

## **Рейтинговий звіт NVOS 001 - 007 про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання АТЗТ «Науково-виробниче об'єднання «Созидатель»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові, забезпечені облігації
Загальний обсяг випуску:	серії А – 30 888 734,58 грн.; серії В – 49 284 361,85 грн. на загальну суму: 80 173 096,43 грн.
Номінальна вартість:	серії А – 45,54 грн.; серії В – 44,29 грн.
Кількість облігацій:	серії А – 678 277 шт. серії В – 1 112 765 шт. на загальну суму: 1 791 042 шт.
Термін розміщення:	з 24.02.2008 р. по 25.05.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій: серії А – до 14.12.2009 р.; серії В – до 22.03.2010 р.
Термін погашення:	серії А – з 15.12.2009 р. по 29.06.2010 р.; серії В – з 23.03.2010 р. по 30.09.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	07.12.2007 р.
Дата оновлення:	09.07.2009 р.
Кредитний рейтинг:	uaBBB+
Прогноз рейтингу:	негативний

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 АТЗТ «НВО «Созидатель» за I квартал 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану представниками Емітента у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію щодо усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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	07.12.2007 р.	07.10.2008 р.	05.12.2008 р.	07.04.2009 р.	09.07.2009 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+
Прогноз:	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження

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.

Знак «+» позначає проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій.

Негативний прогноз вказує на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

### **Кредитний рейтинг боргового зобов'язання АТЗТ «НВО «Созидатель» підтримується:**

- провідною позицією забудовника у м. Дніпропетровську: починаючи з 1994 року, Емітентом зведено або реконструйовано близько 40 об'єктів житлового, комерційного та громадського призначення загальною площею близько 250,0 тис. кв. м;
- наявністю у власності Емітента виробничих потужностей та структурних підрозділів, які дозволяють обслуговувати будівельний процес практично на всіх його стадіях;
- високим ступенем будівельної готовності за проектами компанії, зокрема за III чергою проекту будівництва житлового комплексу по вул. Дмитра Кедріна (ступінь будівельної готовності станом на 31.03.2009 р. складала 77%) та за проектом будівництва житлового комплексу по вул. Тополиній (ступінь будівельної готовності станом на 31.03.2009 р. складала 60%).

### **Кредитний рейтинг боргового зобов'язання АТЗТ «НВО «Созидатель» обмежується:**

- ускладненнями з рефінансуванням поточних зобов'язань, що може обмежити фінансування будівельних проектів;
- повільними темпами виконання робіт за III чергою проектам будівництва житлового комплексу по вул. Дмитра Кедріна та за проектом будівництва житлового комплексу по вул. Тополиній;
- відсутністю досвіду погашення облігацій шляхом надання приміщень їхнім власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
Активи	64 272,0	120 557,2	94 319,3	173 209,0	182 423	176 757
Власний капітал	6 442,8	47 314,1	50 896,0	55 073,4	51 538,3	52 178
Дебіторська заборгованість	17 019,8	25 292,9	10 282,1	31 497,8	14 784	11 928
Товарно-матеріальні запаси	29 123,8	30 402,1	32 885,0	53 104,6	87 595	86 769
Основні засоби	9 842,7	9 898,5	21 392,1	21 068,8	24 520	23 743
Кредиторська заборгованість	57 829,2	71 601,4	42 357,9	25 831,9	27 768	22 571
Короткострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Довгострокові позики	0,0	1 641,7	1 065,4	11 356,8	22 898	21 800

### Результати фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	3 міс. 2008 р.	2008 р.	3 міс. 2009 р.
Чистий обсяг продажу	94 613,6	110 012,9	135 296,2	13 181,7	52 349	9 190
Валовий прибуток (збиток)	9 194,1	10 430,1	20 281,2	(1 022,1)	1 747	2 623
Операційний прибуток (збиток)	2 477,9	4 147,9	5 904,0	(3 733,4)	(6 842)	1 907
Чистий прибуток (збиток)	2 403,1	1 910,5	4 867,6	4 177,4	3 786	640

Основним напрямом діяльності Акціонерного товариства закритого типу «Науково-виробниче об'єднання «Созидатель» є надання послуг із проведення робіт з виробничого та житлово-громадського будівництва, інжинірингових робіт у будівництві та виконання проектних робіт. Товариство також надає послуги з експлуатації житлового фонду та тепlopостачання. На сьогодні товариство володіє потужностями, що дозволяють виконувати повний комплекс робіт, починаючи з відведення земельної ділянки, проектування, будівництва та закінчуючи дизайном, опорядженням й експлуатацією будівель. Будівельну діяльність товариство здійснює на ринку м. Дніпропетровська, де є одним з лідерів.

У I кварталі 2009 року криза в будівельній галузі набула всеохоплюючого характеру, що відобразилося як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку будівництва та нерухомості. Найбільше з-поміж інших сегментів постраждав ринок первинного будівництва житлової нерухомості. Зокрема, в січні-березні 2009 року підприємствами Дніпропетровської області виконано будівельних робіт на суму 299,2 млн. грн., що на 63,2% менше, ніж за відповідний період попереднього року. Протягом I кварталу 2009 року криза в будівельній галузі була очевидною: на більшості майданчиків було зупинено чи сповільнено до мінімальних темпів активність виконання робіт. В найгіршому стані перебувають ті гравці, що зробили великі запозичення та до кризи розпочали масштабні проекти. Основним фактором скорочення обсягу будівельних робіт стали проблеми з фінансуванням проектів та платоспроможним попитом на нерухомість. Криза фінансової системи та невіра банкірів у платоспроможність будівельників позначилися на будівельному секторі майже в повному обмеженні можливості залучення кредитного фінансування. Окрім проблем з банківським кредитуванням будівельні компанії стикнулися з серйозною кризою в сфері продажу нерухомості, що будується. Наразі 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 значного послаблення (або навіть до повної втрати) довіри населення до первинного ринку житла. В довгостроковій перспективі зниження довіри до первинного ринку призведе до дуже низького попиту на первинне житло, що перебуває в стадії будівництва, що буде й надалі унеможлилювати вихід цього ринку з кризи. Внаслідок зазначених причин дуже сильно скоротилася кількість угод на первинному ринку. Порівняно з відповідними періодами минулих років скоротилася кількість угод не на відсотки, а в декілька разів. Навіть у компаній, що продовжують роботи на будмайданчику, відбуваються лише поодинокі випадки укладення угод. Надходження коштів відбувається, здебільшого, за раніше укладеними угодами придбання нерухомості в розстрочку. На вторинному ринку угоди, здебільшого, відбуваються за найдешевшими об'єктами, на які дійсно існує платоспроможний попит.

Сьогодні АТЗТ «НВО «Созидатель» здійснює реалізацію інвестиційно-будівельних проектів у м. Дніпропетровську, в межах яких зводяться будинки житлово-громадського призначення, а саме:

- житлового комплексу по вул. Дмитра Кедріна, район будинку №55 (три черги), для фінансування третьої черги якої товариство здійснило емісію облігацій серії В;
- житлового комплексу в районі пров. Штабного та М. Судця;
- житлового комплексу по вул. Гагаріна, 23;
- житлового комплексу в районі вул. Мандриківської та вул. Космічної (2 черги);
- житлового комплексу по проспекту Газети «Правда», 16;
- житлового комплексу по вул. Тополиній, 7, для фінансування якої товариство здійснило емісії облігацій серії А.

Протягом I кварталу 2009 року валюта балансу АТЗТ «НВО «Созидатель» зменшилась на 3,11% (-5 666,0 тис. грн.) до рівня в 176 757,0 тис. грн. У структурі активів товариства основна частка припадає на незавершене виробництва, де обліковуються витрати за проектами компанії, основні засоби та довгострокові фінансові інвестиції. Основним джерелом формування валюти балансу на кінець I кварталу 2009 року були довгострокові зобов'язання товариства, а саме зобов'язання за облігаціями серій А та В, а також власний капітал товариства. Фінансово-господарська діяльність АТЗТ «НВО «Созидатель» протягом I кварталу 2009 року була прибутковою. Прибуток товариства склав 640,0 тис. грн.

Фінансові ресурси, залучені від розміщення облігацій у повному обсязі, будуть спрямовані на фінансування робіт з будівництва житлових будинків за такими адресами:

- м. Дніпропетровськ, вул. Тополина, 7 (Бабушкінський район) – серія А;
- м. Дніпропетровськ, вул. Дмитра Кедріна, 55 – серія В.

У I кварталі 2008 року АТЗТ «НВО «Созидатель» розмістило облігації серій А та В у повному обсязі – 80 173,1 тис. грн. (Свідоцтво про реєстрацію випуску від 31.03.2008 р.). Облігації випускаються з додатковим забезпеченням. Поручителем є ТОВ «Фінансово-будівельний центр «Созидатель».

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій АТЗТ «НВО «Созидатель» підтверджено на рівні uaBBB+, прогноз «негативний».

**Генеральний директор**

**С. А. Дубко**

**Начальник відділу моніторингу рейтингів**

**А. Г. Кулик**

**Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів**

**Р. І. Смаковський**

## **Додатки**



## Балансові дані АТЗТ «НВО Созидатель», тис. грн.

Показник	31.12.2006	31.12.2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
<b>Актив</b>	<b>120 557,20</b>	<b>94 319,30</b>	<b>173 209,00</b>	<b>182 423,3</b>	<b>176 757</b>
<b>Необоротні активи</b>	56 254,90	44 220,70	45 174,00	63 529	62 748
Нематеріальні активи	0,0	0,0	11,50	11	7
Основні засоби:	9 898,50	21 392,10	21 068,80	24 520	23 743
Довгострокові фінансові інвестиції:	45 450,00	21 563,70	22 828,80	19 607	19 607
Відстрочені податкові активи	906,40	1 264,90	1 264,90	595	595
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	17 015	17 015
<b>Оборотні активи</b>	64 302,30	50 098,60	128 035,00	118 894	114 009
виробничі запаси	7 338,20	6 194,70	7 592,10	6 501	6 585
незавершене виробництво	22 607,90	26 366,80	41 949,60	78 044	77 134
готова продукція	1,20	0,50	0,50	1	1
товари	454,80	323,00	3 562,40	3 049	3 049
Векселі одержані	1 015,30	982,70	982,70	983	983
Дебіторська заборгованість за товари:	10 713,90	897,20	1 405,70	6 477	6 507
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом:	54,10	310,00	55,10	975	696
Дебіторська заборгованість за розрахунками за виданими авансами:	0	0	0	2 123	1 941
Інша поточна дебіторська заборгованість	13 509,60	8 092,20	29 054,30	5 209	2 784
Грошові кошти та їх еквіваленти:	320,30	808,80	34 884,90	1 529	1 191
Інші оборотні активи	8 287,00	6 122,70	8 547,70	14 086	13 226
<b>Пасив</b>	<b>120 557,20</b>	<b>94 319,30</b>	<b>173 209,00</b>	<b>182 423,3</b>	<b>176 757</b>
<b>Власний капітал</b>	47 314,10	50 896,00	55 073,40	51 538,3	52 178
Статутний капітал	41 224,30	41 224,30	41 224,30	41 224,3	41 224
Інший додатковий капітал	2 045,20	2 045,20	2 045,20	2 0445	2 045
Резервний капітал	452,70	696,10	696,10	885	885
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	3 591,90	6 930,40	11 107,80	7 384	8 024
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,00	0,00	0,00	0	0
<b>Довгострокові зобов'язання</b>	1 641,70	1 065,40	92 303,70	103 071	101 973
Довгострокові кредити банків	1 641,70	1 065,40	11 356,80	22 898	21 800
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	80 946,90	80 173	80 173
<b>Поточні зобов'язання</b>	71 601,40	42 357,90	25 831,90	27 814	22 606
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0	0
Векселі видані	10 769,50	9 195,60	620,90	1 232	621
Кредиторська заборгованість за товари	12 711,40	8 301,20	3 723,90	7 074	5 619
<i>Поточні зобов'язання за розрахунками:</i>	-	-	-	-	-
з одержаних авансів	44 700,10	22 025,50	17 658,90	16 076	13 031
з бюджетом	1 509,30	323,40	1 361,10	11	9
зі страхування	564,00	705,50	760,30	105	88
з оплати праці	1 336,50	1 796,10	1 696,20	259	192
з учасниками	10,60	10,60	10,60	3 011	3 011
Інші поточні зобов'язання	0	0	0	46	35

## Дані звіту про фінансові результати АТЗТ «НВО Созидатель», тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	3 міс. 2008	2008	3 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	94 613,6	110 012,9	135 296,2	13 181,7	52 349	9 190
Собівартість	85 419,5	99 582,8	115 015,0	14 203,8	50 602	6 567
Валовий прибуток (збиток)	9 194,1	10 430,1	20 281,0	1 022,1	1 747	2 623
Загальні витрати	4 759,7	6 494,8	8 767,8	2 637,6	8 858	710
Інші операційні доходи	346,8	899,4	4 803,8	238,6	1 101	172
Інші операційні витрати	2 303,3	686,8	10 413,2	312,3	832	178
Операційний прибуток (збиток)	2 477,9	4 147,9	5 904,0	(3 733,4)	(6 842)	1 907
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	8 500,0	440	7
Дохід від участі в капіталі	0,0	0,0	0,0	0,0	8 500	0
Фінансові витрати	12,3	298,9	538,0	164,4	2 508	1 060
Інші і доходи	1 915,6	3 109,1	31 553,2	7 704,9	15 567	0
Інші витрати	1 177,1	4 410,8	30 429,0	6 737,3	10 109	0
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	3 204,1	2 547,3	6 490,2	5 569,8	5 048	854
Податок на прибуток	801,0	636,8	1 622,6	1 392,4	1 262	214
Чистий прибуток (збиток)	2 403,1	1 910,5	4 867,6	4 177,4	3 786	640

Додаток до рейтингового звіту №3

Дані балансу ТОВ «ФБЦ «Созидатель», тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
<b>Актив</b>	<b>0,00</b>	<b>79 040,80</b>	<b>162 401,50</b>	<b>99 111</b>	<b>95 421</b>
Необоротні активи	0,00	22 402,50	95 261,00	16	15
Нематеріальні активи:	0,00	2,50	0,00	0	0
Незавершене будівництво	0,00	16 992,00	87 553,00	0	0
Основні засоби:	0,00	13,00	21,30	16	15
Довгострокові фінансові інвестиції:	0,00	18,00	18,00	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,00	5 377,00	7 668,70	0	0
Оборотні активи	0,00	56 638,30	67 140,50	99 095	95 421
незавершене виробництво	0	0	0	42 730	36 104
товари	0,00	0,00	0,00	0	0
Дебіторська заборгованість за товари:	0,00	7 036,50	5 241,90	7 538	242
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	-	-	-	-	-
з бюджетом	0,00	8 468,30	18 628,70	11 017	10 338
за виданими авансами	0,00	30 316,70	11 023,20	8 363	8 363
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,00	66,00	101,80	1 835	1 832
Поточні фінансові інвестиції	0,00	0,00	28 021,00	26 185	37 863
Грошові кошти та їх еквіваленти:	0,00	10 750,80	3 312,20	60	22
Інші оборотні активи	0,00	0,00	811,70	1 367	642
Витрати майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0	0
<b>Пасив</b>	<b>0,00</b>	<b>79 040,80</b>	<b>162 401,50</b>	<b>99 111</b>	<b>95 421</b>
Власний капітал	0,00	54,90	1 315,90	1 844	2 446
Статутний капітал	0,00	40,00	40,00	40	40
Резервний капітал	0,00	0,70	1,00	1	1
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	0,00	14,20	1 274,90	1 803	2 405
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,00	0,00	0,00	0	0
Довгострокові зобов'язання	0,00	73 732,70	42 727,90	2	2
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	73 730,40	42 725,60	0	0
Відстрочені податкові зобов'язання	0,00	2,30	2,30	2	2
Поточні зобов'язання	0,00	5 004,20	118 357,70	97 265	92 973
Короткострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0	0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00	0,00	115 954,90	89 089	89 089
Кредиторська заборгованість за товари	0,0	3,50	113,70	1	1
<i>Поточні зобов'язання за розрахунками:</i>	-	-	-	-	-
з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	4 267	0
з бюджетом	0,0	4 949,90	2,90	0	0
зі страхування	0,0	15,50	10,70	0	0
з оплати праці	0,0	35,30	31,50	5	3
Інші поточні зобов'язання	0,0	0,0	2 244,00	3 903	3 880
Доходи майбутніх періодів	0,0	249,00	0,0	0	0

Додаток до рейтингового звіту №4

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «ФБЦ «Созидатель», тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	3 міс. 2008	2008	3 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	0,0	6 086,0	28 828,4	6 841,5	57 960	7 270
Собівартість	0,0	6 056,7	27 780,5	6 465,1	58 505	6 626
Валовий прибуток (збиток)	0,0	29,3	1 047,9	376,4	1 455	644
Загальні витрати	0,0	780,1	1 523,8	337,4	1 252	32
Інші операційні доходи	0,0	3,0	0,0	0,0	0	0
Інші операційні витрати	0,0	303,1	118,8	21,5	316	10
Операційний прибуток (збиток)	0,0	(1 050,9)	(594,7)	17,5	(113)	602
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	143	0
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	253,4	315	0
Інші доходи	0,0	1 069,5	1 856,3	33,6	981	0
Інші витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	0,0	18,6	1 261,6	(202,3)	698	602
Податок на прибуток	0,0	3,7	0,5	0,0	167	0
Чистий прибуток (збиток)	0,0	14,9	1 261,1	(202,3)	529	602



Рисунок 1.1. Ступінь будівельної готовності об'єкта в районі вулиць Космічної та Мадриківської, м. Дніпропетровськ (друга черга) станом: (зліва-направо): на кінець лютого 2009 року та на кінець травня 2009 року



Рисунок 1.2. Об'єкт по проспекту газети «Правда» в районі будинку №16, м. Дніпропетровськ станом на 23.06.2008 р. та станом на кінець листопада 2008 року



Рисунок 1.3. Об'єкт по проспекту газети «Правда» в районі будинку №16, м. Дніпропетровськ станом на кінець травня 2009 року



Рисунок 1.4. Об'єкт по вул. Дмитра Кедріна, в районі будинку №55, м. Дніпропетровськ станом на 23.06.2008 р. та станом на кінець лютого 2009 року



Рисунок 1.5. Об'єкт по вул. Дмитра Кедріна, в районі будинку №55, м. Дніпропетровськ станом на кінець травня 2009 року



Рисунок 1.6. Об'єкт по вул. Тополиній, 7, м. Дніпропетровськ станом на 23.06.2008 р. та станом на листопад 2008 року та станом на кінець лютого 2009 року



Рисунок 1.7. Об'єкт по вул. Тополиній, 7, м. Дніпропетровськ станом на кінець травня 2009 року