Рисунок 2.2).



Рисунок 2.2. Макет будівлі житлового будинку по вул. Б. Вишневецького, 70 у м. Черкасах

Джерело: ТОВ «Круг-будінвест»

Проектом передбачено будівництво житлового будинку, а саме однієї 14-поверхової блок-секції, вбудованих приміщень офісів, прибудованої котельні та прибудованого підземного паркінгу на 56 машино-місць (Таблиця 2.1).

Таблиця 2.1. Техніко–економічні показники проекту будівництва житлового будинку по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах

Показники	Од. виміру	Кількість
Площа ділянки	га	0,5790
Площа забудови	кв. м	3 145,77
Загальна площа, у т.ч.:	кв. м	8 786,05
– житлової частини (квартир);	кв. м	5 978,14
– підземного паркінгу на 56 машино-місць;	кв. м	2 279,49
– вбудованих нежитлових приміщень (офісів);	кв. м	470,52
– котельні	кв. м	57,9
Загальна площа літніх приміщень	кв. м	777,22
Загальна кількість квартир, у т.ч.:	шт.	91
– однокімнатних	шт.	39
– двокімнатних	шт.	26
– трікімнатних	шт.	26
Будівельний об'єм	куб .м	37 696,53

Джерело: Позитивний висновок державної комплексної експертизи № 1697-КПІ від 13.11.2007 р., виданий Державним підприємством «Черкаська обласна служба Державної інвестиційної експертизи»

Спорудження житлового будинку відбувається на земельній ділянці площею 3,6858 га, наданій ТОВ «Круг-будінвест» в оренду згідно з Рішенням Черкаської міської ради № 9-343 від 24.03.2006 р. строком на 49 років, про що 28.03.2006 р. було укладено відповідний договір оренди. Нормативна грошова оцінка земельної ділянки на момент укладення договору складає 15 901 278,00 грн. Згідно з Рішенням Черкаської міської ради № 1189 від 06.09.2007 р. ТОВ «Круг-будінвест»

здійснюватиме забудову житлового кварталу мікрорайону «Військове містечко» по чергово, а саме:

- I черга – 91-квартирний житловий будинок підвищеної поверховості (поз. 9/3) по вул. Б. Вишневецького, 78;
- II черга – 74-квартирний житловий будинок підвищеної поверховості (поз. 9/2) по вул. Б. Вишневецького, 76;
- III черга – 74-квартирний житловий будинок підвищеної поверховості (поз. 9/1) по вул. Червоноармійській, 74;
- IV черга – 74-квартирний житловий будинок підвищеної поверховості (поз. 12) по вул. Червоноармійській, 220;
- IV черга – 338-квартирний житловий будинок підвищеної поверховості (поз. 13) по вул. Червоноармійській, 222.

На виконання будівельних робіт з будівництва житлового кварталу по вул. Б. Вишневецького, 70 у м. Черкасах (I черга – 91-квартирний житловий будинок підвищеної поверховості (поз. 9/3) по вул. Б. Вишневецького, 78) ТОВ «Круг-будінвест» одержало в Управлінні містобудування та архітектури Черкаського міськвиконкому Дозвіл № 2469 від 28.11.2007 р., терміном дії до IV кварталу 2008 року. Будівельні роботи на об'єкті будівництва виконує ТОВ «Круг-С» (Ліцензія на здійснення будівельної діяльності Серії АБ № 208501 від 02.02.2005 р., терміном дії до 02.02.2010 р.).

Між ТОВ «Круг-будінвест» та ТОВ «Круг-С» укладено Договір № 10-2007 від 01.03.2007 р., відповідно до якого ТОВ «Круг-С» 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. У свою чергу, ТОВ «Круг-будінвест» як Замовник забезпечує розробку проектно-кошторисної документації, передає Підряднику на час виконання робіт на об'єкті будівельний майданчик, забезпечує своєчасне фінансування робіт, а також приймає завершені будівництвом роботи і повністю оплачує їх. Вартість робіт, згідно з Додатковою угодою до зазначеного Договору, складає 18 000,0 тис. грн. (у т.ч. ПДВ – 3 000,0 тис. грн.), термін виконання робіт – з 01.03.2007 р. по 01.04.2010 р. Підрядник ТОВ «Круг-С» входить до групи компаній «Круг», до якої належить Емітент (див. Розділ 2.2.1).

Загальна кошторисна вартість об'єкта будівництва складає 24 150 451,0 грн. (разом з ПДВ), в яку, крім витрат на організацію будівництва об'єкта обсягом 17 336 053,0 грн., включається кошторисний прибуток підрядників у сумі 1 023 894,0 грн., а також кошти на покриття адміністративних та інфляційних витрат та ризиків, пов'язаних з організацією будівництва (Додаток № 3). Станом на 10.01.2008 р. ТОВ «Круг-будінвест» здійснило фінансування будівельно-монтажних робіт у розмірі 2 925 000,0 грн., що складає 12,1% загального обсягу капіталовкладень, а також понесло додаткові витрати, пов'язані з організацією

будівництва обсягом 400 000,0 грн. (орендні платежі, а також платежі на отримання проектно-дозвільної документації).

Станом на 29.01.2008 р. на об'єкті виконані такі роботи: розроблено та узгоджено проектно-кошторисну документацію; розчищено, підготовлено та огорожено будівельний майданчик; проведено геодезичні зйомки та випробування ґрунту; виготовлено та привезено конструктивні каркасні залізобетонні елементи для будівництва житлового будинку. Наразі на об'єкті будівництва виконуються роботи з улаштування котловану. Орієнтовний строк закінчення будівництва та введення будинку в експлуатацію, згідно з графіком виконання та фінансування, – II квартал 2010 року (Додаток № 4).



Рисунок 2.3. Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах станом на 29.01.2008 р.

Джерело: ТОВ «Кредит-Рейтинг»

З метою залучення коштів для фінансування будівництва житлового будинку по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах, ТОВ «Круг-будінвест» планує здійснити емісію цільових облігацій загальною номінальною вартістю 24 150 450,78 грн., які є предметом рейтингування.

2.2.1. Інформація про Підприємця ТОВ «Круг-будінвест» – ТОВ «Круг-С»

ТОВ «Круг-С» зареєстровано Виконавчим комітетом Черкаської міської ради 30.09.1997 р., реєстраційний номер № 1 026 120 0000 006347.

Код ЄДРПОУ: 25206748.

Компанія отримала Ліцензію на здійснення будівельної діяльності (Серія АБ № 208501), видану Державним комітетом України з будівництва та архітектури від 02.02.2005 р., терміном дії до 02.02.2010 р.

Підприємство здійснює діяльність з будівництва протягом 8 років, за час існування товариство виконало значний обсяг будівельних робіт з реконструкції та ремонту для замовників різних форм власності, зокрема, для Черкаської міської ради,

АТ «Реємстма Черкаси», АТ «Будинок торгівлі», АТ «Азот», ТОВ «Компанія Круг», ТОВ «Нікос», Завод «Фотоприлад», ТОВ «Євробуд», Райффайзенбанк, Легбанк, ТОВ «ВАМП» та ін.

Протягом останніх 5 років підприємством було введено в експлуатацію 3 житлові будинки (Таблиця 2.2), зокрема, у 2007 році компанія ввела в експлуатацію 2 будинки загальною площею 10,8 тис. кв. м.

Таблиця 2.2. Інформація про інвестиційно-будівельні проекти, підрядником за якими є ТОВ «Круг-С»

№ з/п	Назва об'єкта (адреса)	Загальна площа, кв. м	Кошторисна вартість, тис. грн.	Ступінь будівельної готовності, %	Замовник	Інвестор	Орієнтовний термін введення в експлуатацію
1	вул. Чехова, 125	3 620,9	4 650,0	100,0	ТОВ «Євробуд»	ТОВ «Євробуд»	IV кв. 2002 р.
2	вул. Червоноармійська, 157	7 187,8	10 189,4	100,0	ТОВ «Євробуд»	ТОВ «Нікос»	I кв. 2007 р.
3	вул. Сумгайтська, 19/1	4 808,1	10 298,0	100,0	ТОВ «Євробуд»	ТОВ «Нікос»	IV кв. 2007 р.
Всього збудовано:		15 616,8	25 137,4				
1	вул. П. Комуни, 7	7 088,9	13 500,0	99,8	ТОВ «Нікос»	ТОВ «Нікос»	I кв. 2008 р.
2	вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78)	7 628,7	23 500,0	1,0	ТОВ «Круг-будінвест»	ТОВ «Круг-будінвест»	III кв. 2010 р.
Всього будується:		14 717,6	37 000,0				

Джерело: ТОВ «Круг-С»

На сьогодні компанія виконує підрядні роботи з будівництва двох будівель загальною площею 14,7 тис. кв. м, одна з яких перебуває на етапі підписання Акта введення в експлуатацію.

Житловий будинок по вул. Червоноармійській, 157 у м. Черкасах

У I кварталі 2007 року було завершено реалізацію проекту будівництва об'єкта по вул. Червоноармійській, 157 у м. Черкасах загальною житловою площею 7 187,8 кв. м згідно з Актом Державної приймальної комісії про прийняття в експлуатацію закінченого будівництвом об'єкта від 07.03.2007 р., затвердженого Рішенням Черкаської міської ради № 443 від 18.04.2007 р. Будівельно-монтажні роботи здійснено протягом липня 2005 року – березня 2007 року.



Рисунок 2.4. Стан об'єкта будівництва по вул. Червоноармійській, 157 у м. Черкасах на 29.01.2008 р.

Джерело: ТОВ «Кредит-Рейтинг»

Житловий будинок по вул. Червоноармійській, 157 у м. Черкасах

У ІV кварталі 2007 року було завершено реалізацію проекту будівництва об'єкта по вул. Сумгайтській, 19/1 у м. Черкасах загальною житловою площею 4 808,1 кв. м згідно з Актом Державної приймальної комісії про прийняття в експлуатацію закінченого будівництвом об'єкта від 15.12.2007 р., затвердженого Рішенням Черкаської міської ради № 49 від 22.01.2008 р. Будівельно-монтажні роботи здійснено протягом липня 2005 року – грудня 2007 року.



Рисунок 2.5. Стан об'єкта будівництва по вул. Сумгайтській, 19/1 у м. Черкасах на 29.01.2008 р.

Джерело: ТОВ «Кредит-Рейтинг»

Офісно-житловий центр по вул. Паризької Комуни, 7 у м. Черкасах

Наразі на завершальній стадії перебуває проект будівництва офісно-житлового центру по вул. Паризької Комуни, 7 у м. Черкасах загальною площею 7 088,9 кв. м. Строк введення в експлуатацію – І квартал 2008 року.



Рисунок 2.6. Стан об'єкта будівництва по вул. Паризької Комуни, 7 у м. Черкасах на 29.01.2008 р.

Джерело: ТОВ «Кредит-Рейтинг»

ТОВ «Круг-будінвест» не має досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів і наразі вперше (на правах Замовника та Інвестора) здійснює реалізацію проекту будівництва житлового будинку підвищеної поверховості поз. 9/3 з вбудовано-прибудованими приміщеннями (I черга будівництва) по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах.

З метою реалізації проекту будівництва ТОВ «Круг-будінвест» отримало в оренду земельну ділянку площею 3,6858 га та затвердило проектно-дозвільну документацію. Підрядником будівництва виступає ТОВ «Круг-С», з яким Замовник уклав Договір №10-2007 від 01.03.2007 р. ТОВ «Круг-С» входить до групи компаній «Круг» та має 8-річний досвід виконання будівельних робіт, протягом останніх 5 років підприємством було введено в експлуатацію 3 житлові будинки загальною площею 15,6 тис. кв. м, ще одна будівля загальною площею 7,1 тис. кв. м перебуває на етапі підписання Акта введення в експлуатацію.

Орієнтовна вартість проекту складає 24,2 млн. грн., станом на 10.01.2008 р. підприємством здійснено фінансування проекту у розмірі 2,9 млн. грн., що складає 12,1% кошторисної вартості об'єкта. Наразі на об'єкті виконуються підготовчі роботи, запланований термін введення в експлуатацію – II квартал 2010 року.

З метою залучення коштів для фінансування будівництва житлового будинку по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах, ТОВ «Круг-будінвест» планує здійснити емісію цільових облігацій загальною номінальною вартістю 24 150 450,78 грн., які є предметом рейтингування.

3. Аналіз емісії боргових інструментів

3.1. Інформація про запланований випуск облігацій

Рішення про відкрите (публічне) розміщення облігацій прийнято Вищим органом ТОВ «Круг-будінвест», Протокол № 1-О від 23.10.2007 р.

Раніше Емітент не здійснював розміщення облігацій.

Таблиця 3.1. Параметри випуску облігацій

Вид облігацій:	іменні цільові
Серії:	А, В, С
Номінальний обсяг випуску:	24 150 450,78 грн., у т.ч.: • серії А – 19 626 233,62 грн.; • серії В – 1 544 717,16 грн.; • серії С – 2 979 500,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	• серії А, В – 32,83 грн. • серії С – 25,25 грн.
Кількість облігацій:	762 866 штук, у т.ч.: • серії А – 597 814 штук; • серії В – 47 052 штуки; • серії С – 118 000 штук
Термін розміщення:	з 17.03.2008 р. по 21.03.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 10.03.2011 р.
Термін погашення:	з 11.03.2011 р. по 11.05.2011 р.
Форма існування:	бездокументарна

Джерело: ТОВ «Круг-будінвест»

Фінансові ресурси, залучені від продажу облігацій, у повному обсязі будуть спрямовані на фінансування будівництва житлового будинку з вбудовано-прибудованими нежитловими приміщеннями та підземним паркінгом для автотранспорту по вул. Байди Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкаси.

Джерелом погашення цільових облігацій є новозбудовані житлові і нежитлові приміщення, а також машино-місця у паркінгу в зазначеному будинку. Одна облігація відповідної серії дає право на отримання 0,01 кв. м загальної площі: квартир (серія А), приміщень нежитлового призначення (серія В), а також парковочних місць (серія С).

Таким чином, загальна проектна площа приміщень об'єкта будівництва, що буде передана у власність власникам облігацій – 7 628,66 кв. м, з яких площа квартир – 5 978,14 кв. м, площа приміщень нежитлового призначення – 470,52 кв. м, площа парковочних місць – 1 180,00 кв. м. У разі розміщення 100% облігації власникам буде передано 100% корисної площі житлових та нежитлових приміщень, а також 100% машино-місць паркінгу в зазначеному житловому будинку.

Емітент реалізує облігації особам, які бажають отримати житлове приміщення або машино-місце у власність пакетами, які відповідають площі обраного особою приміщення або машино-місця.

Запланований курс продажу облігацій складає 100% номінальної вартості, фактично курс продажу визначається і залежить від попиту, ринкових умов під час розміщення облігацій, але не менше номінальної вартості. Розміщення вважається таким, що відбулося, якщо хоча б одна облігація реалізована.

У випадку розміщення всіх облігацій відповідної серії раніше встановленої Проспектом емісії дати закінчення розміщення облігацій, Емітент має право здійснити дострокове закінчення відповідної серії облігацій.

Розміщення облігацій здійснюватиметься Емітентом самостійно.

Емітентом передбачено можливість викупу облігацій за вимогою їх власників після закінчення терміну розміщення облігацій за ціною, що дорівнює фактичній ціні розміщення таких облігацій Емітентом. Власники облігацій можуть пред'явити облігації Емітенту для викупу в термін, що не перевищує терміни обігу облігацій.

Дострокове погашення облігацій передбачено у разі дострокового завершення будівництва та введення в експлуатацію зазначеного житлового будинку, при цьому кінцевий термін погашення облігацій залишається незмінним.

Таким чином, ТОВ «Круг-будінвест» для фінансування будівельного проекту планує використати такий інструмент запозичень як цільові облігації загальним обсягом 24 150 450,78 грн., що надасть компанії ряд додаткових переваг. Погашення однієї облігації відповідної серії відбуватиметься шляхом надання її власникові 0,01 кв. м загальної площі квартир (серія А), приміщень нежитлового призначення (серія В) та парковочних місць (серія С). Після введення в експлуатацію будинку та у разі розміщення всіх облігацій компанія має передати їх власникам 7 628,66 кв. м, з яких площа квартир – 5 978,14 кв. м, площа приміщень нежитлового призначення – 470,52 кв. м, площа парковочних місць – 1 180,00 кв. м. У разі розміщення 100% облігації власникам буде передано 100% корисної площі житлових та нежитлових приміщень, а також 100% машино-місць паркінгу в зазначеному житловому будинку.

4. Аналіз фінансової звітності ТОВ «Круг-будінвест»

4.1. Аналіз балансових даних

Активи ТОВ «Круг-будінвест» зросли з 370,5 тис. грн. на 31.12.2006 р. до 2 643,4 тис. грн. на 30.09.2007 р., що відбулося в результаті активізації інвестиційно-будівельної діяльності компанії, а саме реалізації проекту будівництва житлового будинку підвищеної поверховості поз. 9/3 з вбудовано-прибудованими приміщеннями (І черга будівництва) по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах., основним джерелом капіталовкладень в яку є власні кошти компанії.

Таблиця 4.1. Динаміка основних балансових показників ТОВ «Круг-будінвест»

Показник	31.12.2006		30.09.2007	
	тис. грн.	%*	тис. грн.	%*
Дебіторська заборгованість	51,2	13,8	930,9	35,2
Видатки майбутніх періодів	0,0		399,6	15,1
Основні засоби	306,3	82,7	398,6	15,1
Незавершене виробництво	0,0		907,2	34,3
Разом активи	370,5	100,0	2 643,4	100,0
Кредиторська заборгованість	0,0		444,4	16,8
Інші поточні зобов'язання	356,6	96,2	128,6	4,9
Статутний капітал	35,0	9,4	2 000	75,7
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(-) 4,0	(-) 1,1	70,4	2,7
Разом пасиви	370,5	100,0	2 643,4	100,0

* питома вага балансового показнику в структурі активів (пасивів)

Джерело: ТОВ «Круг-будінвест»

Активи компанії станом на 30 вересня 2007 року на 50,6% склалися з поточних активів (1 337,6 тис. грн.), переважно з дебіторської заборгованості (виданих ВАТ «Яворівський завод ЗБК» авансів на виготовлення конструктивних елементів для будівництва обсягом 604,0 тис. грн. та передплати ВАТ «Черкасицивільпроект» за проектні роботи обсягом 28,5 тис. грн.), а також заборгованості за розрахунками з бюджетом на суму 238,4 тис. грн. Також до поточних активів відносяться витрати майбутніх періодів обсягом 399,6 тис. грн., де обліковуються витрати на оренду землі та оформлення дозвільної документації на будівництво.

Довгострокові активи товариства становлять відповідно 49,4% активів (1 305,8 тис. грн.) і складаються з основних засобів обсягом 398,6 тис. грн., де обліковуються споруди, що знаходяться на ділянці, відведеній під будівництво житлового будинку в мікрорайоні «Військове містечко» (казарма, клуб, штаб, учбовий корпус, склад), а також незавершеного будівництва (витрати на будівництво зазначеного житлового будинку обсягом 907,2 тис. грн.).

Основним джерелом здійснення капіталовкладень та поповнення обігових ресурсів ТОВ «Круг-будінвест» протягом 2006 року були інші поточні зобов'язання, тоді як

у 2007 році, після збільшення розміру статутного фонду з 35,0 тис. грн. до 2 000,0 тис. грн., фінансування діяльності компанії здійснюється переважно за рахунок власних коштів.

Поточні зобов'язання обсягом 573,0 тис. грн. (21,7%) на сьогодні переважно складаються кредиторської заборгованості за виконані ТОВ «Круг-С» підрядні роботи з будівництва зазначеного будинку обсягом 268,5,1 тис. грн. та заборгованості з одержаних авансів (ТОВ «Нікос», 175,9 тис. грн.). Довгострокових зобов'язань компанія не має.

Станом на 30.09.2007 р. власний капітал компанії становить 2 070,4 тис. грн. (проти 13,9 тис. грн. на 31.12.2006 р.) і складає 78,3% пасивів. На сьогодні власний капітал складається з статутного капіталу обсягом 2 000,0 тис. грн., який, за даними фінансової звітності, повністю сплачено, а також з нерозподіленого прибутку обсягом 70,4 тис. грн. (який переважно складається з дооцінки основних засобів, що належать ТОВ «Круг-будінвест»).

Активи ТОВ «Круг-будінвест» зросли з 370,5 тис. грн. на 31.12.2006 р. до 2 643,4 тис. грн. на 30.09.2007 р., що відбулося в результаті активізації інвестиційно-будівельної діяльності компанії, а саме реалізації проекту будівництва житлового будинку по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах. Основним джерелом поповнення обігових коштів та здійснення капіталовкладень у будівництво на сьогодні є власні кошти компанії, які складають 78,3% пасивів (2 070,4 тис. грн.). Сума нерозподіленого прибутку на 30.09.2007 р. складає 70,4 тис. грн.

4.2. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності

Протягом 2006 року фінансово-господарська діяльність компанії була збитковою. У 2007 році підприємство провело дооцінку основних засобів, що перебувають в його власності, на суму 110,0 тис. грн., що було віднесено до інших доходів, завдяки чому, за результатами 9 місяців 2007 року компанія отримала прибуток обсягом 74,4 тис. грн.

Таблиця 4.2. Основні результати фінансово-господарської діяльності ТОВ «Круг-будінвест», тис. грн.

Показник	9 міс. 2006	2006	9 міс. 2007
Чистий обсяг продажів	0,0	0,0	0,0
Валовий прибуток	0,0	0,0	0,0
Операційний прибуток (збиток)	0,0	(-) 4,0	(-) 35,6
Чистий прибуток (збиток)	0,0	(-) 4,0	74,4

Джерело: ТОВ «Круг-будінвест»

Витрати компанії за 9 місяців 2007 року склалися з адміністративних витрат обсягом 35,6 тис. грн. куди відносяться витрати на утримання та експлуатацію

основних засобів (33,0 тис. грн.), а також витрати на послуги банків (1,4 тис. грн.) та інші загальногосподарські витрати (1,2 тис. грн.).

Протягом 2006 року фінансово-господарська діяльність компанії була збитковою, за підсумком 9 місяців 2007 року компанія отримала прибуток обсягом 74,4 тис. грн. Витрати товариства складаються переважно з поточних загальногосподарських витрат. Дохід від основної діяльності буде відображений у фінансовій звітності після введення об'єкта будівництва в експлуатацію, що, очікувано, призведе до збільшення прибутків товариства.

Висновок

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

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу рейтингів галузі АПК,
харчової промисловості та фінансування
будівництва

Д. В. Задесенець

Старший фінансовий аналітик сектора
фінансування будівництва

І. А. Веремєнко

Додатки

Балансові дані ТОВ «Круг-будінвест», тис. грн.

Показник	31.12.2006	30.09.2007
Актив	370,5	2 643,4
Поточні активи:	64,2	1 337,6
Грошові кошти	13,0	0,7
Короткострокові інвестиції	0,0	0,0
Короткострокова дебіторська заборгованість	51,2	930,9
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0
Товарно-матеріальні запаси	0,0	0,0
Видатки майбутніх періодів	0,0	399,6
Інші поточні активи	0,0	6,4
Довгострокові активи:	306,3	1 305,8
Земля, будинки та обладнання	306,3	398,6
Нематеріальні активи	0,0	0,0
Довгострокові інвестиції	0,0	0,0
Незавершені інвестиції	0,0	907,2
Інші довгострокові активи	0,0	0,0
Пасив	370,5	2 643,4
Поточні зобов'язання:	356,6	573,0
Короткострокові позики	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість	0,0	444,4
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	356,6	128,6
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0
Довгострокові позики	0,0	0,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0
Власний капітал:	13,9	2 070,4
Статутний капітал	35,0	2 000,0
Резерви і фонди	0,0	0,0
Неоплачений капітал	17,1	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(-) 4,0	70,4
Інший власний капітал	0,0	0,0

Фінансові результати ТОВ «Круг-будінвест», тис. грн.

Показник	9 міс. 2006	2006	9 міс. 2007
Чистий обсяг продажів	0,0	0,0	0,0
Собівартість	0,0	0,0	0,0
Валовий прибуток	0,0	0,0	0,0
Загальні витрати	0,0	0,0	35,6
Інші операційні доходи	0,0	0,0	0,0
Інші операційні витрати	0,0	4,0	0,0
Операційний прибуток (збиток)	0,0	(-) 4,0	(-) 35,6
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0
Інші позаопераційні доходи	0,0	0,0	110,0
Інші позаопераційні витрати	0,0	0,0	0,0
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	0,0	(-) 4,0	74,4
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0
Чистий прибуток (збиток)	0,0	(-) 4,0	74,4

Зведений кошторисний розрахунок вартості будівництва житлового будинку по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах

№ з/п	Тип робіт	Загальна кошторисна вартість, тис. грн.
1	Підготовка території будівництва	4,0
2	Основні об'єкти будівництва, у т.ч.:	11 287,0
	Житловий будинок	11 287,0
	Офіси	1 463,2
	Паркінг	1 643,1
	Котельня	737,1
3	Об'єкти енергетичного господарства	16,3
4	Об'єкти транспортного господарства і зв'язку	22,5
5	Зовнішні мережі водопостачання, каналізації, тепlopостачання та газопостачання	449,9
6	Благоустрій та озеленення території	229,9
7	Тимчасові будівлі та споруди	142,9
8	Інші роботи та затрати	148,8
9	Утримання служб замовника і авторський нагляд	476,0
10	Проектні та вишукувальні роботи	715,3
11	Кошторисний прибуток	1 023,9
12	Інші витрати	1 765,4
	Всього по зведеному кошторисному розрахунку	24 150,5

Графік виконання та фінансування будівельно-монтажних робіт по об'єкту будівництва житлового будинку по вул. Б. Вишневецького, 70 (буд. номер №78) у м. Черкасах

№ з/п	Тип робіт	Загальна сума, тис. грн.	Початок робіт	Завершення робіт
1	Підготовчий період	577,8	листопад 2007 р.	грудень 2007 р.
2	Земляні роботи	619,3	січень 2008 р.	лютий 2008 р.
3	Улаштування пальового поля	195,5	березень 2008 р.	квітень 2008 р.
4	Улаштування ростверку	730,0	травень 2008 р.	липень 2008 р.
5	Монтаж каркаса	2 974,5	липень 2008 р.	жовтень 2009 р.
6	Загальнобудівельні роботи надземної частини	7 171,2	жовтень 2008 р.	січень 2010 р.
7	Водопостачання холодної та гарячої води	259,2	жовтень 2008 р.	березень 2009 р.
8	Каналізація	170,7	лютий 2009 р.	травень 2009 р.
9	Опалення та вентиляція	550,3	вересень 2008 р.	жовтень 2009 р.
10	Електроосвітлення та силове електрообладнання	237,0	грудень 2008 р. жовтень 2009 р.	квітень 2009 р. грудень 2009 р.
11	Телефонізація, радіофікація, телебачення	77,5	жовтень 2009 р.	січень 2010 р.
12	Ліфти	545,6	вересень 2009 р.	грудень 2009 р.
13	Прокладання та розбирання рейкової колії	13,6	червень 2008р. жовтень 2009 р.	жовтень 2008 р. листопад 2009 р.
14	Офіси	1 755,8	жовтень 2008 р.	березень 2009 р.
15	Паркінг	1 971,7	травень 2008 р.	січень 2009 р.
16	Котельня	884,5	травень 2009 р.	серпень 2009 р.
17	Об'єкти енергетичного господарства	79,6	березень 2008 р.	травень 2008 р.
18	Зовнішні мережі телефонізації	84,3	квітень 2009 р.	червень 2009 р.
19	Зовнішні мережі радіофікації	22,7	травень 2009 р.	червень 2009 р.
20	Зовнішній водопровід	859,1	червень 2008 р.	листопад 2008 р.
21	Каналізація побутова	1 190,5	квітень 2009 р.	жовтень 2009 р.
22	Каналізація дощова	299,7	липень 2008 р.	вересень 2008 р.
23	Зовнішній газопровід	824,7	лютий 2009 р.	червень 2009 р.
24	Благоустрій та озеленення території	275,9	серпень 2009 р. березень 2010 р.	вересень 2009 р. квітень 2010 р.
25	Тимчасові будівлі і споруди	171,5	січень 2008 р. березень 2010 р.	лютий 2008 р. квітень 2010 р.
26	Інші роботи і витрати	178,6	листопад 2009 р.	січень 2010 р.
	Разом:	24 150,4		