

Рейтинговий звіт BISM 002-006

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ЗАТ «Будінвест СМ»
Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Вид боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	серії В – 13 469 824,00 грн. серії С – 5 990 400,00 грн. серії D – 835 200,00 грн. серії E - 1 548 800,00 грн. на загальну суму: 21 844 224,00 грн.
Номінальна вартість:	серій В-Е –32,00 грн.
Кількість облігацій:	серії В - 420 932 штуки, серії С - 187 200 штук, серії D - 26 100 штук, серії E - 48 400 штук загальна кількість: 682 632 штуки
Термін розміщення:	з 12.06.2008 р. по 30.11.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 31.12.2011 р
Термін погашення:	з 01.01.2012 р. по 31.12.2012 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	03.04.2008 р.
Дата оновлення:	17.07.2009 р.
Кредитний рейтинг:	uaB+
Прогноз рейтингу:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною шкалою кредитних рейтингів, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів 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 ЗАТ «Будінвест СМ» за I квартал 2009 року, 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	03.04.2008	12.08.2008	19.12.2008	09.04.2009	17.07.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaB+	uaB+	uaB+	uaB+	uaB+
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaB** характеризується **НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Знак + позначає проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій .

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

Кредитні рейтинги uaB передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облігації, існує можливість їхнього повного погашення протягом наступних 12 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ЗАТ «Будінвест СМ» підтримується:

- належністю Емітента до юридично неформленої групи компаній, що здійснюють діяльність на ринку будівництва міст Полтави і Сум та якими збудовано і введено в експлуатацію два житлові будинки загальною площею 16,8 тис. кв. м.;
- обсягом здійснених Емітентом інвестицій у реалізацію проекту будівництва житлового будинку по вул. Новомістенській, 1/2 у м. Сумах – 16,9 млн. грн., або 66% кошторису (на кінець грудня 2008 року було профінансовано робіт на суму 15,7 млн. грн. – 61%), приміщення у якому мають бути передані за випуском цільових облігацій.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ЗАТ «Будінвест СМ» обмежується:

- затримкою будівництва житлового будинку у м. Сумах (плановий термін здачі об'єкта в експлуатацію перенесено на IV квартал 2009 року);
- чутливістю Емітента до ризиків фінансово-господарської діяльності групи компаній, у тому числі до перерозподілу грошових потоків серед компаній групи без врахування інтересів Емітента;
- відсутністю в Емітента та компаній групи досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їхнім власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неврегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	30.09.2006	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Активи	5 134,6	9 232,9	14 390,0	66 356,0	66 720,0
Власний капітал	45,7	-441,9	1 895,1	25 882,0	25 145,0
Дебіторська заборгованість	4 664,3	8 743,6	8 309,1	17 484,0	16 000,0
Поточні зобов'язання	5 088,9	9 674,8	5 984,9	12 120,0	13 221,0
Основні засоби	421,9	423,3	2 223,3	1 848,0	1 760,0
Незавершене будівництво	0,0	0,0	3 537,5	20 291,0	22 396,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий обсяг продажу	12,1	9 910,8	1 317,0	15 070,0	947,0
Валовий дохід	12,1	4 700,0	56,0	1 031,0	317,0
Операційний прибуток	-660,3	2 325,4	-961,0	-3 933,0	-485,0
Чистий прибуток (збиток)	-660,6	2 118,2	-1 005,0	-5 514,0	-737,0

ЗАТ «Будінвест СМ» було зареєстровано 02.03.2006 р. Основними напрямками діяльності компанії є залучення фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, та реалізація об'єктів.

ЗАТ «Будінвест СМ» належить до групи компаній, що об'єднані засновниками та здійснюють спільну діяльність на ринку нерухомості міст Полтави та Сум. Група компаній об'єднує ЗАТ «Будінвест СМ», ТОВ «СВФ Коло» та ЗАТ «Полтавський завод ЗБК». Основними напрямками діяльності групи компаній є залучення фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, та реалізація об'єктів. ТОВ «СВФ Коло» переважно виконує функції Замовника будівництва, ЗАТ «Будінвест СМ» – Інвестора, а ТОВ «Полтавський завод ЗБК» – Генпідрядника.

На сучасному етапі розвитку ЗАТ «Будінвест СМ» як Замовник та Інвестор здійснює реалізацію двох проектів:

- будівництва 40-квартирного житлового будинку з прибудованою критою стоянкою для автомашин, який складається з двох 9-поверхових секцій загальною площею 6 826,32 кв. м та розташований на земельній ділянці у м. Сумах по вул. Новомістенській, 1/2, для фінансування якого здійснено випуск облігацій серій В, С, D, Е на загальну суму 21 844 224,0 грн.;
- будівництва 84-квартирного 16-поверхового житлового будинку з паркінгом загальною площею 12 766,4 кв. м та розташований на земельній ділянці у м. Полтаві по вул. Жовтневій, 60 Д, для фінансування якого здійснено випуск облігацій серій F, G, Н на загальну суму 53 500 205,0 грн.

Станом на 31.03.2009 р. фінансування будівництва житлового будинку по вул. Новомістенській, 1/2 у м. Сумах становить 16,9 млн. грн., або 66% від загального обсягу (на кінець грудня 2009 року було профінансовано робіт на суму 15,7 млн. грн. – 61%). Фактично на об'єкті виконано монтаж каркасу, роботи з цегляної кладки зовнішніх і внутрішніх стін. Проводяться роботи з монтажу віконних систем, монтажу дахової котельні, улаштування покрівлі. Ступінь готовності об'єкта за даними компанії на початок квітня 2009 року становив 78%.

Будівництво житлового будинку по вул. Жовтневій, 60 Д у м. Полтаві перебуває на підготовчому етапі, станом на 31.03.2009 р. ЗАТ «Будінвест СМ» здійснило фінансування житлового будинку по вул. Жовтневій, 60 Д у м. Полтаві на суму 861,2 тис. грн., що складає 1,6% загального обсягу капіталовкладень (протягом I кварталу 2009 року фінансування не велось).

Прояви кризових явищ у будівельній сфері протягом I кварталу 2009 року були досить помітними. Це відобразилось як у кількісних, так і в якісних показниках

функціонування ринку нерухомості та будівництва. З усіх сегментів ринку нерухомості найбільше вплив кризових явищ проявився у сегменті житлової нерухомості. Так, за даними Головного управління статистики у Сумській області, у січні-квітні 2009 року будівельниками області виконано робіт на суму 100,2 млн. грн., що на 51,2% менше порівняно з відповідним періодом минулого року. За темпами будівництва Сумщина посідає 10 місце серед інших регіонів України. Скорочення обсягів будівництва відбулося за всіма основними видами будівельної діяльності. На ситуацію в області найбільше вплинула робота підприємств, що займаються будівництвом будівель та споруд (79,0% загального обсягу). Обсяги робіт цих підприємств знизились на 50,8%. Будівельними підприємствами м. Суми виконано 71,3% загальнообласного обсягу робіт, при цьому їх обсяги скоротилися майже вдвічі. За звітний період наростили обсяги робіт лише будівельники Сумського району (у 2,5 рази) – за рахунок будівництва підвідного газопроводу.

Активи ЗАТ «Будінвест СМ» протягом I кварталу 2009 року збільшилась на 464,0 тис. грн., і станом на 31.03.2009 р. дорівнювала 66 720,0 тис. грн.. Збільшення активів за аналізований період відбулося за рахунок незавершеного будівництва. Станом на 31.03.2009 р. основним джерелом капіталовкладень у будівництво є довгострокові зобов'язання, які формують 43% валюти балансу (розміщені облігації).. Поточні зобов'язання протягом I кварталу 2009 року збільшились на 1 101,0 тис. грн. переважно за рахунок зростання заборгованості за банківськими кредитами. Власний капітал ЗАТ «Будінвест СМ» протягом аналізованого періоду зменшився на 737,0 тис. грн. за рахунок збільшення непокритого збитку до 4 793,0 тис. грн. Протягом I кварталу 2009 року доходи ЗАТ «Будінвест СМ» формувалися переважно за рахунок надання орендних послуг, в результаті чого компанія отримала чистий дохід у розмірі 947,0 тис. грн. Проте за рахунок зростання адміністративних та інших операційних витрат у аналізованому періоді компанія отримала збиток у розмірі 737,0 тис. грн.

Станом на 31.03.2009 р. заборгованість ЗАТ «Будінвест СМ» за кредитами становила 12 516,0 тис. грн., або 19% валюти балансу.

19.04.2007 р. свідоцтвом №197/2/07 ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серії А. Станом на 31.03.2009 р. облігації розміщено у повному обсязі на суму 6,5 млн. грн. (дисконт склав 61,8%). У 2008 році ЗАТ «Будінвест СМ» здійснило випуск цільових облігацій серій В, С, D, Е загальним номінальним обсягом 21 844 224,0 грн. 30.05.2008 р. свідоцтвами ДКЦПФР №485/2/08 №488/2/08 №487/2/08, №488/2/08 було зареєстровано випуск облігацій серій В, С, D, Е. Наразі облігації серій В, С, D, Е розміщено у повному обсязі.

Крім того, у 2008 році ЗАТ «Будінвест СМ» здійснило випуск цільових облігацій серій F, G, H загальним номінальним обсягом 53 500 205,00 грн. Станом на 31.03.2009 р. облігації цього випуску не зареєстровані.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску дисконтних облігацій ЗАТ «Будінвест СМ» підтверджено на рівні uaB+ з прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Провідний фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

М.В. Сеньків

Додатки

Балансові дані ЗАТ «Будінвест СМ», тис. грн.

Стаття	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Актив	9 232,90	14 390,00	66 356,00	66 720,00
I. Необоротні активи	423,30	5 760,80	48 114,00	50 072,00
Нематеріальні активи:	0,00	0,00	0,00	0,00
Незавершене будівництво	0,00	3 537,50	20 291,00	22 396,00
Основні засоби:	423,30	2 223,30	1 848,00	1 760,00
Довгострокові фінансові інвестиції	0,00	0,00	22 836,00	22 836,00
Інвестиційна нерухомість	0,00	0,00	3 139,00	3 080,00
II. Оборотні активи	8 809,60	8 629,20	18 242,00	16 648,00
Запаси:	3,80	168,60	186,00	172,00
виробничі запаси	3,80	20,20	53,00	29,00
незавершене виробництво	0,00	0,00	0,00	0,00
готова продукція	0,00	0,00	0,00	0,00
товари	0,00	148,40	133,00	143,00
Дебіторська заборгованість за товари:	8 472,70	0,00	1 295,00	1 861,00
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	270,90	668,60	3 338,00	3 679,00
з бюджетом	270,90	668,60	3 338,00	3 679,00
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,00	7 640,50	12 851,00	10 460,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	62,20	15,90	145,00	16,00
в національній валюті	62,20	15,90	145,00	16,00
Інші оборотні активи	135,60	470,10	427,00	460,00
III. Витрати майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0,00
Пасив	9 232,90	14 390,00	66 356,00	66 720,00
I. Власний капітал	-441,90	1 895,10	25 882,00	25 145,00
Статутний капітал	437,50	437,50	29 938,00	29 938,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-660,60	1 457,60	-4 056,00	-4 793,00
Неоплачений капітал	218,80	0,00	0,00	0,00
III. Довгострокові зобов'язання	0,00	6 510,00	28 354,00	28 354,00
Довгострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	6 510,00	28 354,00	28 354,00
IV. Поточні зобов'язання	9 674,80	5 984,90	12 120,00	13 221,00
Короткострокові кредити банків	0,00	948,00	11 377,00	12 516,00
Кредиторська заборгованість за товари	8 609,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	11,10	29,20	24,00	35,00
з одержаних авансів	0,00	0,00	0,00	0,00
з бюджетом	2,20	10,40	1,00	16,00
зі страхування	4,00	6,00	7,00	6,00
з оплати праці	4,90	12,80	16,00	13,00
Інші поточні зобов'язання	1 054,70	5 007,70	719,00	670,00
V. Доходи майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0,00

Дані звіту про фінансові результати ЗАТ «Будінвест СМ», тис. грн.

Показники	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Дохід від реалізації продукції	14,60	9 921,90	1 580,00	18 108,00	1 136,00
Податок на додану вартість	2,40	11,10	263,00	3 038,00	189,00
Інші вирахування з доходу	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Чистий дохід від реалізації продукції	12,20	9 910,80	1 317,00	15 070,00	947,00
Собівартість реалізованої продукції	0,00	5 210,80	1 261,00	14 039,00	630,00
Валовий прибуток/збиток	12,20	4 700,00	56,00	1 031,00	317,00
Інші операційні доходи	0,30	0,30	0,00	1 305,00	0,00
Адміністративні витрати	61,90	1 119,20	532,00	1 600,00	290,00
Витрати на збут	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші операційні витрати	611,20	1 255,70	485,00	4 669,00	512,00
Операційний прибуток / збиток:	-660,6	2 325,40	-961,00	-3 933,00	-485,00
Інші фінансові доходи	0,00	59,90	0,00	2,00	0,00
Інші доходи	0,00	1 000,00	0,00	0,0	0,00
Фінансові витрати	0,00	241,10	39,00	1 563,00	252,00
Витрати від участі в капіталі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші витрати	0,00	1 000,00	0,00	0,00	0,00
Прибуток до оподаткування:	-660,60	2 144,20	-1 000,00	5 494,00	-737,00
Податок на прибуток	0,00	26,00	5,00	20,00	0,00
Чистий прибуток / збиток:	-660,60	2 118,20	-1 005,00	5 514,00	-737,00

Балансові дані ТОВ «Полтавський завод ЗБК», тис. грн.

Актив	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
I. Необоротні активи	4 365,5	4 745,1	4 322,6	5 654,0	5 275,0
Нематеріальні активи:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Незавершене будівництво	1 446,1	112,3	142,9	0,0	0,0
Основні засоби:	2 919,4	4 632,8	4 179,7	5 648,0	5 269,0
Довгострокові фінансові інвестиції:	0,0	0,0	0,0	6,0	6,0
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Оборотні активи	3 999,9	10 695,1	11 391,8	14 577,0	13 275,0
Запаси:	1 149,7	2 334,7	3 421,9	2 140,0	2 145,0
• виробничі запаси	393,9	555,3	528,9	852,0	245,0
• готова продукція	755,8	1 779,4	2 893,0	1 288,0	1 900,0
Векселі одержані	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари:	975,9	3 783,7	3 414,0	7 002,0	7 470,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
• з бюджетом	6,4	42,3	0,0	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 592,5	4 170,1	3 284,6	3 762,0	3 430,0
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	128,7	236,5	221,8	92,0	0,0
Інші оборотні активи	146,7	127,8	1 049,5	1 581,0	230,0
III. Витрати майбутніх періодів	2,9	2,6	5,1	1,0	0,0
Баланс	8 368,3	15 442,8	15 719,5	20 232,0	18 550,0
I. Власний капітал	2 230,7	2 081,4	4 270,9	4 170,0	3 404,0
Статутний капітал	2 500,0	2 500,0	2 500,0	2 500,0	2 500,0
Додатковий вкладений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(-) 269,3	(-) 418,6	1 770,9	1 670,0	904,0
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	0,0	248,4	248,2	316,0	1 842,0
Довгострокові кредити банків	0,0	248,4	248,2	316,0	299,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Відстрочені податкові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	1 543,0
IV. Поточні зобов'язання	6 137,6	13 113,3	11 200,3	15 746,0	13 304,0
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Векселі видані	125,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	2 710,1	4 410,1	7 222,4	11 266,0	8 480,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:	208,2	148,0	175,7	146,0	331,0
• з бюджетом	61,7	19,2	18,8	14,0	0,0
• зі страхування	52,7	27,1	48,7	25,0	137,0
• з оплати праці	93,8	101,7	108,2	107,0	194,0
Інші поточні зобов'язання	3 094,3	8 555,2	3 802,2	4 334,0	4 493,0
Баланс	8 368,3	15 443,1	15 719,4	20 232,0	18 550,0

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Полтавський завод ЗБК», тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	I кв. 2009
I. Фінансові результати					
Дохід від реалізації продукції	6 801,9	16 611,7	26 447,0	43 407,0	2 062,0
Податок на додану вартість	1 133,6	2 768,6	4 408,0	7 234,0	344,0
Інші вирахування з доходу	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Чистий дохід від реалізації продукції	5 668,3	13 843,1	22 039,0	36 173,0	1 718,0
Собівартість реалізованої продукції	5 195,9	13 225,1	21 134,0	33 057,0	2 276,0
Валовий:					
прибуток	472,4	618,0	905,0	3 116,0	0,0
збиток	0,0	0,0	0,0	0,0	558,0
Інші операційні доходи	336,6	1 631,1	463,0	1 851,0	435,0
Адміністративні витрати	544,2	904,4	1 015,0	1 382,0	202,0
Витрати на збут	18,5	11,8	13,0	18,0	4,0
Інші операційні витрати	294,0	1 516,9	230,0	3 580,0	413,0
Фінансові результати від операційної діяльності:					
прибуток	0,0	0,0	111,0	0,0	0,0
збиток	47,7	184,0	0,0	13,0	742,0
Доход від участі в капіталі	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші доходи	0,2	83,0	4 557,0	100,0	0,0
Фінансові витрати	0,0	0,0	49,0	82,0	20,0
Витрати від участі в капіталі	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші витрати	0,0	36,0	2 415,0	95,0	4,0
Фінансові результати до оподаткування:					
прибуток	0,0	0,0	2 204,0	0,0	0,0
збиток	47,5	137,0	0,0	90,0	766,0
Податок на прибуток	10,9	11,6	15,0	11,0	0,0
Чистий:					
прибуток	0,0	0,0	2 190,0	0,0	0,0
збиток	58,4	148,6	0,0	101,0	766,0
II. Елементи операційних витрат					
Матеріальні затрати	3 608,7	6 107,5	12 792,0	19 860,0	1 094,0
Витрати на оплату праці	973,6	1 320,3	1 786,0	2 067,0	144,0
Відрахування на соціальні заходи	378,1	500,0	670,0	787,0	55,0
Амортизація	177,5	308,9	585,0	1 113,0	347,0
Інші операційні витрати	276,0	500,0	644,0	737,0	319,0
Разом	5 413,9	8 736,7	16 477,0	24564,0	1 959,0



Рисунок 1.2. Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Новомістенській, 1/2 у м. Сумах станом на 19.02.2009 р.



Рисунок 1.3. Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Новомістенській, 1/2 у м. Сумах станом на 15.04.2009 р.