

## Рейтинговий звіт BDFR 001-015 short

### про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргові зобов'язання ТОВ «Будівельна фірма»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облігації з додатковим забезпеченням
Загальний обсяг випуску:	серія А – 8 000 000,00 грн. на загальну суму: 8 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	серія А – 1 000,0 грн.
Кількість облігацій:	серія А – 8 000 штук загальна кількість: 000 штук
Відсоткова ставка:	16% - на 2 відсотковий період
Термін розміщення:	з 29.03.2007 р. по 28.03.2008 р.
Термін обігу:	обіг дозволяється після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі Свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій. Дата закінчення обігу - 28.03.2012 р.
Термін погашення:	з 29.03.2012 р. по 31.03.2012 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	11.10.2006 р.
Дата оновлення:	11.12.2009 р.
Кредитний рейтинг:	<b>uaBBB-</b>
Прогноз рейтингу:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Будівельна фірма» за III квартал та 9 місяців 2009 року загалом, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим Емітентом, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

### Історія кредитного рейтингу

Дата	11.10.2006	28.11.2006	28.03.2008	17.04.2009	15.05.2009	05.06.2009	15.09.2009	11.12.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBB	uaA(попередній)	uaA	uaA	uaBBB	uaBB	uaBB	uaBBB-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	позитивний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	внесення до контрольного списку зі зміною прогнозу	зниження	зниження	підтвердження зі зміною прогнозу та виведенням із контрольного списку	підвищення

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом uaBB характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ НІЖ ДОСТАТНЯ порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Позитивний прогноз вказує на можливість підвищення рейтингу протягом року при збереженні позитивних тенденцій і нівелюванні поточних ризиків.

**Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Будівельна фірма» підтримується:**

- наявністю поруки від 05.09.2006 р. за випуском облігацій серії А від АТ «ІМЕКСБАНК» (станом на поточну дату кредитний рейтинг визначено на рівні uaBB прогноз «позитивний»);
- досвідом здійснення генпідрядних та підрядних робіт (за останні п'ять років було реалізовано 19 проектів з реконструкції та будівництва).

**Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Будівельна фірма» обмежується:**

- ризиками пов'язаними з перерозподілом коштів всередині групи компаній;
- низьким рівнем інформаційної відкритості Емітента.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009
Активи	55 516,9	52 694,4	141 284,8	227 120,0	136 904,0	130 048,0	122 023,0
Власний капітал	6 097,4	11 854,0	21 167,9	23 137,0	22 145,0	23 961,0	23 303,0
Дебіторська заборгованість	37 680,7	21 952,2	103 050,8	148 513,0	97 201,0	93 889,0	90 464,0
Товарно-матеріальні запаси	4 110,2	32 186,2	15 114,5	11 704,0	11 152,0	8 175,0	6 957,0
Поточні зобов'язання	49 419,5	6 391,4	46 123,8	138 788,0	104 755,0	96 380,0	89 309,0

### Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I пів. 2009	9 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	145 073,6	190 209,4	310 001,9	224 960,0	310 218,0	6 181,0	16 945,0	23 697,0
Валовий прибуток (збиток)	6 535,5	13 790,5	14 879,3	18 975,0	4 914,0	-4 856,0	2 292,0	2 721,0
Операційний прибуток (збиток)	4 957,6	11 889,7	11 324,1	15 860,0	424,0	288,0	2 094,0	1 666,0
Чистий прибуток (збиток)	827,3	5 756,6	9 313,8	15 046,0	1 969,0	-992,0	824,0	166,0
ЕБИТДА	6 596,1	14 980,6	15 324,0	16 112,2	8 011,0	5 993,1	3 101,6	-3 620,0

## Зміст

<b>РЕЗЮМЕ</b> .....	<b>6</b>
<b>1. ОСНОВНІ ВІДОМОСТІ ПРО ТОВ «БУДІВЕЛЬНА ФІРМА» СТАНОМ НА 30.09.2009 Р.</b> .....	<b>8</b>
1.1.    Загальна інформація про компанію .....	8
1.2.    Інформація про інвестиційно-будівельні проекти ТОВ «Будівельна фірма» .....	8
<b>2. ТЕНДЕНЦІЇ НА РИНКУ НЕРУХОМОСТІ М. ОДЕСИ ПРОТЯГОМ III КВАРТАЛУ 2009 РОКУ</b> .....	<b>10</b>
<b>3. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ТОВ «БУДІВЕЛЬНА ФІРМА» СТАНОМ НА 30.09.2009 Р.</b> .....	<b>15</b>
<b>4. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ЗОБОВ'ЯЗАННЯ ТОВАРИСТВА</b> .....	<b>19</b>
4.1.    Інформація про банківські позики.....	19
4.2.    Інформація про випуски облігацій.....	19
<b>ВИСНОВОК</b> .....	<b>20</b>
<b>ДОДАТКИ</b> .....	<b>21</b>
Додаток до рейтингового звіту №1 .....	22
Додаток до рейтингового звіту №2.....	23

## Резюме

ТОВ «Будівельна фірма» було створено 21.12.1999 р. як Дочірнє підприємство «Будівельна фірма», в зв'язку зі зміною організаційно-правової форми власності відбулась перереєстрація ТОВ «Будівельна фірма». Основним напрямом діяльності компанії є здійснення генпідрядних та підрядних робіт з будівництва житлових та нежитлових будівель, а також діяльність у сфері архітектури, інженерна та технічна діяльність, проектні роботи та роздрібна торгівля будівельними матеріалами.

В III кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема, продовжували знаходитися в глибокій кризі, що знаходило своє відображення в більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Зокрема в січні–вересні 2009 року підприємствами, що працювали за будівельними контрактами, виконано робіт на суму 1 363,6 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 50,4% до обсягів будівництва у відповідному періоді минулого року. За 9 місяців 2009 р. в Одеському регіоні введено в експлуатацію 461 будинок на 2715 квартир, загальною площею 309,3 тис.кв.м., що на 35,7% менше, ніж за 9 місяців 2008р.

Протягом III кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «Будівельна фірма» скоротилась на 6% (-8 025,0 тис. грн.) та станом на 30.09.2009 р. становила 122 023,0 тис. грн. Пасиви товариства у звітному періоді зменшились переважно за рахунок інших поточних зобов'язань (7 937,0 тис. грн.). Активи товариства скоротились за рахунок продажу основних засобів (-7 301,0 тис. грн.), скорочення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (-16 172,0 тис. грн.), при одночасному зростанні іншої поточної дебіторської заборгованості (+12 763,0 тис. грн.). Пасиви товариства станом на 30.09.2009 року на 64% сформовано іншими поточними зобов'язаннями (заборгованість за договорами поруки та зворотної фінансової допомоги); активи на 52% сформовані іншою поточною дебіторською заборгованістю за аванси постачальникам за обладнання та матеріалів.

Чистий обсяг продажу продукції ТОВ «Будівельна фірма» за результатами 9 місяців 2009 року становив 23 697,0 тис. грн., що у 10 разів менше ніж у аналогічному періоді 2008 року. Основні доходи компанія отримує від надання генпідрядних та підрядних послуг.

Заборгованість ТОВ «Будівельна фірма» за кредитами станом на 30.09.2009 р. становить 1 411,0 тис. грн. ТОВ «Будівельна фірма» користується двома довгостроковими кредитами АТ «ІМЕКСБАНК» з лімітом на суму 4,0 млн. грн. під 18% річних, термін погашення 11.06.2012 р. та 16.10.2009 р. Станом на поточну дату погашено кредит за кредитною угодою №1845, заборгованість за другою кредитною угодою становила 1 017,6 тис. грн.

28 лютого 2007 року ТОВ «Будівельна фірма» отримало свідоцтво ДКЦПФР про реєстрацію випуску облігацій за №121/2/07. Станом на 30.09.2009 р. облігації розміщені в повному обсязі.

У січні 2009 року було виплачено відсотки за другим купонним періодом у розмірі 1 280,0 тис. грн. На третій купонний період встановлено відсоткову ставку у розмірі 16%. Облігації до оферти не пред'являлись. Виплати за третім купонним періодом та оферта передбачені умовами випуску у січні 2010 року.

## **1. Основні відомості про ТОВ «Будівельна фірма» станом на 30.09.2009 р.**

### **1.1. Загальна інформація про компанію**

ТОВ «Будівельна фірма» було створено 21.12.1999 р. як Дочірнє підприємство «Будівельна фірма», в зв'язку зі зміною організаційно-правової форми власності відбулась перереєстрація ТОВ «Будівельна фірма». Основним напрямом діяльності компанії є здійснення генпідрядних та підрядних робіт з будівництва житлових та нежитлових будівель, а також діяльність у сфері архітектури, інженерна та технічна діяльність, проектні роботи та роздрібна торгівля будівельними матеріалами.

ТОВ «Будівельна фірма» не має досвіду реалізації проектів будівництва житлових та комерційних об'єктів як Замовник та не здійснювало випусків облигацій. Проте ТОВ «Будівельна фірма» має досвід проведення генпідрядних робіт з будівництва та реконструкції 19 проектів на території України.

Протягом останніх п'яти років ТОВ «Будівельна фірма» збудувала 19 об'єктів нерухомості як Генпідрядник. Також ТОВ «Будівельна фірма» уклало нові угоди на будівництво, а саме: угоду про надбудову 3-го поверху торгового центру по вул. Рекордній, 25-Б; угоду на будівництво трьох секцій житлового будинку по вул. М. Говорова, 18-24; угоду на будівництво корпусу по вул. Базарній, 35; угоду на будівництво житлового будинку по вул. 25-ої Чапаївської дивізії, 6/1; угода на капітальний ремонт приміщення ТОВ «Кіод-1», м. Київ.

З метою здійснення функцій Генерального підрядника з будівництва житлової та нежитлової нерухомості ТОВ «Будівельна фірма» отримало ліцензію на будівельну діяльність серії АБ №209279, видану Державним комітетом України з будівництва та архітектури. Рішення про видачу ліцензії №6-ЛІ від 09.03.2005 р. Термін дії ліцензії – до 09.03.2010 р.

Протягом III кварталу 2009 року змін в організаційно-правовій структурі товариства, а також у органах управління не відбулося.

Претензій, штрафних санкцій та інших заходів регулюючих органів до ТОВ «Будівельна фірма» протягом III кварталу 2009 року не застосовувалось.

### **1.2. Інформація про інвестиційно-будівельні проекти ТОВ «Будівельна фірма»**

На сучасному етапі розвитку ТОВ «Будівельна фірма» здійснює реалізацію 5 проектів будівництва нерухомості та ремонту приміщень.

ТОВ «Будівельна фірма» не має досвіду проведення будівельних робіт як Замовник та Інвестор. Проте ТОВ «Будівельна фірма» має значний досвід проведення будівельних робіт як Генпідрядник.



Так, за п'ять останніх років ТОВ «Будівельна фірма» збудувало значну кількість різноманітних об'єктів.

На сьогодні ТОВ «Будівельна фірма» реалізує такі проекти:

- надбудову 3-го поверху Торгового центру по вул. Рекордній, 25-Б;
- будівництво трьох секцій житлових будинків по вул. М. Говорова, 18-24;
- будівництво допоміжного корпусу для тимчасового розміщення дітей-інвалідів по вул. Базарній, 35;
- будівництво 18-поверхового житлового будинку з підземним паркінгом та офісним приміщенням по вул. 25-ої Чапаївської дивізії, 6/1;
- капітальний ремонт приміщення ТОВ «Кіод-1» м. Київ.

З метою зменшення частини підрядних робіт у вартості будівництва та зниження собівартості ТОВ «Будівельна фірма» придбало будівельне обладнання (баштові крани, елементи опалубки) для виконання будівельно-монтажних робіт власними силами. З цією метою ТОВ «Будівельна фірма» розмістила облігації серії А з додатковим забезпеченням загальним номінальним обсягом 8 000 000,0 грн.

За даними ТОВ «Будівельна фірма», компанія не має дочірніх підприємств, філій та представництв і не володіє більше ніж 10% статутного капіталу інших підприємств. Претензій до підприємства, які перебувають на розгляді в суді, немає.

Таким чином, ТОВ «Будівельна фірма» має значний досвід генпідрядних та підрядних робіт у різних сферах, у тому числі і в житловій, проте не має досвіду реалізації проекту будівництва як Замовник та Інвестор.

## 2. Тенденції на ринку нерухомості м. Одеси протягом III кварталу 2009 року

В III кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема, продовжували знаходитися в глибокій кризі, що знаходило своє відображення в більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Враховуючи, що гострий період кризи розпочався відносно давно, нинішній стан галузі вже можна характеризувати не як кризовий, а як звичайний, бо стан кризи став доконаним фактом для будівельної галузі.

Зокрема в січні–вересні 2009р. підприємствами, що працювали за будівельними контрактами, виконано робіт на суму 1 363,6 млн. грн., що у порівняних цінах становить 50,4% до обсягів будівництва у відповідному періоді минулого року. Серед регіонів України Одеська область за обсягами будівельних робіт, виконаних власними силами, посіла 6 місце, за темпами зростання обсягів будівництва проти відповідного періоду минулого року зайняла 13 місце.

Таблиця 2.1. Обсяг виконаних будівельних робіт за періоди 2009 року

	У фактичних цінах, тис. грн.	у % до відповідного періоду попереднього року
січень	86 601	47,9
січень-лютий	187 339	45,1
січень-березень	323 005	43,7
січень - квітень	469 065	46,3
січень-травень	703 681	51,5
січень-червень	876 524	52,1
січень-липень	1 017 465	48,6
січень-серпень	1 190 605	49,6
січень-вересень	1 363 560	50,4

Джерело.: Головне управління статистики в Одеській області

Кризові явища характерні для будівельного сектора в аналізованому періоді знайшли своє відображення також в показнику введеного в експлуатацію в I півріччі 2009р. житла. Так За 9 місяців 2009р. в Одеському регіоні введено в експлуатацію 461 будинок на 2715 квартир, загальною площею 309,3 тис. кв. м., що на 35,7% менше, ніж за 9 місяців 2008р. Житлова площа введеного житла становила 152,9 тис. кв. м.

За 9 місяців 2009р. переважну більшість житлових будинків введено саме у міських поселеннях (268,0 тис. кв.м., або 86,6% загального обсягу введеного житла). У сільській місцевості за 9 місяців 2009р. введено 177 житлових будинків загальною площею 41,3 тис. кв.м., що склало 13,4% загального введення (за 9 місяців 2008р. – 105,9 тис. кв.м., або 22,0%). Серед міст області за 9 місяців 2009р. найбільше житла введено в Одесі – 230,1 тис. кв. м., що становить 74,4% загальнообласного показника, серед районів області на першому місці – Овідіопольський район (31,6 тис. кв.м. або 10,2%).

Із об'єктів соціальної сфери за 9 місяців 2009р. були введені дитяча поліклініка на 350 відвідувань за зміну та медичний центр на 100 відвідувань за зміну у м. Одеса; спортивний зал у загальноосвітній школі на 388 м2 тренувальної площі у м. Іллічівськ

Фактором, який в певній мірі продовжує стримувати розвиток будівельного ринку м. Одеси, є неприйняття генерального плану міста (розрахований на 25 років). Розроблений генеральний план міста передбачає забудову земельних ділянок, які зараз не використовуються, зокрема в ж/м Котовського, колишніх полів фільтрації, аеродрому «Шкільний» та частини Жевахової гори. Також запланована перебудова Молдованки, де великий частину складають застарілі будівлі, перетворення району Пересипу в великий діловий центр. Важливим елементом пропонованого генплану є виніс частини промислових підприємств, зокрема нафтогазового комплексу за межі міста з подальшим освоєнням звільнених територій. Також планується будівництво нових доріг, зокрема для зв'язку спальних районів між собою, оминаючи центр міста. Генеральний план містить положення по забудові схилів біля моря та створенню штучних островів в районі Ланжерону. Запропонований генеральний план викликав нарікання мешканців міста, особливо тих чий будинки потрапляють у зону можливої забудови, що стримує його офіційне прийняття. Завершено державну експертизу генерального плану Одеси, за результатами якої він отримав позитивний висновок. Наразі генеральний план знаходиться на узгодженні в Одеській обласній адміністрації. Його остаточне затвердження очікується до кінця 2009 року.

На сьогодні для більшості учасників ринку та експертів стало очевидним, що кризові явища в галузі носять довгостроковий характер і відновлення галузі до рівня докризових показників займе значний час. Більшість компаній, що планують і надалі працювати на ринку будівництва вже переглянули власний проектний портфель та портфель земельних ділянок, визначили пріоритети подальшої роботи.

Багато компаній опинилися в стані фактичного банкрутства через невиконання власних зобов'язань. Якщо раніше юридичні механізми банкрутства було запущено далеко не у всіх відповідних випадках, то останнім часом, зокрема й протягом III кварталу 2009 року, з'являється все більше прикладів реальних банкрутств забудовників. Чи не в найгіршому стані знаходяться ті учасники ринку, які зробили великі запозичення, розпочали до кризи масштабні проекти й не встигли довести їх до завершальної стадії.

Як і раніше, основним фактором знаходження галузі в нинішньому стані залишаються проблеми з залученням фінансових коштів необхідних для ведення будівництва. При чому проблеми надходження коштів для будівельників існують як з боку кредитних установ, так і з боку покупців первинної нерухомості. Криза фінансової системи позначилася на будівельному секторі майже в повному обмеженні можливості залучення кредитного фінансування. Ситуація з платоспроможним попитом на первинну нерухомість також продовжує залишатися складною. Майже зупинене іпотечне кредитування на тлі зменшення доходів громадян, безробіття, невпевненості в завтрашньому дні призвели до незначної кількості угод як на первинному, так і на вторинному ринку нерухомості. При

цьому угоди на первинному ринку відбуваються здебільшого за об'єктами де більш менш активно ведуться будівельні роботи.

Окрім іншого, на первинний ринок важливу роль відіграє фактор втрати довіри покупців до більшості забудовників. На скорочення попиту впливають сформовані очікування щодо пониження цін на житлову нерухомість. Навіть покупці, що мають необхідні кошти та намір придбати нерухомість на первинному ринку, відкладають придбання нерухомості в очікуванні зниження цін та через невпевненість у тому, що проект буде своєчасно завершено. А ті, хто все ж наважується на купівлю житла, роблять це переважно на вторинному ринку.

Наразі головним джерелом для подальшого фінансування робіт можуть виступати кошти учасників проектів та кошти, що були залучені раніше від продажу нерухомості, що будується, та ще не були повністю витрачені.

За результатами проходження певного часу з початку кризи в галузі, можна констатувати, що значне зниження активності на будівельних майданчиках, зупинення будівельних робіт на багатьох з них, порушення заявлених забудовниками строків введення об'єктів в експлуатацію вже призвели до кризи довіри населення до первинного ринку житла. Поява недобудов, які мають примарні шанси на подальше будівництво в середньостроковій перспективі продовжує формувати все більше коло інвесторів, які різними способами, зокрема апелюючи до держави, намагаються повернути кошти чи знайти бодай якусь перспективу отримання житла за інвестовані кошти. В довгостроковій перспективі зниження довіри до первинного ринку призведе до збереження низького попиту на первинне житло, що знаходиться в стадії будівництва, що буде й надалі унеможлилювати вихід цього ринку з кризи протягом найближчих років. При цьому найбільше постраждають компанії, проекти які знаходяться на початковій стадії: залучати кошти інвесторів на рівні котловану та перших поверхів буде майже неможливо.

Внаслідок вищезазначених причин кількість угод на первинному ринку була дуже незначною. Угоди купівлі-продажу відбувалися здебільшого за проектами, які знаходяться на завершальній стадії та мають перспективу бути добудованими. Певне надходження коштів у забудовників відбувається за раніше укладеними угодами придбання нерухомості в розстрочку.

Стосовно характеристики цінової ситуації на ринку первинної нерухомості, необхідно відзначити що аналізувати варто лише ті проекти, за якими відбуваються роботи. Зниження цін на нерухомість за проектами, де будівельні роботи не ведуться навряд чи адекватно характеризує поточну ринкову ситуацію. На первинному ринку найнижчі ціни на об'єкти, що будуються, традиційно фіксуються в районі сел. Котовського, найвищі в історичному центрі міста.

Визначити кількісні показники зміни цін протягом III кварталу 2009 року на вторинному ринку житлової нерухомості досить важко через інформаційну непрозорість ринку та розрив, що утворився між вартістю, що бажають отримати продавці нерухомості, та цінами реальних угод. Загалом протягом III кварталу 2009 року спостерігалася певна стабілізація цін. Також експерти фіксують дуже

незначну кількість угод на ринку та посилення загального песимізму щодо подальшого зростання активності на ринку. Загалом на вторинному ринку нерухомості певна активність характерна тільки для сегменту найбільш дешевих квартир, тобто ціна на нерухомість продовжує залишатися для більшості найбільш визначальним фактором при прийнятті відповідного рішення. На найдешевші об'єкти дійсно існує платоспроможний попит. При цьому менш вагомим стає фактор підтримки платоспроможного попиту за рахунок накопичень громадян, зокрема й тих, що були вилучені з банківської системи. Ті громадяни, які мали намір придбати нерухомість, яка подешевшала в кризовий час, за рахунок накопичень поступово це роблять. Часто угоди відбуваються не через т. з. «чисту купівлю», а через обмін з доплатою, коли продається наявна нерухомість, додається певна сума та купується інша (більша за розміром та/чи кращої якості). Ті, хто не в стані вирішити свої житлові проблеми за поточного рівня цін, вимушені очікувати зниження цін, особливо враховуючи фактичне падіння реальних доходів та майже відсутність іпотечного кредитування.

За даними компанії SV Development станом на кінець вересня 2009 року середні ціни на вторинну нерухомість за укладеними угодами знаходилися в діапазоні від 973 дол. США за кв. м для сел. Котовського до 1 503 дол. США за кв. м для Приморського району. Загалом необхідно зазначити, що якщо порівнювати поточні цінові показники вторинного ринку з докризовим рівнем, то варто говорити про зниження цін номінованих в доларах США, гривневі ціни не зазнали суттєвої зміни. Варто відзначити, що через недостатність грошової ліквідності на ринку відбувається активізація сегменту обміну квартир.

В поточній ситуації чи не єдиним можливим джерелом притоку коштів в галузь могли б бути державні кошти. Державна влада, розуміючи важливість будівельної галузі в економіці, з початку кризи декларувала підтримку будівельним підприємствам. Проте багато часу було витрачено на розмови та не результативні дії. Так і не запрацювала програма добудови об'єктів (зокрема через кредитування покупців), які мають ступінь будівельної готовності понад 70%. В кінцевому рахунку було ухвалено рішення про прямий викуп квартир через Державну іпотечну установу в будинках, які повинні бути добудованими до кінця 2009 року. Загалом кабінетом міністрів України було прийнято сім розпоряджень, якими затверджено придбання квартир в 204 житлових будинках. В них Державна іпотечна установа має придбати 6,2 тисячі квартир на 1,7 мільярда гривень.

Перспективи подальшого розвитку ринку житлової нерухомості залишаються невтішними. Очікується, що на тлі економічних проблем та відсутності іпотечного кредитування падіння цін на нерухомість на столичному ринку виглядає найбільш ймовірним сценарієм цінового розвитку ринку. Кількість угод буде загалом незначною, особливо під час виборчого процесу. Стабільним буде попит на малогабаритне відносно недороге житло, квартири бізнес-класу великих площ продаватимуться досить складно, зростатиме кількість операцій обміну нерухомості. Первинний ринок буде й надалі знаходитися в сильній кризі, будівельні роботи будуть тривати на невеликій кількості майданчиків, значна кількість будівельних компаній не зможе виконати взяті на себе зобов'язання. Поки незрозумілою залишається ситуація з можливим збільшенням пропозиції на ринку нерухомості через можливий розпродаж банками застав за іпотечними

кредитами. З одного боку банки не зацікавлені в такому збільшенні, бо воно призведе до необхідності фіксувати подальше знецінення застав, з іншого боку вони все більше підходять до ситуації, коли будуть просто вимушені розпродувати застави. Певне пожвавлення на ринку очікується після появи платоспроможного попиту, що можливо після поновлення іпотечного кредитування або після значного зниження цін на нерухомість. Проте навіть в цьому випадку первинний ринок нерухомості протягом значного періоду часу буде відчувати серйозну кризу довіри з боку інвесторів.

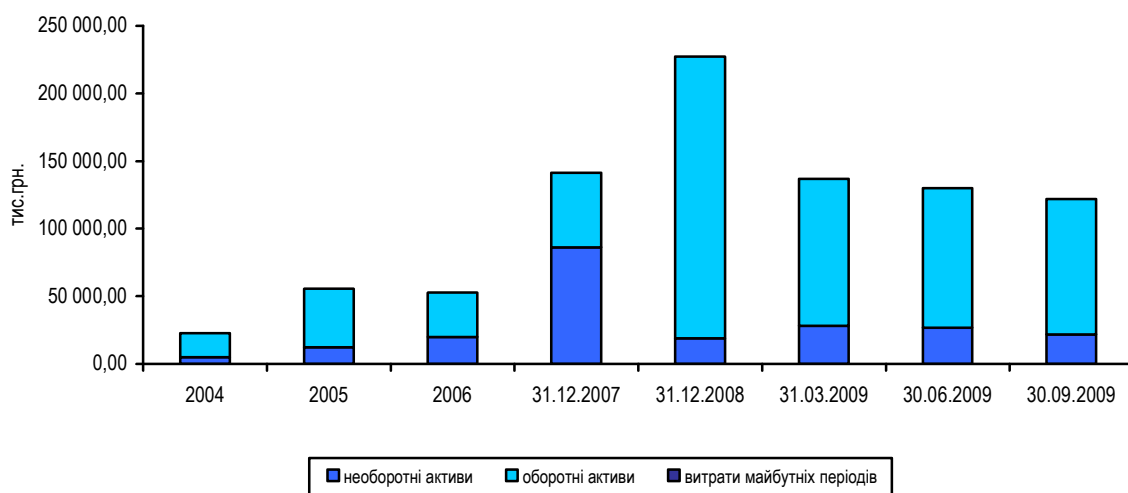
В III кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема, продовжували знаходитися в глибокій кризі, що знаходило своє відображення в більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Зокрема в січні–вересні 2009 року підприємствами, що працювали за будівельними контрактами, виконано робіт на суму 1 363,6 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 50,4% до обсягів будівництва у відповідному періоді минулого року. За 9 місяців 2009р. в Одеському регіоні введено в експлуатацію 461 будинок на 2715 квартир, загальною площею 309,3 тис.кв.м., що на 35,7% менше, ніж за 9 місяців 2008р.

Багато будівельних компаній опинилися в стані фактичного банкрутства через невиконання власних зобов'язань. Якщо раніше юридичні механізми банкрутства було запущено далеко не у всіх відповідних випадках, то останнім часом, зокрема й протягом III кварталу 2009 року, з'являється все більше прикладів реальних банкрутств забудовників. Як і раніше, основним фактором знаходження галузі в кризовому стані залишалися проблеми з залученням фінансових коштів необхідних для ведення будівництва. При чому проблеми надходження коштів для будівельників існують як з боку кредитних установ, так і з боку покупців первинної нерухомості. Внаслідок вищезазначених причин кількість угод на первинному ринку була дуже незначною.

Загалом прогнози стосовно подальшого розвитку ринку житлової нерухомості залишаються невтішними. Очікується, що на тлі економічних проблем та відсутності іпотечного кредитування падіння цін на нерухомість виглядає найбільш ймовірним сценарієм цінового розвитку ринку. Кількість угод буде загалом незначною. Первинний ринок буде й надалі знаходитися в сильній кризі, будівельні роботи будуть тривати на невеликій кількості майданчиків, значна кількість будівельних компаній не зможе виконати взяті на себе зобов'язання.

### 3. Аналіз фінансових показників ТОВ «Будівельна фірма» станом на 30.09.2009 р.

Протягом III кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «Будівельна фірма» скоротилась на 6% (-8 025,0 тис. грн.) та станом на 30.09.2009 р. становила 122 023,0 тис. грн. Пасиви товариства у звітному періоді зменшились переважно за рахунок інших поточних зобов'язань (7 937,0 тис. грн.). Активи товариства скоротились за рахунок продажу основних засобів (-7 301,0 тис. грн.), скорочення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (-16 172,0 тис. грн.), при одночасному зростанні іншої поточної дебіторської заборгованості (+12 763,0 тис. грн.). Структуру активів компанії відображено на Рисунку 3.1.



Рисунк 3.1. Структура активів ТОВ «Будівельна фірма» протягом 2004 - 2008 рр. та 9 міс. 2009 року

Як видно з рисунку, станом на 30.09.2009 р. активи товариства формуються переважно з оборотних активів – 82% валюти балансу, тоді як на необоротні активи припадає 19%.

У III кварталі 2009 року обсяг оборотних активів зменшився на 3% (-3 087,0 тис. грн.) – до 100 247,0 тис. грн.

Дебіторська заборгованість сформована за рахунок дебіторської заборгованості за товари та послуги (26 847,0 тис. грн.) та іншої дебіторської заборгованості (63 617,0 тис. грн.). Дебіторську заборгованість за товари та послуги в аналізованому періоді формують аванси за матеріали та послуги, а також аванси на виконання субпідрядних робіт і протягом III кварталу 2009 року вона зменшилась на 38%. Інша поточна дебіторська заборгованість у аналізованому періоді

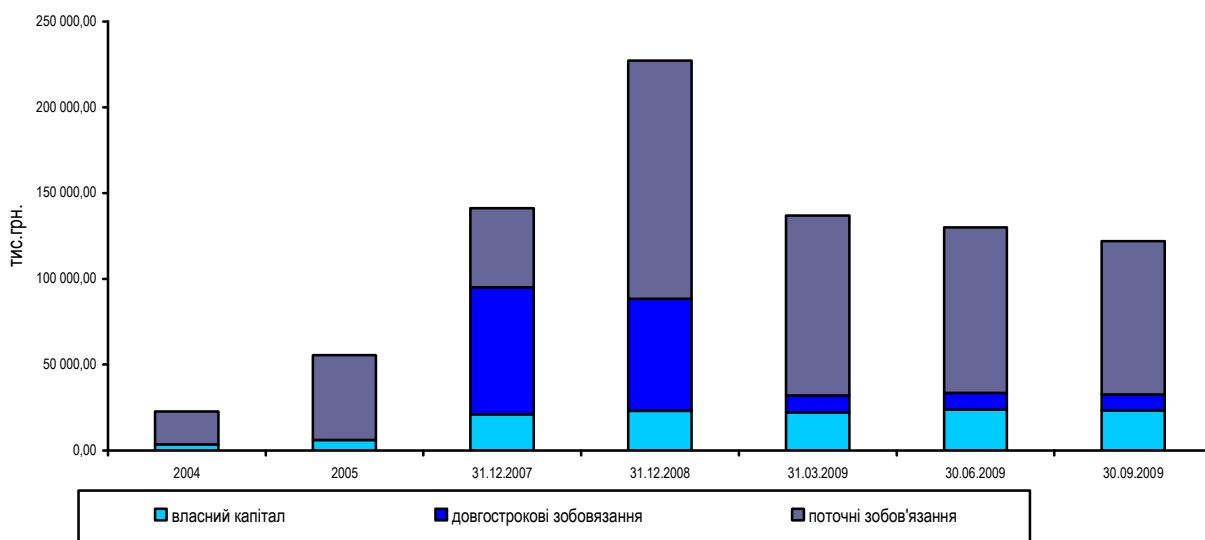
збільшилась на 25% і формується із авансів постачальникам за обладнання та матеріали.

Товарно-матеріальні запаси протягом III кварталу 2009 року зменшилися на 1 218,0 тис. грн. – до 6 957,0 тис. грн. (будівельні матеріали).

Обсяг інших оборотних активів протягом III кварталу 2009 року збільшився на 1 101,0 тис. грн. і склав 2 209,0 тис. грн. станом на 30.09.2009 р.

Необоротні активи протягом аналізованого періоду зменшилися на 19% (-4 939,0 тис. грн.) – до 21 775,0 тис. грн. за рахунок скорочення основних засобів. Формуються необоротні активи переважно з основних засобів (8 293,0 тис. грн. або 38% необоротних активів) та довгострокових фінансових інвестицій (10 354,0 тис. грн. або 48% необоротних активів). Нематеріальні активи у аналізованому періоді суттєвих змін не зазнали і склали на кінець вересня 2009 року 88,0 тис. грн.

Структуру пасиву ТОВ «Будівельна фірма» відображено на Рисунку 3.1.



**Рисунок 3.1. Структура активів ТОВ «Будівельна фірма» протягом 2004 - 2008 рр. та 9 міс. 2009 року**

Як видно з рисунку основним джерелом поповнення обігових коштів ТОВ «Будівельна фірма» у III кварталі 2009 року були поточні зобов'язання, питома вага яких складає 73% від загального обсягу пасивів. На власний капітал та довгострокові зобов'язання припадає 19% та 8% валюти балансу відповідно.

Поточні зобов'язання ТОВ «Будівельна фірма» протягом III кварталу 2009 року зменшилися на 7% і становили 89 309,0 тис. грн. на кінець вересня 2009 року. Поточні зобов'язання підприємства сформовані з кредиторської заборгованості, поточних зобов'язань за розрахунками та інших поточних зобов'язань.



Кредиторську заборгованість на кінець вересня 2009 року формує переважно заборгованість за товари та послуги у сумі 11 206,0 тис. грн.

Інші поточні зобов'язання сформовані з кредиторської заборгованості за договорами поруки та зворотної фінансової допомоги, і у III кварталі 2009 року скоротились на 9% – до 77 949,0 тис. грн.

Протягом III кварталу 2009 року довгострокові зобов'язання ТОВ «Будівельна фірма» зменшилися на 3% до 9 411,0 тис. грн. за рахунок поступового скорочення заборгованості за кредитами. Довгострокові зобов'язання представлені розміщеними відсотковими облігаціями на суму 8 000,0 тис. грн., банківським кредитом на суму 1 411,0 тис. грн.

Власний капітал товариства у III кварталі 2009 року скоротився на 3% (-658,0 тис. грн.) за рахунок отримання непокритого збитку. Таким чином, станом на 30.09.2009 р. власний капітал ТОВ «Будівельна фірма» склав 23 303,0 тис. грн. Розмір статутного капіталу протягом аналізованого періоду не змінився.

Протягом III кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «Будівельна фірма» скоротилась на 6% (-8 025,0 тис. грн.) та станом на 30.09.2009 р. становила 122 023,0 тис. грн. Пасиви товариства у звітному періоді зменшилися переважно за рахунок інших поточних зобов'язань (7 937,0 тис. грн.). Активи товариства скоротилися за рахунок продажу основних засобів (-7 301,0 тис. грн.), скорочення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (-16 172,0 тис. грн.), при одночасному зростанні іншої поточної дебіторської заборгованості (+12 763,0 тис. грн.). Пасиви товариства станом на 30.09.2009 року на 64% сформовано іншими поточними зобов'язаннями (заборгованість за договорами поруки та зворотної фінансової допомоги); активи на 52% сформовані іншою поточною дебіторською заборгованістю за аванси постачальникам за обладнання та матеріалів.

Чистий обсяг продажу продукції ТОВ «Будівельна фірма» за результатами 9 місяців 2009 року становив 23 697,0 тис. грн., що у 10 разів менше ніж у аналогічному періоді 2008 року. Основні доходи компанія отримує від надання генпідрядних та підрядних послуг.

**Таблиця 3.1. Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.**

Показник	2005	2006	2007	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I пів. 2009	9 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	145 073,6	190 209,4	310 001,9	224 960,0	310 218,0	6 181,0	16 945,0	23 697,0
Валовий прибуток	6 535,5	13 790,5	14 879,3	18 975,0	4 914,0	-4 856,0	2 292,0	2 721,0
Операційний прибуток	4 957,6	11 889,7	11 324,1	424,0	424,0	288,0	2 094,0	1 666,0
Чистий прибуток	827,3	5 756,6	9 313,8	1 969,0	1 969,0	-992,0	824,0	166,0
ЕБІТДА	6 596,1	14 980,6	15 324,0	19 698,0	8 011,0	5 993,1	3 101,6	4 481,0

Протягом 9 місяців 2009 року діяльність ТОВ «Будівельна фірма» була прибутковою. Зокрема, компанія отримала чистий прибуток у розмірі 166,0 тис. грн. (III кварталі 2009 року товариство закінчило зі збитком в розмірі 658,0 тис. грн.).

Показники ефективності виробничої діяльності, показники ліквідності та фінансової стійкості ТОВ «Будівельна фірма» наведено у Таблиці 3.2.

**Таблиця 3.2. Динаміка основних фінансових показників ТОВ «Будівельна фірма»**

Показники	2005	2006	2007	2008	I кв. 2009	I пів. 2009	9 міс. 2009
<b>Показники фінансової стійкості та стабільності</b>							
Коефіцієнт фінансової незалежності, разів	0,11	0,22	0,15	0,10	0,16	0,18	0,19
Відношення сумарних зобов'язань до активів, разів	0,89	0,77	0,85	0,90	0,84	0,82	0,81
Відношення сумарних зобов'язань до власного капіталу, разів	8,11	3,45	5,67	8,82	5,18	4,43	4,24
<b>Показники рентабельності, %</b>							
Рентабельність діяльності	0,57	3,03	3,00	0,63	–	4,86	0,70
Валова рентабельність	4,50	7,25	4,80	1,58	–	13,53	11,48
Рентабельність ЕБІТДА	4,55	7,88	4,94	2,58	97,00	18,30	18,91

Показники фінансової стійкості та стабільності ТОВ «Будівельна фірма» знаходяться на досить низькому рівні. Показники рентабельності протягом III кварталу 2009 року погіршились за рахунок збиткової діяльності по підсумках кварталу.

Чистий обсяг продажу продукції ТОВ «Будівельна фірма» за результатами 9 місяців 2009 року становив 23 697,0 тис. грн., що у 10 разів менше ніж у аналогічному періоді 2008 року. Основні доходи компанія отримує від надання генпідрядних та підрядних послуг.

## **4. Інформація про зобов'язання товариства**

### **4.1. Інформація про банківські позики**

Заборгованість ТОВ «Будівельна фірма» за кредитами станом на 30.09.2009 р. становить 1 411,0 тис. грн. ТОВ «Будівельна фірма» користується двома довгостроковими кредитами АТ «ІМЕКСБАНК» з лімітом на суму 4,0 млн. грн. під 18% річних, термін погашення 11.06.2012 р. та 16.10.2009 р. Станом на поточну дату погашено кредит за кредитною угодою №1845, заборгованість за другою кредитною угодою становила 1 017,6 тис. грн.

### **4.2. Інформація про випуски облігацій**

Фінансові ресурси, залучені від продажу облігацій, будуть використовуватись для фінансування придбання будівельного обладнання, для виконання будівельно-монтажних робіт власними силами з метою зменшення частини підрядних робіт у вартості будівництва та зниження собівартості робіт.

Джерелом погашення облігацій і виплати доходу за ними будуть виступати кошти товариства, отримані в результаті господарської діяльності після розрахунків з бюджетом та оплати інших обов'язкових платежів.

Облігації мають додаткове забезпечення відповідно до Договору поруки б/н від 05.09.2006 р., укладеного з АТ «ІМЕКСБАНК», відповідно до якого АТ «ІМЕКСБАНК» зобов'язується укласти договори поруки з кожним власником облігацій ТОВ «Будівельна фірма» Серії А та ТОВ «Будівельна фірма» в забезпечення виконання ТОВ «Будівельна фірма» зобов'язань щодо облігацій, а саме щодо виплати номінальної вартості облігацій при їх погашенні відповідно до порядку погашення облігацій; виплати відсоткового доходу за облігаціями відповідно до порядку виплати відсоткового доходу; викупу облігацій відповідно до порядку викупу.

28 лютого 2007 року ТОВ «Будівельна фірма» отримало свідоцтво ДКЦПФР про реєстрацію випуску облігацій за №121/2/07. Станом на 30.09.2009 р. облігації розміщені в повному обсязі. У січні 2009 року було виплачено відсотки за другим купонним періодом у розмірі 1 280,0 тис. грн. Наступна виплата відсотків та оферта відбудеться у січні 2010 року.

## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій з додатковим забезпеченням ТОВ «Будівельна фірма» підвищено до рівня **uaBBB-**, зі зміною прогнозу на «стабільний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу корпоративних рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Провідний фінансовий аналітик відділу  
корпоративних рейтингів**

*Т.О. Гулик*

## **Додатки**

## Балансові дані ТОВ «Будівельна фірма», тис. грн.

Показник	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009
Необоротні активи	19 988,70	86 037,20	18 909,00	28 238,00	26 714,00	21 775,00
Нематеріальні активи	14,10	104,00	108,00	100,00	96,00	88,00
Незавершене будівництво	1 021,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Основні засоби	18 953,00	21 758,60	17 705,00	16 643,00	15 594,00	8 293,00
Довгострокові фінансові інвестиції	0,00	0,00	1 096,00	11 495,00	11 024,00	10 354,00
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,00	64 174,60	0,00	0,00	0,00	0,00
Відстрочені податкові активи	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Оборотні активи	32 705,50	55 247,60	208 211,00	108 666,00	103 334,00	100 247,00
Запаси	6 391,40	15 114,50	11 704,00	11 152,00	8 175,00	6 957,00
Дебіторська заборгованість :	21 952,20	38 876,20	148 513,00	97 201,00	93 889,00	90 464,00
за товари	3 577,20	24 898,70	82 056,00	76 653,00	43 019,00	26 847,00
за розрахунками:	0,00	0,00	20,00	0,00	0,00	0,00
Інша поточна дебіторська заборгованість	18 375,00	13 977,50	66 437,00	20 548,00	50 854,00	63 617,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	5,20	0,70	1 693,00	94,00	162,00	617,00
Інші оборотні активи	4 356,70	1 256,20	46 301,00	219,00	1 108,00	2 209,00
Витрати майбутніх періодів	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Всього активи</b>	<b>52 694,40</b>	<b>141 284,80</b>	<b>227 120,00</b>	<b>136 904,00</b>	<b>130 048,00</b>	<b>122 023,00</b>
Власний капітал	11 854,00	21 167,90	23 137,00	22 145,00	23 961,00	23 303,00
Статутний капітал	1 688,50	1 688,50	1 689,00	1 689,00	1 689,00	1 689,00
Інший додатковий капітал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	10 165,50	19 479,40	21 448,00	20 456,00	22 272,00	21 614,00
Неоплачений капітал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Довгострокові зобов'язання	8 654,20	73 993,10	65 195,00	10 004,00	9 707,00	9 411,00
Довгострокові банківські кредити	0,00	1 791,20	2 300,00	2 004,00	1 707,00	1 411,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	8 000,00	8 000,00	8 000,00	8 000,00	8 000,00
Інші довгострокові зобов'язання	8 654,20	64 201,90	54 895,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	32 186,20	46 123,80	138 788,00	104 755,00	96 380,00	89 309,00
Векселі видані	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Короткострокові кредити банків	5 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Кредиторська заборгованість за товари	3 522,30	7 814,60	58 669,00	36 252,00	10 376,00	11 206,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	1 361,00	9 003,90	904,00	70,00	118,00	154,00
Інші поточні зобов'язання	22 302,90	24 087,90	79 215,00	68 433,00	85 886,00	77 949,00
<b>Всього пасиви</b>	<b>52 694,40</b>	<b>141 284,80</b>	<b>227 120,00</b>	<b>136 904,00</b>	<b>130 048,00</b>	<b>122 023,00</b>

## Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Будівельна фірма», тис. грн.

Показник	2006	2007	9 міс. 2009	2008	I кв. 2009	I пів. 2009	9 міс. 2009
Доход від реалізації продукції	228 251,30	372 002,30	269 952,00	372 262,00	7 417,00	20 334,00	28 436,00
Податок на додану вартість	38 041,90	62 000,40	44 992,00	62 044,00	1 236,00	3 389,00	4 739,00
Інші вирахування з доходу	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Чистий дохід від реалізації продукції	190 209,40	310 001,90	224 960,00	310 218,00	6 181,00	16 945,00	23 697,00
Собівартість реалізованої продукції	176 418,90	295 122,60	205 985,00	305 304,00	11 037,00	14 653,00	20 976,00
Валовий прибуток (збиток)	13 790,50	14 879,30	18 975,00	4 914,00	-4 856,00	2 292,00	2 721,00
Інші операційні доходи	4,00	41,00	11,00	11,00	5 867,00	5 867,00	5 967,00
Адміністративні витрати	1 684,10	3 466,50	3 030,00	4 383,00	500,00	1 305,00	1 882,00
Витрати на збут	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші операційні витрати	220,70	129,70	96,00	118,00	223,00	4 760,00	5 040,00
Фінансові результати від операційної діяльності	11 889,70	11 324,10	15 860,00	424,00	288,00	2 094,00	1 666,00
Інші фінансові доходи	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10,00	10,00
Інші доходи	0,00	420,00	3 856,00	6 473,00	0,00	0,00	0,00
Фінансові витрати	5 425,90	1 171,10	425,00	682,00	1 280,00	1 280,00	1 327,00
Інші витрати	275,20	563,60	3 420,00	3 421,00	0,00	0,00	0,00
Фінансові результати до оподаткування	6 188,60	10 009,40	15 871,00	2 794,00	-992,00	824,00	166,00
Податок на прибуток від звичайної діяльності	432,00	695,60	825,00	825,00	0,00	0,00	0,00
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>5 756,60</b>	<b>9 313,80</b>	<b>15 046,00</b>	<b>1 969,00</b>	<b>-992,00</b>	<b>824,00</b>	<b>166,00</b>