

Рейтинговий звіт DABD 003-001

Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Серії:	E, F, G, H, I, J
Номинальний обсяг випуску:	105 296 764,90 грн.
Номинальна вартість однієї облігації:	<ul style="list-style-type: none">серій E, H – 41,65 грн.;серій F, I – 50,00 грн.;серій G – 71 612,90 грн.;серій J – 74 000,00 грн.
Кількість облігацій:	2 399 356 штук
Термін розміщення:	з 20.04.2008 р. по 20.10.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 20.04.2013 р.
Термін погашення:	з 20.04.2013 р. по 20.06.2013 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата:	26.02.2008
Кредитний рейтинг:	uaBB-
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 «Дирекція адміністративних будівель» за 2002-2007 рр., а також внутрішню інформацію, надану представниками емітента у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності підприємства.

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

Історія кредитного рейтингу

Дата	26.02.2008
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-
Прогноз	стабільний
Рейтингова дія	визначення

Позичальник або окремий 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.

Знак «-» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

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

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» підтримується:

- досвідом діяльності Емітента в інвестиційно-будівельній сфері: введено в експлуатацію 3 будівлі адміністративного та торговельного призначення загальною площею 14,2 тис. кв. м;
- зростанням цін та попиту на житлову та комерційну нерухомість у м. Донецьку.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» обмежується:

- відсутністю у Емітента досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- перевищенням у 2,8 рази номінальних обсягів чотирьох випусків облігацій, включаючи запланований (195,8 млн. грн.), над активами Емітента (71,2 млн. грн.) станом на 31.12.2007 р.;
- від'ємним значенням власного капіталу (0,3 млн. грн.), що зумовлено збитковою діяльністю протягом 2005-2006 рр.;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Актив	453,7	3 783,2	1 671,6	10 199,1	36 297,2	71 178,0
Власний капітал	10,4	(-) 225,2	120,2	(-) 1 089,0	(-) 4 093,4	(-) 214,1
Дебіторська заборгованість	200,1	528,3	670,6	566,6	6 520,9	14 411,3
Кредиторська заборгованість	199,5	1 094,5	1 233,3	1 984,0	3 706,9	3 690,1
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	842,0	11 850,7	54 445,7

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Чистий обсяг продажів	0,0	4,6	70,6	162,6	234,3	16 832,3
Разом чисті доходи	0,0	9,4	6 143,6	209,5	783,5	17 020,2
Разом витрати	9,6	245,0	5 798,2	1 419,3	3 784,9	15 352,0
Чистий прибуток (збиток)	(-) 9,6	(-) 236,6	345,4	(-) 1 209,8	(-) 3 001,4	1 668,2

Зміст

РЕЗЮМЕ	6
1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ ПРО ТОВ «ДИРЕКЦІЯ АДМІНІСТРАТИВНИХ БУДІВЕЛЬ»	8
1.1. Загальні відомості про ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»	8
1.2. Інформація про учасника ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» – ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП»	9
1.3. Організаційна структура та органи управління ТОВ «Дирекція адміністративних будівель».....	11
2. ОГЛЯД ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА	15
2.1. Огляд ринку нерухомості та економіко-правового середовища.....	15
2.1.1. Загальна характеристика ринку нерухомості м. Донецька, динаміка та тенденції розвитку.....	15
2.1.2. Юридичні аспекти із залучення коштів для здійснення фінансування будівництва	19
2.2. Інформація про інвестиційно-будівельну діяльність ТОВ «Дирекція адміністративних будівель».....	21
2.2.1. Інформація про реалізовані проекти.....	21
2.2.2. Інформація про поточні проекти.....	24
2.2.3. Інформація про заплановані проекти	29
3. АНАЛІЗ ЕМІСІЇ БОРГОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ	30
3.1. Інформація про запланований випуск облігацій.....	30
3.2. Інформація про попередні випуски облігацій.....	31
4. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ ТОВ «ДИРЕКЦІЯ АДМІНІСТРАТИВНИХ БУДІВЕЛЬ»	34
4.1. Аналіз балансових даних.....	34
4.2. Інформація про боргові зобов'язання.....	36
4.3. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності	37
ВИСНОВОК	38
ДОДАТКИ	39
Додаток до рейтингового звіту №1	40
Додаток до рейтингового звіту №2.....	41
Додаток до рейтингового звіту №3.....	42
Додаток до рейтингового звіту №4.....	43

Резюме

ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» зареєстровано 08.05.2002 р. Основним напрямом діяльності компанії є будівництво житлових будівель, а також адміністративно-торговельних та офісних центрів у різних районах м. Донецька та Донецької області.

Ринок нерухомості м. Донецька та Донецької області активно розвивався протягом останніх років. Слід відмітити, що протягом останніх 1,5 років Донецька область дещо поступилася за обсягами введеного в експлуатацію житла (за результатами 2007 року у Донецькій області було введено в експлуатацію 370,7 тис. кв. м житла, або 3,6% загальноукраїнських обсягів). По області м. Донецьк залишається лідером як за обсягами будівництва, так і за цінами на житло.

Попит як на житлову, так і на комерційну нерухомість перевищує пропозицію, і зумовлює стрімке зростання цін. Так, протягом 2007 року ціни на житло у м. Донецьку зросли в середньому на 30%, середня вартість 1 кв. м коливається у межах 1 453-1 569 дол. США в залежності від площі квартири.. Основними чинниками зростання цін є: зростання привабливості нерухомості як одного з надійних та привабливих інструментів збереження та збільшення капіталу, зростання доходів населення, що збільшує купівельну спроможність та попит на ринку; перевищення попиту над пропозицією та розвиток ринку житлового кредитування), а також зростання собівартості будівництва.

ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» входить до групи компаній, діяльність яких пов'язана через учасників. Управляючою компанією групи є ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП» (основний напрям діяльності – здавання в оренду нежитлових приміщень у м. Донецьку). Також до групи компаній входять ТОВ «Ірма» (надання в оренду будівельної техніки), ТОВ «Євроград-Сервіс» (обслуговуюче підприємство) та ТОВ «Магніт» (надання рекламних послуг).

ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» здійснює інвестиційно-будівельну діяльність протягом 6 років, за які підприємством було збудовано та введено в експлуатацію 3 будівлі адміністративного та торговельного призначення загальною площею 14,2 тис. кв. м, про що отримано відповідні Акти державної приймальної комісії.

Наразі компанія як Замовник, Інвестор та Генпідрядник будівництва здійснює реалізацію 3 інвестиційно-будівельних проекти у м. Донецьку, а саме будівництво п'яти житлових будинків по пр. Панфілова, житлового будинку по вул. Артема, 90 в, а також житлового будинку по вул. С. Разіна у м. Макіївка.

Протягом 2008-2010 рр. товариство планує розширювати свою діяльність у м. Донецьку та у Донецькій області, зокрема, до реалізації заплановано ще три проекти, які перебувають на етапі підготовки та затвердження проектно-дозвільної документації.

Починаючи з 2005 року, разом з використанням прямих інвестиційних договорів, ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» почало використовувати такий інструмент запозичень як цільові облігації. Товариство здійснило три випуски облігацій, серій А – D загальним номінальним обсягом 90 526 720,0 грн., цими випусками компанія профінансувала витрати, пов'язані з будівництвом 4 об'єктів нерухомості у м. Донецьку.

З метою залучення коштів для фінансування будівництва житлового будинку № 2 (II-III черги) по пр. Панфілова у м. Донецьку, ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» планує здійснити емісію цільових облігацій серій E – J загальною номінальною вартістю 105 296 764,90 грн., які є предметом рейтингування. Загальна проектна площа приміщень об'єкта будівництва, що має бути передана власникам облігацій, становить 23 993,0 кв. м, у т.ч. площа квартир – 22 441,0 кв. м, площа нежитлових приміщень – 1 552,0 кв. м, а також 56 машино-місць у паркінгу площею 2 270,0 кв. м. У разі розміщення 100% облігації власникам буде передано 100% загальної площі житлових та нежитлових приміщень, а також 83,6% машино-місць паркінгу.

Протягом 2002-2004 рр. активи ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» не мали чіткої динаміки, натомість, протягом останніх трьох років активи компанії стабільно зростали і на 31.12.2007 р. склали 71 178,0 тис. грн., що відбулося внаслідок активізації інвестиційно-будівельної діяльності компанії. Більше половини активів (58,2%) складає незавершене будівництво, на фінансування якого підприємство спрямовує кошти, залучені за кредитними договорами та за трьома випусками цільових облігацій.

Власний капітал ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» має від'ємне значення, що зумовлено специфікою інвестиційно-будівельної діяльності, внаслідок чого протягом 2005-2006 рр. діяльність товариства була збитковою. За результатами 2007 року компанія отримала прибуток, проте цього було недостатньо для покриття збитків, отриманих у минулих періодах, сума непокритого збитку на 31.12.2007 р. складає 2 445,2 тис. грн.

Емітент активно залучає кредитні кошти, так, на 31.12.2007 р. заборгованість за кредитами складала 15 535,7 тис. грн., або 21,8% пасивів, основна частина яких спрямовується на реалізацію будівельних проектів. Заставою за чотирма кредитами виступають об'єкти незавершеного будівництва.

Протягом аналізованого періоду фінансово-господарська діяльність компанії не мала стабільної динаміки, підприємство отримало прибуток за результатами 2004 р. та 2007 р., у інших періодах діяльність компанії була збитковою. Витрати товариства складаються переважно з поточних витрат, які відносяться до основного напрямку діяльності компанії, а саме з матеріальних та інших операційних витрат. Дохід від основної діяльності відображується у фінансовій звітності після введення об'єкта будівництва в експлуатацію, так, за результатами 2007 року, наприкінці якого компанією було завершено реалізацію проекту та введено в експлуатацію будівлю, чистий прибуток компанії склав 1,6 млн. грн., проте цього недостатньо для покриття збитків, яких компанія зазнала протягом попередніх років.

1. Загальна інформація про ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

1.1. Загальні відомості про ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Товариство з обмеженою відповідальністю «Дирекція адміністративних будівель» (далі – ТОВ «Дирекція адміністративних будівель», або Емітент) зареєстровано 8 травня 2002 року Виконавчим комітетом Донецької міської ради, Свідоцтво про державну реєстрацію Серії А00 № 739019, реєстраційний номер № 1 266 107 0007 010721.

Код ЄДРПОУ: 31906784.

Юридична та фактична адреса: м. Донецьк, бул. Пушкіна, буд. 2 а.

Основними видами діяльності за КВЕД є «Будівництво будівель» (45.21.1), «Діяльність у сфері інжинірингу» (74.20.1), «Інші види оптової торгівлі» (51.90.0), а також «Роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах без переваги продовольчого асортименту» (52.12.0).

Основним напрямом діяльності ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» є будівництво житлових будівель, а також адміністративно-торговельних та офісних центрів у різних районах м. Донецька та Донецької області. На здійснення будівельної діяльності компанія отримала Ліцензію, видану Державним комітетом України з будівництва та архітектури від 26.07.2005 р., терміном дії – до 26.07.2010 р.

Власних потужностей для здійснення будівництва підприємство немає, але орендує будівельні потужності, що належить ТОВ «Ірма», яке входить до групи компаній, пов'язаних через засновників з ТОВ «Дирекція адміністративних будівель».

Статутний фонд товариства змінювався протягом періоду існування і наразі становить 2 231 125,00 грн., який станом на 31.12.2007 р., за даними фінансової звітності, сплачений повністю.

Засновниками підприємства виступили ТОВ «СТІН холдінг», ТОВ «СТІН холдинг» та ДП «СТІН імідж». Виконавчим комітетом Донецької міської ради народних депутатів 25.01.2007 р. зареєстровано зміни у статуті ТОВ «Дирекція адміністративних будівель», згідно з якими учасник товариства ТОВ «СТІН холдинг» перейменовано на ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП». Основним видом діяльності ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП» (код ЄДРПОУ 24644707) є здавання в оренду нежитлових приміщень у м. Донецьку. Директором ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП» є Адамов О. Б.

На сьогодні учасниками товариства є такі особи (Таблиця 1.1).

Таблиця 1.1. Учасники ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Учасники	Частка у СФ, грн.	Частка у СФ, %
Адамов Олександр Борисович	2 212 125,0	99,148
ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП»	19 000,0	0,852
Разом	2 231 125,0	100,0

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Розподіл часток між учасниками ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» дозволяє Адамову О. Б. одноосібно здійснювати контроль над діяльністю товариства.

На сьогодні ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» має такі провадження у судових органах:

- Ворошилівським районним судом розглядається позов ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» щодо визнання недійсним Рішення Донецької міської ради № 218 від 26.04.2006 р. «Про відміну Рішення Виконавчого комітету Донецької міської ради № 362/2 від 20.07.2005 р.» стосовно передачі в оренду земельної ділянки по вул. Рози Люксембург, 69 у м. Донецьку;
- Ворошилівським районним судом розглядається позов ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» про стягнення з Дієва Є. А. збитків, заподіяних підприємству;
- Господарським судом Донецької області розглядається позов ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» про стягнення збитків з ТОВ «Південно-східна промислова компанія».

За даними ТОВ «Дирекція адміністративних будівель», товариство не має дочірніх підприємств та інших структурних підрозділів. Підприємство не має позабалансових та заставних зобов'язань.

1.2. Інформація про учасника ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» – ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП»

ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП» (повна назва – Товариство з обмеженою відповідальністю «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП») зареєстровано Виконавчим комітетом Донецької міської ради 31.10.2001 р., Свідоцтво про державну реєстрацію Серії А00 №738867, дата заміни свідоцтва – 01.08.2007 р.

Код ЄДРПОУ: 24644707.

Місцезнаходження: м. Донецьк, бул. Пушкіна, 2 а, к. 801.

ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП» є правонаступником ТОВ «СТІН холдинг», ТОВ «СТІН-торг» та ТОВ «Студентська ініціатива».

Основними видами діяльності товариства за КВЕД є «Здавання в оренду власного нерухомого майна» (70.20.0), «Інші види оптової торгівлі» (51.90.0), «Роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах з перевагою продовольчого асортименту» (52.11.0), «Роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах без переваги продовольчого асортименту» (52.12.0), а також «Рекламна діяльність» (74.40.0). ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП» є управляючою компанією у групі підприємств, структуру яких наведено нижче (Рисунок 1.1).

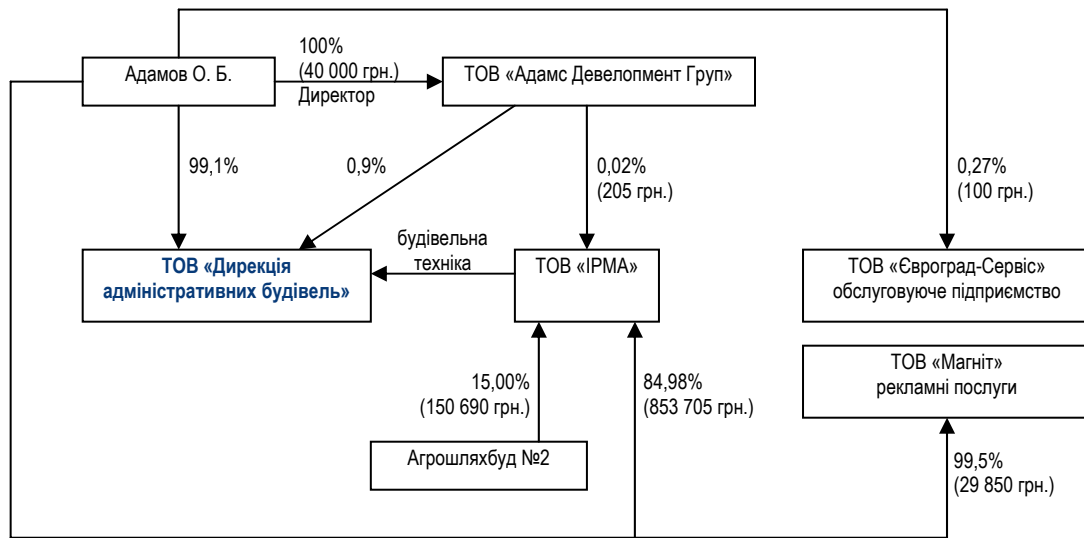


Рисунок 1.1. Структура групи підприємств з управляючою компанією ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП»

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Аналіз фінансової звітності

Протягом останніх трьох років активи ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП» зросли з 1 248,0 тис. грн. на 31.12.2005 р. до 1 684,0 тис. грн., станом на 31.12.2007 р. і були сформовані за рахунок основних засобів (705,9 тис. грн., або 41,9% активів) та дебіторської заборгованості (834,5 тис. грн., або 49,5% активів).

Основним джерелом фінансування діяльності компанії є кредиторська заборгованість та власний капітал, що переважно складається з нерозподіленого прибутку. Протягом 2007 року компанія почала використовувати кредитні кошти, так, довгострокові зобов'язання на останню звітну дату складають 236,5 тис. грн. (14,0% пасивів). Власний капітал на кінець 2007 року склав 522,1 тис. грн. (відповідно 31,0% пасивів), зокрема, сума нерозподіленого прибутку становила 466,9 тис. грн.

Таблиця 1.2. Динаміка основних фінансових показників ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП», тис. грн.

Балансові показники	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Актив	1 248,0	1 544,6	1 684,0
Поточні активи:	662,1	769,5	912,4
Грошові кошти	14,6	19,9	14,5
Дебіторська заборгованість	588,7	692,2	834,5
Довгострокові активи:	585,9	772,6	767,6
Основні фонди	527,4	710,6	705,9
Пасив	1 248,0	1 544,6	1 684,0
Поточні зобов'язання:	877,9	947,3	925,4
Короткострокові кредити	66,9	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість	676,7	744,5	693,9
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	236,5
Власний капітал:	370,1	408,2	522,1
Статутний капітал	40,0	40,0	40,0
Резервний капітал	15,3	15,3	15,3
Нерозподілений прибуток	314,8	352,9	466,9
Показники фінансово-господарської діяльності	2005	2006	2007
Чистий обсяг продажів	912,8	1 048,4	1 190,3
Чистий прибуток (збиток)	(-) 375,3	38,1	114,0
Рентабельність продажів	н/р	3,6%	9,6%

Джерело: ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП»

Чистий обсяг продажів зростає протягом останніх трьох років, проте фінансово-господарська діяльність компанії протягом аналізованого періоду не мала чіткої динаміки. Так, за результатами 2005 року, компанія зазнала збитків у розмірі 375,3 тис. грн., тоді як результатом діяльності 2006-2007 рр. є прибуток.

Отже, динаміка показників та результатів фінансово-господарської діяльності Учасника ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» ТОВ «АДАМС ДЕВЕЛОПМЕНТ ГРУП» свідчить про незначні масштаби діяльності, активи компанії на 31.12.2007 р. складають 1 684,0 тис. грн. Основним напрямом діяльності компанії є здавання в оренду власного нерухомого майна, основними джерелами фінансування діяльності є власний капітал та залучені кошти. Фінансово-господарська діяльність підприємства за результатами 2006-2007 рр. була прибутковою, сумарний нерозподілений прибуток на 31.12.2007 р. склав 466,9 тис. грн.

1.3. Організаційна структура та органи управління ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

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

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

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

До виключної компетенції Загальних зборів учасників належать: 1) визначення основних напрямів діяльності товариства, затвердження його планів і звітів про їх виконання; 2) внесення змін до Статуту товариства; 3) встановлення розміру, форми і порядку внесення учасниками додаткових вкладів; 4) вирішення питання про придбання товариством частки учасника; 5) обрання та відкликання членів Ревізійної комісії; 6) призначення Директора (виконуючого обов'язки Директора), укладення з ним контракту, надання йому відпустки, звільнення тощо; 7) затвердження річних результатів діяльності товариства, включаючи його дочірні підприємства, порядку розподілу прибутку, строку та порядку виплати частки прибутку (дивідендів), визначення порядку покриття збитків; 8) створення, реорганізація та ліквідація дочірніх підприємств, філій та представництв, затвердження їх статутів та положень; 9) винесення рішень про притягнення до майнової відповідальності посадових осіб товариства; 10) визначення умов оплати праці посадових осіб товариства, його дочірніх підприємств, філій та представництв; 11) виключення учасника з товариства; 12) затвердження правил процедури та інших внутрішніх документів товариства, визначення його організаційної структури, затвердження положень про фонди, які створюються в товаристві; 13) прийняття рішення про припинення діяльності товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу; 14) Прийняття рішення про укладення угод (за переліком) щодо відчуження (продажу та іншого переходу прав власності), надання в оренду, передачу у заставу, відчуження у будь-якому вигляді земельних ділянок, основних засобів (крім нерухомості), транспортних засобів, корпоративних прав, майнових та немайнових прав, а також прав користування земельними ділянками, які належать товариству, та погодження передавання майна товариства в заставу, погодження видавати доручення на право володіння, користування та розпорядження майном та майновими правами товариства; 15) створення та відкликання Виконавчого органу товариства; 16) обрання (призначення) Директора товариства строком на один рік або на менший строк, за відповідним рішенням Загальних зборів.

З питань, зазначених у підпунктах 1), 2) та 11), рішення вважається прийнятим, якщо за них проголосують учасники, які у сукупності володіють більше ніж 50% загальної кількості голосів. З решти питань рішення приймаються простою більшістю голосів.

Виконавчим органом товариства, що здійснює керівництво його поточною діяльністю, є **Директор**, який обирається Загальними зборами учасників. До

компетенції Директора належить вирішення всіх питань діяльності товариства, крім тих, що належать до виключної компетенції Загальних зборів учасників. Директор підзвітний Загальним зборам учасників і організовує виконання їх рішень. Директор не може одночасно бути Головою Загальних зборів учасників, або членом Ревізійної комісії.

Контроль за фінансовою та господарською діяльністю товариства здійснює **Ревізійна комісія**, яка утворюється за рішенням Загальних зборів учасників товариства строком на два роки. Ревізійна комісія здійснює перевірку діяльності Директора за власною ініціативою, за дорученням Загальних зборів учасників товариства або на вимогу учасників товариства. Ревізійна комісія має право вимагати від посадових осіб товариства надання їй усіх потрібних матеріалів, бухгалтерських чи інших документів та інших пояснень. Ревізійна комісія складає висновок по річних звітах та балансах. Без висновку Ревізійної комісії Загальні збори учасників не мають право затверджувати баланс товариства.

Організаційна структура підприємства складається з наступних підрозділів (відділів): юридичного відділу, бухгалтерії, планово-економічного відділу, відділу кадрів, відділу реалізації, відділу маркетингу та матеріально-технічного забезпечення, а також виробничого та проектного відділів (Рисунок 1.2).



Рисунок 1.2. Організаційна структура ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Інформацію про посадових осіб підприємства наведено нижче (Таблиця 1.3).

Таблиця 1.3. Інформація про посадових осіб ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

П.І.Б.	Посада	Рік народження	Освіта, кваліфікація	Виробничий стаж / на посаді, років	Посада на попередніх місцях роботи за останні п'ять років
Єрмаков Олексій Васильович	Директор	1976	Вища, економіст, інженер- будівельник	9 / 6	<ul style="list-style-type: none"> • 21.03.2000 р. – 21.11.2000 р. – Директор ТОВ «Регіональне фінансове об'єднання»; • 22.11.2000 р. – 21.03.2002 р. – Комерційний директор ТОВ «Регіональне фінансове об'єднання»; • 22.03.2002 р. – 21.04.2002 р. – Директор ПП «Ірма»; • 22.04.2002 р. – 01.08.2004 р. – Директор ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» (за сумісництвом); • з 02.08.2004 р. – Директор ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» (за основним місцем роботи).
Мунтян Роман Володимирович	Головний бухгалтер	1977	Вища, економіст	10 / 5,5	<ul style="list-style-type: none"> • 17.02.2000 р. – 01.08.2001 р. – Фінансовий менеджер, Довірче Товариство «Коло»; • з 06.08.2001 р. – Головний бухгалтер ТОВ «Стін холдинг»; • з 01.06.2002 р. – Головний бухгалтер ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» (за сумісництвом).

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Станом на 31.12.2007 р. загальна чисельність штатних працівників ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» складала 103 особи.

2. Огляд зовнішнього середовища

2.1. Огляд ринку нерухомості та економіко-правового середовища

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

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

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

За даними Державного комітету статистики України, за період з 2001 по 2006 роки обсяги введеного в експлуатацію житла зросли у 1,5 рази – з 5,9 млн. кв. м до 8,6 млн. кв. м. За 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.

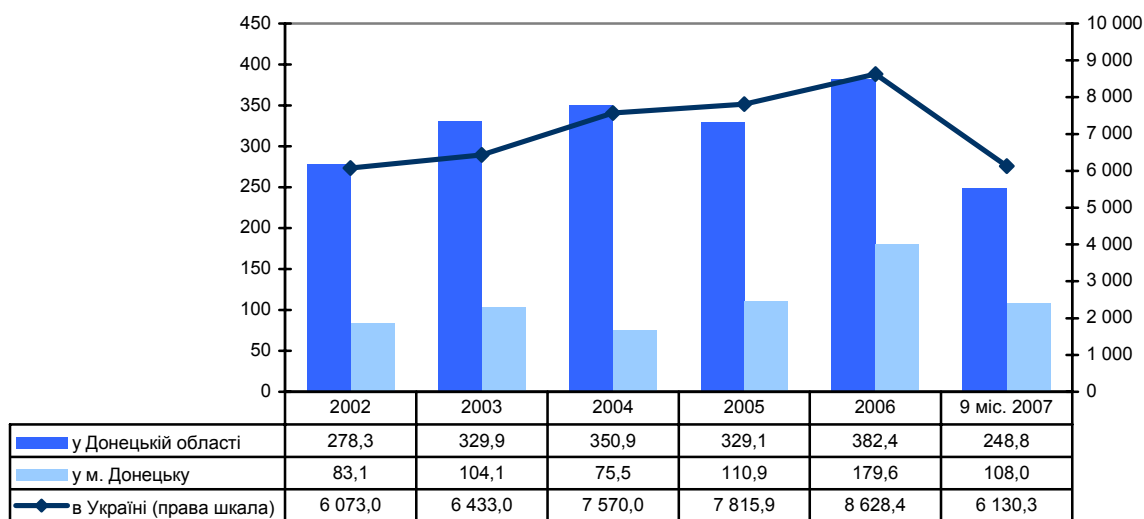


Рисунок 2.1. Динаміка введення житла в Україні, Донецькій області та м. Донецьку протягом 2002-2006 рр. та 9 міс. 2007 р., тис. кв. м

Джерело: Держкомстат України, Виконавчий комітет Донецької міської ради

Будівельний комплекс Донецького регіону, в якому працюють 120 тис. чоловік, являється одним із найпотужніших в Україні. Донецька область забезпечує більше десятої частини загального обсягу будівельних робіт в Україні, і за цим показником поступається лише Києву.

За даними Державного управління статистики у Донецькій області за 2007 рік будівельниками виконано робіт власними силами на 6,0 млрд. грн., що на 28,3% більше, ніж у 2006 році. Для порівняння, у середньому по Україні будівельне виробництво зросло, порівняно з 2006 роком, на 15,8%.

Протягом 2006 року за рахунок усіх джерел фінансування у Донецькій області було введено в експлуатацію 382,4 тис. кв. м житла, що на 16,2% перевищує аналогічний показник 2005 року. Зростання цього показника відбулося за рахунок підприємств, що виконують підготовку будівельних ділянок (збільшили обсяги виробництва у 1,5 рази), а також за рахунок підприємств, що займаються будівництвом будівель та споруд (приріст склав 26,9%). Протягом 9 місяців 2007 року було введено 248,8 тис. кв. м житла, що на 5,5% менше, ніж у січні-вересні 2006 року. Загалом, регіональною програмою розвитку житлового будівництва Донецької області на 2007 рік передбачено за рахунок всіх джерел фінансування ввести в експлуатацію 490,0 тис. кв. м загальної площі житла, що на 28,1% більше, ніж у 2006 році.

Близько половини всього обсягу житла Донецької області введено в експлуатацію забудовниками Донецька. За результатами 2006 року у місті було введено в експлуатацію 179,6 тис. кв. м житла, що на 61,9% більше за обсяг попереднього року, при чому на частку донецьких забудовників у 2006 році припадала майже половина всього введеного в експлуатацію житла по області. За 9 місяців 2007 року у місті введено в експлуатацію житла загальною площею 108,0 тис. кв. м, що менше за обсяги аналогічного періоду минулого року і складає 43,4% загальнообласного обсягу. Це свідчить про деяке уповільнення динаміки зростання

обсягів будівництва у м. Донецьку, проте, загалом по області спостерігається зростання обсягів будівництва.

Так, підприємства, що виконують підготовку будівельних ділянок, збільшили у 2007 році обсяги робіт на 22,7%, порівняно з аналогічним показником за 2006 рік. На підприємствах, що займаються будівництвом будівель та споруд (забезпечують майже 90% обласного обсягу будівельних робіт), приріст склав 29,7%. Обсяги робіт на підприємствах з установки інженерного обладнання будівель та споруд зросли на 14,4%, обсяги робіт із завершення будівництва збільшилися на 18,2%.

На сьогодні Донецьк є містом з високим промисловим та науковим потенціалом. Економічний сектор міста характеризується багатогалузевою спеціалізацією, проте найбільша питома вага припадає на металургійну, вугільну, хімічну промисловість та важке машинобудування. У місті працює 200 промислових підприємств з обсягами виробництва понад 5,0 млрд. грн. і більше 20 000 підприємств малого та середнього бізнесу. Протягом останніх років Донецьк динамічно розвивається і розбудовується. Економічна активність міста та регіону в цілому зумовлює високий попит на житлову та комерційну нерухомість.

Житлова нерухомість

Необхідно зазначити, що у місті спостерігається тенденція до збільшення цін на первинну нерухомість у віддалених від центру районах, на відміну від центральних. Зростання відбулося внаслідок того, що у віддалених районах протягом останніх двох років активніше розвивалася інфраструктура і ціни на вторинному ринку нерухомості збільшилися за цей період на 80-100%. Саме цим пояснюються високі ціни на первинну нерухомість у Кіровському та Будьонівському районах.

Зростання цін на житло у Донецьку також зумовлене відставанням соціально-економічного становища області, працездатні й активні жителі якої переїжджають у місто. Вони купують не квартири, а місце проживання і можливість працевлаштуватися. Крім того, люди вкладають гроші в житло (фінансові інвестиції) з метою одержання економічного ефекту.

Таблиця 2.1. Зміна цін на житлову нерухомість в середньому по Донецьку, дол. США / кв. м

Район	Однокімнатні			Двокімнатні			Трикімнатні			Чотирикімнатні		
	2006	2007	Приріст, %	2006	2007	Приріст, %	2006	2007	Приріст, %	2006	2007	Приріст, %
Центр	1 570	2 179	38,8	1 560	2 075	33,0	1 460	2 018	38,2	1 555	1 982	27,5
Наближені до центру	1 260	1 679	33,3	1 200	1 585	32,1	1 120	1 464	30,7	1 095	1 448	32,2
Віддалені від центру	915	1 207	31,9	800	1 047	30,9	750	946	26,1	680	930	36,8
Середня сума	1 248	1 688	35,3	1 187	1 569	32,2	1 110	1 476	33,0	1 110	1 453	30,9

Джерело: www.rielt.dn.ua

Станом на кінець 2007 року середня ціна 1 кв. м житла у Донецьку коливалась у межах 1 453-1 569 дол. США в залежності від площі квартири. Найбільшим

попитом серед покупців з високим рівнем доходу користується Ворошилівський район Донецька, де забудовники реалізують проекти бізнес- та еліт-класу. В районі зафіксовані найвищі ціни у місті: на сьогодні тут 1 кв. м коштує від 1 570 дол. США за однокімнатні квартири. У Київському, Калінінському, Куйбишевському районах, які наближені до центру, будуються нові житлові комплекси, які є основною альтернативою вторинному ринку для покупців з середнім і вищим за середній рівнем доходів. Найнижчі ціни спостерігаються у віддаленому Петровському районі (від 930 дол. США/кв. м).

Як видно з наведеної таблиці, протягом 2007 року ціни на житло у м. Донецьку зросли в середньому на 30%, так, ціни на однокімнатні квартири, які користуються найбільшим попитом, зросли на 35,3% – у 2006 році 1 кв. м коштував 1 248 дол. США, тоді як у 2007 році вартість 1 кв. м складала вже 1 688 дол. США.

Комерційна нерухомість

У місті інтенсивно розвивається сегмент комерційної нерухомості. Найбільшими операторами на ринку комерційної нерухомості є ТОВ «Дирекція адміністративних будівель», компанії «Домус» та «САД». Сьогодні основні оператори ринку працюють в сегменті преміум-класу (40%) та бізнес-класу (20%), причому ринок середнього і соціального житла практично не освоєний, у зв'язку із відсутністю достатнього платоспроможного попиту.

Високий попит на офісні приміщення в Донецьку сприяє стрімкому росту цін у цьому сегменті нерухомості (Таблиця 2.2). Тільки за 9 місяців 2007 року офісні об'єкти в центрі міста подорожчали на 73% – з 2 500 дол. США до 4 333 дол. США за квадратний метр. Меншими темпами йде подорожчання торговельних приміщень – на 52,4% (з 3 500,0 дол. США/кв. м до 5 335,0 дол. США/кв. м). Вартість складських приміщення протягом січня-вересня 2007 року залишалась на стабільному рівні – 1 267 дол. США / кв. м.

Таблиця 2.2. Зміна цін на комерційну нерухомість в середньому по м. Донецьку, дол. США/кв. м

Комерційна нерухомість	01.01.2007 р.	01.04.2007 р.	01.07.2007 р.	01.10.2007 р.	Приріст цін за 9 міс. 2007 р., %
Офісні приміщення	2 500	2 900	3 650	4 333	73,3
Торговельні приміщення	3 500	4 100	4 830	5 335	52,4
Складські приміщення	1 267	1 267	1 267	1 267	0,0

Джерело: www.rielt.dn.ua

За даними АН «Жилком», вартість земельних ділянок в елітних районах міста зросла протягом 2007 року на 60,0%, з 20,0 тис. дол. США на початку року до 32,0 тис. дол. США – наприкінці. У віддалених районах міста зростання вартості ділянок за рік склало 66,7% – з 9,0 тис. дол. США до 15,0 тис. дол. США. У радіусі 3-7 км навколо міста ціни зросли у 2,3 рази – з 1,5 тис. дол. США у січні до 3,5 тис. дол. США у грудні.

Масштаби будівництва безпосередньо залежать від інвестиційної активності підприємств. За 2006 рік приріст інвестицій в основний капітал складав в цілому по області 9,3%, за 9 місяців 2007 року – 21,9%. В якості інвестицій використовуються насамперед власні кошти підприємств, а також банківські кредити, кошти іноземних інвесторів, в окремих галузях – бюджетні асигнування.

Ринок нерухомості м. Донецька та Донецької області активно розвивався протягом останніх років. Слід відмітити, що протягом останніх 1,5 років Донецька область дещо поступилася за обсягами введеного в експлуатацію житла (за результатами 2007 року у Донецькій області було введено в експлуатацію 370,7 тис. кв. м житла, або 3,6% загальноукраїнських обсягів). По області м. Донецьк залишається лідером як за обсягами будівництва, так і за цінами на житло.

Попит як на житлову, так і на комерційну нерухомість перевищує пропозицію, і зумовлює стрімке зростання цін. Так, протягом 2007 року ціни на житло у м. Донецьку зросли в середньому на 30%, середня вартість 1 кв. м коливається у межах 1 453-1 569 дол. США в залежності від площі квартири. Основними чинниками зростання цін є: зростання привабливості нерухомості як одного з надійних та привабливих інструментів збереження та збільшення капіталу, зростання доходів населення, що збільшує купівельну спроможність та попит на ринку; перевищення попиту над пропозицією та розвиток ринку житлового кредитування), а також зростання собівартості будівництва.

Натомість, у 2008 році очікуватиметься тенденція до зниження темпів зростання цін, що пов'язано з впливом кількох факторів, основними з яких є більш жорсткі вимоги банків за іпотечними кредитами та очікування населення щодо зниження цін на квартири у майбутньому.

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 довірцелів, 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 «Дирекція адміністративних будівель»

2.2.1. Інформація про реалізовані проекти

Основним напрямом діяльності ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» є будівельна діяльність, на здійснення якої компанія отримала Ліцензію Серії АБ № 204336, видану Державним комітетом України з будівництва та архітектури від 26.07.2005 р., терміном дії до 26.07.2010 р.

Протягом останніх п'яти років підприємством було введено в експлуатацію 3 адміністративні будівлі загальною площею 14,2 тис. кв. м (Таблиця 2.3), зокрема, у 2007 році компанія ввела в експлуатацію адміністративну будівлю загальною площею 6,7 тис. кв. м.

Таблиця 2.3. Інформація про реалізовані інвестиційно-будівельні проекти ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» (як Замовник та Генпідрядник)

№ з/п	Назва об'єкта (адреса)	Загальна площа, кв. м	Кошторисна вартість, тис. грн.	Інвестори	Дата початку будівництва / Дата введення в експлуатацію
1	Торговельно-офісна будівля по пр. Б. Хмельницького, 96 б у м. Донецьку	1 511,8	5 226,3	АКІБ «Укрсиббанк» ПП «Подольчук»	III кв. 2002 / IV кв. 2004
2	Адміністративна будівля по бул. Пушкіна, 2 а (буд. адреса – вул. Червоноармійська) у м. Донецьку	5 967,0	23 500,0	покупці нерухомості	I кв. 2003 / I кв. 2007
3	Адміністративна будівля по вул. Р. Люксембург, 12 а у м. Донецьку	6 711,0	21 139,0	покупці нерухомості	III кв. 2002 / IV кв. 2007
Разом збудовано:		14 189,8	49 865,3		

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Замовником та Генпідрядником будівництва зазначених об'єктів виступило ТОВ «Дирекція адміністративних будівель». Товариство має тривалі виробничі відносини з рядом підприємств, так, основними субпідрядниками компанії є ТОВ «Моноліт», ТОВ «ДЖБ» (установка монолітно-каркасних конструкцій), ТОВ «Дуард» (улаштування вентиляції), ЧП «Сван» (кровельні роботи), ТОВ «ОТІС» (монтаж ліфтів), ТОВ «ІРД», ТОВ «Салют» (оздоблення фасадів), ТОВ «Альянс» (електричне освітлення), ТОВ «Баустандарт» (оздоблювальні роботи), ТОВ «Укртеплосервіс» (улаштування опалення, водопроводу, інженерних комунікацій), ТОВ «Магістраль» (роботи з упорядкування території), ТОВ «Стеклопакет» (установка віконних металоконструкцій).

Основними постачальниками матеріалів є ТОВ ПГ «Донцемтара» (бетон, цементні розчини), ДЗСМ «Астор» (бетон), ТОВ «Промексім», ТОВ «Донпромрезерв» (арматура), ЗАТ «ЗЖБК № 1» (сходи), ТОВ «Ірма» (послуги будівельної техніки), ТОВ ГВЛ «Євробудтех», ТОВ «Оптопостачання» (цегла).

Торговельно-офісна будівля по пр. Б. Хмельницького, 96 Б

Об'єкт будівництва введено в експлуатацію двома чергами: I чергу будівництва, загальною площею 542,4 кв. м введено в експлуатацію згідно з Актом державної технічної комісії про прийняття закінченого будівництвом об'єкта від 21.12.2004 р. і затверджено Рішенням виконавчого комітету Донецької міської ради № 652/5 від 22.12.2004 р., майнові права II черги будівництва на 969,4 кв. м придбав АКІБ «Укрсиббанк» для проведення кінцевих оздоблювальних робіт, який отримав Акт прийняття об'єкта будівництва в експлуатацію.



Рисунок 2.2. Торговельно-офісна будівля по пр. Б. Хмельницького, 96 Б станом на 21.02.2008 р.

Джерело: ТОВ «Кредит-Рейтинг»

Адміністративна будівля по бул. Пушкіна, 2 А у м. Донецьку

Адміністративну будівлю по бул. Пушкіна, 2 А у м. Донецьку (будівельна адреса: вул. Червоноармійська) загальною площею 5 651,4 кв. м введено в експлуатацію згідно з Актом державної приймальної комісії про прийняття в експлуатацію закінченого будівництвом об'єкта від 22.01.2007 р., який затверджено Рішенням Виконавчого комітету Донецької міської ради № 20/20 від 30.01.2007 р.



Рисунок 2.3. Адміністративна будівля по бул. Пушкіна, 2 А станом на 21.02.2008 р.

Джерело: ТОВ «Кредит-Рейтинг»

Наразі товариство планує розпочати будівництво ще однієї адміністративної будівлі, поруч з вже існуючою, територію будівництва огорожено.

З метою залучення коштів для фінансування будівництва зазначеного будинку, ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» здійснило емісію цільових облігацій серії В загальною номінальною вартістю 16 830 750,00 грн. (див. Розділ 3.2).

Адміністративна будівля по вул. Рози Люксембург, 12 А

Адміністративну будівлю по вул. Рози Люксембург, 12 А загальною площею 6 523,8 кв. м введено в експлуатацію відповідно до Акта державної приймальної комісії про прийняття в експлуатацію закінченого будівництвом об'єкта від 16.11.2007 р., який затверджено Рішенням Виконавчого комітету Донецької міської ради № 733/27 від 28.11.2007 р.



Рисунок 2.4. Адміністративна будівля по вул. Рози Люксембург, 12 А станом на 21.02.2008 р.

Джерело: ТОВ «Кредит-Рейтинг»

З метою залучення коштів для фінансування будівництва зазначеного будинку, ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» здійснило емісію цільових облігацій серії А загальною номінальною вартістю 21 495 200,00 грн. (див. Розділ 3.2).

2.2.2. Інформація про поточні проекти

Наразі ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» здійснює реалізацію трьох інвестиційно-будівельних проектів загальною площею 45,3 тис. кв. м (Таблиця 2.4).

Таблиця 2.4. Інформація про поточні інвестиційно-будівельні проекти ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» (як Замовник)

№ з/п	Назва об'єкта (адреса)	Загальна площа, кв. м	Кошторисна вартість, тис. грн.	Ступінь буд. готовності на 21.02.2008, %	Генпідрядник	Початок будівництва / Введення в експлуатацію
1	Житловий будинок, по пр. Панфілова, буд. №1	11 890,0	46 790,0	80,0	ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»	II кв. 2003 / II кв. 2008
2	Житловий будинок, по пр. Панфілова, буд. №2	22 440,0	105 269,8	10,0	ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»	III кв. 2007 / IV кв. 2009
3	Житловий будинок по вул. Артема, 90 в	2 236,0	12 353,0	65,0	ТОВ «Моноліт»	IV кв. 2003 / II кв. 2008
4	Житловий будинок по вул. С. Разіна у м. Макіївка	8 781,9	25 264,0	3,0	ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»	III кв. 2007 / III кв. 2009
Разом будується:		45 347,9	189 676,8			

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Проект будівництва житлового будинку по вул. Артема у м. Донецьку

ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» як Замовник, Інвестор та Генпідрядник реалізує проект будівництва житлового будинку з вбудованим магазином по вул. Артема (на захід від будинку № 90) у Ворошиловському районі м. Донецька загальною площею 1 780,08 кв. м.



Рисунок 2.5. Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Артема у м. Донецьку станом на 21.02.2008 р.

Джерело: ТОВ «Кредит-Рейтинг»

Будівельні роботи розпочато у IV кварталі 2006 року і планується здати об'єкт будівництва в експлуатацію у II кварталі 2008 року. На сьогодні ступінь будівельної готовності об'єкта складає 65% на об'єкті завершено зведення залізобетонного каркасу будівлі (11 поверхів) і виконуються внутрішні та зовнішні оздоблювальні роботи.

З метою залучення коштів для фінансування будівництва зазначеного будинку, ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» здійснило емісію цільових облігацій серії D загальною номінальною вартістю 8 812 300,00 грн. (див. Розділ 3.2).

Проект будівництва п'яти житлових будинків по пр. Панфілова у м. Донецьку

ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» здійснює реалізацію проекту будівництва п'яти житлових будинків по пр. Панфілова у Ворошилівському районі м. Донецька, наразі компанія здійснює реалізацію двох з п'яти будинків (I-III черги будівництва).



Рисунок 2.6. Макет житлового комплексу з п'яти будинків по пр. Панфілова у м. Донецьку

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Проектом передбачено будівництво п'яти багатоповерхових будинків (8 секцій) з вбудованими двома підземними паркінгами, приміщеннями соціальної інфраструктури, магазинами продовольчих та непродовольчих товарів, окремими трансформаторними підстанціями, прибудованою газовою котельною (Таблиця 2.5). За секціями будинки будуть розподілені так: будинок № 1 (секція № 1), будинок № 2 (секції № 2, 3), будинок № 3 (секції № 4, 5), будинок № 4 (секції № 6, 7), будинок № 5 (секція № 8). Кожна секція виступає як окрема черга будівництва (Додаток № 4).

Таблиця 2.5. Техніко-економічні показники проекту будівництва п'яти житлових будинків по пр. Панфілова у м. Донецьку

Показники	Од. виміру	Кількість
Площа ділянки	га	2,14
Поверховість	пов.	25
Показники на 1 житловий будинок:		
Площа забудови	кв. м	757,00
Загальна площа квартир у будинку	кв. м	12 114,92
Житлова площа будинку	кв. м	6 148,02
Загальна площа нежитлових приміщень	кв. м	483,80
Загальна кількість квартир, у т.ч.:	шт.	92
– однокімнатних	шт.	22
– двокімнатних	шт.	23
– трикімнатних	шт.	22
– чотирикімнатних	шт.	24
– п'ятикімнатних	шт.	1

Джерело: Попередній комплексний експертний висновок № 914/1 від 30.12.2004 р. виданий Службою «Доноблівестекспертиза»

Спорудження житлового будинку відбувається на земельній ділянці площею 2,14 га, наданій ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» в оренду згідно з Рішенням Донецької міської ради № 90/5 від 16.02.2005 р., про що 29.03.2005 р. було укладено відповідний Договори оренди строком до 16.02.2010 р. Нормативна грошова оцінка земельної ділянки на момент укладання Договору складає 4 273 372,81 грн.

ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» уклало з Виконавчим комітетом Донецької міської ради Договір № 7/1 від 29.01.2004 р. згідно з яким Емітент має прийняти пайову участь у розвитку соціально-економічної сфери м. Донецька, пайовий внесок становить 7% від загальної площі введеного в експлуатацію житлового будинку.

На виконання будівельних робіт з будівництва житлового будинку по пр. Панфілова у м. Донецьку ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» одержало в Інспекції державного архітектурно-будівельного контролю м. Донецьку Дозвіл № 06/13 від 24.01.2006 р., терміном дії до 30.03.2008 р. Будівельні роботи та технічний нагляд проводить Емітент.

Загальна кошторисна вартість II черги будівництва складає 52 633 554,0 грн. (разом з ПДВ), в яку, крім витрат на організацію будівництва об'єкта обсягом 41 926 751,0 грн., включається кошторисний прибуток у сумі 1 352 061,0 грн., а також кошти на покриття адміністративних та інфляційних витрат та ризиків, пов'язаних з організацією будівництва. Станом на 21.02.2008 р. ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» здійснило фінансування будівельно-монтажних робіт II черги будівництва у розмірі 4 256 200,0 грн., що складає 8,1% загального обсягу капіталовкладень.

Для I черги будівництва (будинки № 1) ступінь будівельної готовності на 21.02.2008 р. складає близько 80%, на об'єкті завершено зведення монолітного залізобетонного каркасу, проводиться улаштування вентиляції, освітлення, протипожежних систем, ліфтів, внутрішнє та зовнішнє оздоблення (введення в експлуатацію заплановано на кінець II кварталу 2008 року).

З метою залучення коштів для фінансування будівництва житлового будинку № 1 (I черга) по пр. Панфілова у м. Донецьку, ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» здійснило емісію цільових облігацій серії С загальною номінальною вартістю 43 388 470,72 грн. (див. Розділ 3.2).



Рисунок 2.7. Хід робіт на об'єкті будівництва по пр. Панфілова у м. Донецьку станом на 21.02.2008 р.(будинок № 1)

Джерело: ТОВ «Кредит-Рейтинг»

Наразі будівництво будинку № 2 (II-III черги) перебуває на початковій стадії, ступінь будівельної готовності на 21.02.2008 р. становить близько 10%. За чергами на об'єкті виконано такі роботи:

- II черга – завершено початковий цикл робіт, проводиться будівництво першого поверху;
- III черга – улаштовано котлован, здійснюється підготовка під фундамент.

Орієнтовний строк закінчення будівництва та введення будинку № 2 в експлуатацію, згідно з графіком виконання та фінансування, – IV квартал 2009 року.



Рисунок 2.8. Хід робіт на об'єкті будівництва по пр. Панфілова у м. Донецьку станом на 21.02.2008 р.(будинок № 2, II-III черги, зліва направо)

Джерело: ТОВ «Кредит-Рейтинг»

З метою залучення коштів для фінансування будівництва житлового будинку № 2 (II-III черги) по пр. Панфілова у м. Донецьку, ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» планує здійснити емісію цільових облігацій загальною номінальною вартістю 105 296 764,90 грн., які є предметом рейтингування.

2.2.3. Інформація про заплановані проекти

Протягом 2008-2010 рр. ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» планує розширювати свою діяльність у м. Донецьку та у Донецькій області, зокрема за рахунок реалізації таких інвестиційно-будівельних проектів:

- проект будівництва групи житлових будинків по пр. Ватутіна у м. Донецьку;
- проект будівництва багатоповерхового житлового будинку з вбудовано-прибудованими об'єктами обслуговування населення по пр. Миру у м. Донецьку;
- проект будівництва адміністративно-торговельного комплексу «Південні ворота» по вул. Стадіонній у м. Донецьку.

Отже, ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» здійснює інвестиційно-будівельну діяльність протягом 6 років, протягом цього періоду підприємством було збудовано та введено в експлуатацію 3 будівлі адміністративного та торговельного призначення загальною площею 14,2 тис. кв. м, про що отримано відповідні Акти державної приймальної комісії.

Наразі компанія як Замовник, Інвестор та Генпідрядник будівництва здійснює реалізацію 3 інвестиційно-будівельних проекти у м. Донецьку, а саме будівництво п'яти житлових будинків по пр. Панфілова, житлового будинку по вул. Артема, 90 в, а також житлового будинку по вул. С. Разіна у м. Макіївка.

Протягом 2008-2010 рр. товариство планує розширювати свою діяльність у м. Донецьку та у Донецькій області, зокрема, до реалізації заплановано ще три проекти, які перебувають на етапі підготовки та затвердження проектно-дозвільної документації.

Починаючи з 2005 року, разом з використанням прямих інвестиційних договорів, ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» почало використовувати такий інструмент запозичень як цільові облігації. Товариство здійснило три випуски облігацій, серій А – D загальним номінальним обсягом 90 526 720,0 грн., цими випусками компанія профінансувала витрати, пов'язані з будівництвом 4 об'єктів нерухомості у м. Донецьку.

З метою залучення коштів для фінансування будівництва житлового будинку № 2 (II-III черги) по пр. Панфілова у м. Донецьку, ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» планує здійснити емісію цільових облігацій серій Е – J загальною номінальною вартістю 105 296 764,90 грн., які є предметом рейтингування.

3. Аналіз емісії боргових інструментів

3.1. Інформація про запланований випуск облігацій

Рішення про відкрите (публічне) розміщення облігацій прийнято та затверджено Загальними зборами учасників ТОВ «Дирекція адміністративних будівель», Протокол № 07/12 від 26 грудня 2007 року.

Таблиця 3.1. Параметри запланованого випуску облігацій

Вид облігацій:	іменні цільові, незабезпечені
Серія:	Е, F, G, H, I, J
Номинальний обсяг випуску:	105 296 764,90 грн., у т.ч.: <ul style="list-style-type: none"> • серії Е – 47 568 465,00 грн.; • серії F – 3 525 000,00 грн.; • серії G – 2 219 999,90 грн.; • серії H – 45 898 300,00 грн.; • серій I – 4 235 000,00 грн.; • серій J – 1 850 000,00 грн.
Номинальна вартість однієї облігації:	<ul style="list-style-type: none"> • серій Е, H – 41,65 грн.; • серій F, I – 50,00 грн.; • серій G – 71 612,90 грн.; • серій J – 74 000,00 грн.
Кількість облігацій:	2 399 356 штук, у т.ч.: <ul style="list-style-type: none"> • серії Е – 1 142 100 штук; • серії F – 70 500 штук; • серії G – 31 штука; • серії H – 1 102 000 штук; • серій I – 84 700 штук; • серій J – 25 штук.
Термін розміщення:	з 20.04.2008 р. по 20.10.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 20.04.2013 р.
Термін погашення:	з 20.04.2013 р. по 20.06.2013 р.
Форма існування:	бездокументарна

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Фінансові ресурси, залучені від продажу облігацій, у повному обсязі будуть спрямовані на фінансування будівництва житлового будинку №2 по пр. Панфілова у Ворошиловському районі м. Донецька, що складається з двох секцій: секції №2 – друга черга будівництва і секції №3 – третя черга будівництва

Джерелом погашення облігацій буде надання у власність власникам облігацій житлових, нежитлових приміщень та парко-місць у зазначеному житловому будинку. Погашення облігацій здійснюється шляхом надання власникам облігацій відповідних об'єктів нерухомості у власність. Одна облігація надає право на отримання у власність:

- серії Е – 0,01 кв. м загальної площі житлового приміщення житлового будинку №2 (секції 2 – друга черга проектування і будівництва).

- серії F – 0,01 кв. м загальної площі нежитлового приміщення для занять фізкультурою в житловому будинку №2 (секції 2 – друга черга проектування і будівництва).
- серії G – 1 парко-місця в житловому будинку №2 (секції 2 – друга черга проектування і будівництва).
- серії H – 0,01 кв. м загальної площі житлового приміщення в житлового будинку №2 (секції 3 – третя черга проектування і будівництва).
- серії I – 0,01 кв. м загальної площі нежитлового приміщення для занять фізкультурою в житловому будинку №2 (секції 3 – третя черга проектування і будівництва).
- серії J – 1 парко-місця в житловому будинку №2 (секції 3 – третя черга проектування і будівництва).

Таким чином, загальна проектна площа приміщень об'єкта будівництва, що має бути передана власникам облігацій, становить 23 993,0 кв. м, у т.ч. площа квартир – 22 441,0 кв. м, площа нежитлових приміщень – 1 552,0 кв. м, а також 56 машино-місць у паркінгу площею 2 270,0 кв. м. У разі розміщення 100% облігації власникам буде передано 100% загальної площі житлових та нежитлових приміщень та 83,6% машино-місць паркінгу.

Розміщення облігацій буде здійснюватись Емітентом через Уповноваженого торговця цінними паперами (Андеррайтера) – ЗАТ «Альтера Фінанс» (код ЄДРПОУ 33863575), яке діє на підставі Ліцензії ДКЦПФР на провадження професійної діяльності на фондовому ринку: андеррайтинг Серії АВ № 189628 від 13.09.2006 р., терміном дії – до 13.09.2011 р.

Викуп облігацій Емітентом у власників за їх вимогою не передбачається.

Погашення облігацій до моменту прийняття Державною приймальною (технічною) комісією об'єкту будівництва до експлуатації не передбачається.

Можливе дострокове погашення облігацій відповідних серій, у разі прийняття до 20 квітня 2013 року Державною приймальною (технічною) комісією або іншим повноваженим органом будівництва житлового будинку до експлуатації.

3.2. Інформація про попередні випуски облігацій

Протягом 2006-2007 рр. ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» здійснило три випуски облігацій серій А, В, С, D загальним номінальним обсягом 90 526 720,0 грн. На 01.02.2008 р. розміщено 498 632 облігації на суму 37 185,7 тис. грн. (Таблиця 3.2).

Таблиця 3.2. Інформація про обіг облігацій станом на 01.02.2008 р., штук

Серія	Кількість емітованих облігацій	Кількість нерозміщених облігацій	Кількість розміщених облігацій	Кількість погашених облігацій
A	53 738	5	53 733	0
B	44 882	6 492	38 390	12 342
C	1 321 208	928 072	393 136	0
D	125 890	112 472	13 418	0
Разом	1 545 718	1 047 086	498 632	12 342

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Рейтинговим агентством «Кредит-Рейтинг» було визначено кредитні рейтинги другого та третього випусків на рівні **uaB+** з прогнозом «стабільний», 05.07.2007 р. відбулася зміна прогнозу на «позитивний», що вказує на можливість підвищення рейтингу протягом року.

Таблиця 3.3. Параметри попередніх випусків цільових облігацій ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» станом на 01.02.2008 р.

Серія облігацій	Номинальний обсяг, тис. грн.	Термін обігу/термін погашення	Площа до погашення, кв. м	Ступінь буд. готовності на 01.02.2008	Термін введення в експлуатацію	Статус облігацій
Перший випуск						
Адміністративний будинок по вул. Рози Люксембург у м. Донецьку						
A	21 495,20	15.02.2005 - 15.02.2009/ 16.02.2009 - 18.04.2009	5 373,80	100%	IV кв. 2007	в обігу
Адміністративний будинок по вул. Червоноармійській у м. Донецьку (поштова адреса: бул. Пушкіна, 2 а)						
B	16 830,75	15.02.2005 - 15.02.2009/ 16.02.2009 - 18.04.2009	4 488,20	100%	I кв. 2007	в обігу, частково погашено
Разом за першим випуском	38 325,95		9 862,00			
Другий випуск						
Житловий будинок (I черга) по пр. Панфілова у м. Донецьку						
C	43 388,47	14.12.2006 - 14.12.2011/ 15.12.2011 - 15.02.2012	13 212,08	80%	II кв. 2008	в обігу
Разом за другим випуском	43 388,47		13 212,08			
Третій випуск						
Житловий будинок по вул. Артема у м. Донецьку						
D	8 812,30	20.03.2007 - 20.03.2012/ 21.03.2012 - 22.05.2012	1 258,90	28%	II кв. 2008	в обігу
Разом за третім випуском	8 812,30		1 258,90			
Четвертий випуск						
Житловий будинок (II-III черги) по пр. Панфілова у м. Донецьку						
E, F, G, H, I, J	105 296,76	20.04.2008 - 20.04.2013/ 20.04.2013 - 20.06.2013	23 993,0 + 56 машино- місць	10%	IV кв. 2009	–
Разом за четвертим випуском	105 296,76					
Разом за чотирма випусками	195 823,48		48 325,98 + 56 машино- місць			

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Наразі товариство планує здійснити випуск цільових облігацій загальним номінальним обсягом 105 296 764,90 грн., які є предметом рейтингування. Загалом, за чотирма випусками зобов'язання складуть 195 823 484,90 грн.

Таким чином, ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» для фінансування інвестиційно-будівельних проектів використало такий інструмент запозичень як облігації, що надає компанії ряд додаткових переваг. Товариство здійснило три випуски облігацій, серій А – D загальним номінальним обсягом 90 526 720,0 грн., які на сьогодні частково розміщені. Цими випусками компанія профінансувала витрати, пов'язані з будівництвом 4 об'єктів нерухомості у м. Донецьку.

Наразі компанія планує почати розміщення випуску іменних цільових облігацій серій Е – J, зобов'язання за яким складуть 105 296 764,90 грн. Кошти, залучені від розміщення облігацій будуть спрямовані на фінансування будівництва житлового будинку по пр. Панфілова у м. Донецьку. Загальна проектна площа приміщень об'єкта будівництва, що має бути передана власникам облігацій, становить 23 993,0 кв. м, у т.ч. площа квартир – 22 441,0 кв. м, площа нежитлових приміщень – 1 552,0 кв. м, а також 56 машино-місць у паркінгу площею 2 270,0 кв. м. У разі розміщення 100% облігації власникам буде передано 100% загальної площі житлових та нежитлових приміщень, а також 83,6% машино-місць паркінгу.

4. Аналіз фінансової звітності ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

4.1. Аналіз балансових даних

Протягом 2002-2004 рр. активи ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» не мали чіткої динаміки і на 31.12.2004 р. склали 1 671,6 тис. грн. Натомість, протягом останніх трьох років активи компанії стабільно зростали і на 31.12.2007 р. становили 71 178,0 тис. грн. Таке зростання було зумовлено активною інвестиційно-будівельною діяльністю компанії, зокрема, реалізацією низки інвестиційно-будівельних проектів, три з яких було завершено.

Таблиця 4.1. Динаміка основних балансових показників ТОВ «Дирекція адміністративних будівель», тис. грн.

Показник	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	Питома вага *, %
Дебіторська заборгованість	200,1	528,3	670,6	566,6	6 520,9	14 411,3	20,2
Товарно-матеріальні запаси	7,8	15,7	117,8	483,1	3 164,1	7 786,5	10,9
Інші поточні активи	42,7	548,9	52,4	1 509,6	4 948,0	6 510,6	9,1
Основні засоби	0,0	13,7	130,4	602,1	752,9	1 023,2	1,4
Незавершене будівництво	201,9	2 675,1	677,7	6 994,1	20 902,5	41 399,0	58,2
Разом активи	453,7	3 783,2	1 671,6	10 199,1	36 297,2	71 178,0	100,0
Короткострокові позики	242,3	1 204,7	0,0	7 607,4	10 761,7	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість	199,5	1 094,5	1 233,3	1 984,0	3 706,9	3 690,1	5,2
Інші поточні зобов'язання	1,5	1 709,2	318,1	854,7	14 071,3	13 256,3	18,6
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	842,0	11 850,7	54 445,7	76,5
Власний капітал	10,4	(-) 225,2	120,2	(-) 1 089,0	(-) 4 093,4	(-) 214,1	(-) 0,3
Разом пасиви	453,7	3 783,2	1 671,6	10 199,1	36 297,2	71 178,0	100,0

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

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Активи компанії станом на кінець 2007 року на 40,4% склалися з поточних активів (28 755,8 тис. грн.), половину яких, у свою чергу, займає короткострокова дебіторська заборгованість (14 411,3 тис. грн.), основну частину якої складає заборгованість за придбані матеріали. Найбільшими дебіторами є ВАТ «Об'єднана будівельна компанія «ОФАЛ» (2 500,0 тис. грн.), Брюховецький Г. Ю. (2 376,0 тис. грн.), ПП «Дуард» (1 615,6 тис. грн.), ТОВ «Трансбудінвестхолдинг» (650,0 тис. грн.), ПП «Текард» (547,1 тис. грн.), ТОВ «Торговельна гільдія» (358,0 тис. грн.), ТОВ «Укртеплосервіс» (565,5 тис. грн.), ТОВ «Донбаський протипожежний центр» (374,7 тис. грн.) та ін.

Також до складу поточних активів входять товарно-матеріальні запаси (виробничі запаси та готова продукція), обсяг яких зростає протягом аналізованого періоду, найбільше зростання, відбулось протягом 2006-2007 рр. (з 483,1 тис. грн. на 31.12.2005 р. до 7 786,5 тис. грн. на 31.12.2007 р.), а також інші поточні активи, де обліковується кредит зі сплати ПДВ обсягом 6 510,6 тис. грн. (9,1% активів).

Довгострокові активи товариства становлять 59,6% активів і складаються переважно з незавершеного виробництва (41 399,0 тис. грн., або 58,2% активів), де обліковуються витрати з будівництва адміністративної будівлі по вул. Р. Люксембург (19 917,3 тис. грн.), I черги будівництва житлового будинку по пр. Панфілова (16 285,2 тис. грн.), II та III черг будівництва житлового будинку по пр. Панфілова (494,0 тис. грн.), житлового будинку по вул. Артема (2 015,4 тис. грн.) та ін.

Основні засоби компанії на 31.12.2007 р. становлять 1 023,2 тис. грн., відповідно 1,4% активів, і складаються з технічних приміщень (котельня та сходи), автотранспорту, а також обладнання та устаткування.

Основним джерелом здійснення капіталовкладень та поповнення обігових ресурсів ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» протягом 2002-2004 рр. були залучені кошти, а саме кредиторська заборгованість, банківські позики. Починаючи з 2005 року компанія здійснила диверсифікацію джерел надходження шляхом залучення коштів за цільовими облігаціями, протягом 2005-2007 рр. компанія здійснила три випуски облігацій загальним номінальним обсягом 90 526,7 тис. грн., з яких було розміщено облігації на суму 37 185,7 тис. грн. Також протягом останніх трьох років компанія уклала п'ять кредитних договорів, заборгованість за якими на 31.12.2007 р. складає 15 535,5 тис. грн. (див. Розділ 4.2).

Поточні зобов'язання переважно складаються з податкових зобов'язань з ПДВ обсягом 13 256,3 тис. грн. та кредиторської заборгованості обсягом 3 690,1 тис. грн. Найбільшими кредиторами компанії є ПП «Алюмо-Сервіс» (620,2 тис. грн.), ТОВ «Підприємство Альянс» (311,9 тис. грн.), ТОВ «Система-Плюс» (257,8 тис. грн.), ТОВ ПГ «Донецмтара» (216,4 тис. грн.) та інші. Наразі зобов'язання компанії перевищують валюту балансу на 0,3%.

Власний капітал компанії мав від'ємне значення протягом 2003-2007 рр., що пов'язано зі специфікою інвестиційно-будівельної діяльності, оскільки дохід від операційної діяльності підприємства відображається у фінансовій звітності лише після введення об'єкта будівництва в експлуатацію. У 2007 році учасниками компанії було прийнято рішення про збільшення статутного капіталу до 2 231,1 тис. грн., який на 31.12.2007 р. сплачений повністю. Сумарний непокритий збиток на кінець 2007 року склав 2 445,2 тис. грн. (проти 4 113,4 тис. грн. на 31.12.2006 р.).

Протягом 2002-2004 рр. активи ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» не мали чіткої динаміки, натомість, протягом останніх трьох років активи компанії стабільно зростали і на 31.12.2007 р. склали 71 178,0 тис. грн., що відбулося внаслідок активізації інвестиційно-будівельної діяльності компанії. Більше половини активів (58,2%) складає незавершене будівництво, на фінансування якого підприємство спрямовує кошти, залучені за кредитними договорами та за трьома випусками цільових облігацій.

Власний капітал ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» має від'ємне значення, що зумовлено специфікою інвестиційно-будівельної діяльності, внаслідок чого протягом 2005-2006 рр. діяльність товариства була збитковою. За результатами 2007 року компанія отримала прибуток, проте цього було недостатньо для покриття збитків, отриманих у минулих періодах, сума непокритого збитку на 31.12.2007 р. складає 2 445,2 тис. грн.

4.2. Інформація про боргові зобов'язання

У своїй діяльності ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» активно використовує кошти, залучені за п'ятьма банківськими кредитами (Таблиця 4.2).

Таблиця 4.2. Діючі кредитні договори ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Банк, № Договору	Дата отримання	Дата повернення	Сума за договором, грн.	% ставка	Заборгованість на 31.12.2007, грн.	Цільове призначення (Застава за кредитами)
ТОВ «Укрпромбанк», № 45К-07	02.07.2007	01.07.2012	146 400,00	18,5	126 436,35	придбання автомобіля
ДОД ВАТ «Райффайзенбанк Аваль», № 012/05/0302, відновлювальна кред. лінія	24.07.2007	20.07.2012	15 000 000,00	18,5	11 674 045,00	будівництво житлового будинку (I черга) по пр. Панфілова
ДОД ВАТ «Райффайзенбанк Аваль», № 012/05/0303, відновлювальна кред. лінія	24.07.2007	20.07.2010	3 000 000,00	16,8	734 987,30	будівництво житлового будинку по вул. Артема
ДОД ВАТ «Райффайзенбанк Аваль», № 012/08-3/0450, невідновлювальна кред. лінія	12.07.2006	05.04.2008	3 500 000,00	18,5	3 000 000,00	будівництво адміністративного будинку по вул. Р. Люксембург
ДОД ВАТ «Райффайзенбанк Аваль», № 012/08-3/0450, невідновлювальна кред. лінія	05.04.2005	05.04.2008	5 500 000,00	18,5	0,00	будівництво адміністративного будинку по вул. Р. Люксембург
Всього			27 146 400,00		15 535 468,65	

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Загальний обсяг зобов'язань за діючими кредитами станом на 31.12.2007 р. складає 15 535,7 тис. грн., що складає 57,2% від обсягу коштів, передбачених за кредитними угодами (27 146,4 тис. грн.). Для порівняння – на 01.11.2007 р. цей показник становив 45,8% (12 440,2 тис. грн.).

Емітент активно залучає кредитні кошти, так, на 31.12.2007 р. заборгованість за кредитами складала 15 535,7 тис. грн., або 21,8% пасивів, основна частина яких спрямовується на реалізацію будівельних проектів. Заставою за чотирма кредитами виступають об'єкти незавершеного будівництва.

4.3. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності

Протягом аналізованого періоду фінансово-господарська діяльність компанії не мала стабільної динаміки. Підприємство отримало прибуток за результатами 2004 р. та 2007 р., натомість у інших періодах компанія зазнала збитків. Така динаміка пов'язана зі специфікою діяльністю компанії, оскільки будівництво одного об'єкту, а разом з цим тривалість фінансового циклу, складає 2-3 роки, а отже протягом періоду будівництва підприємство накопичує витрати, які списуються після введення об'єкту будівництва в експлуатацію.

За результатами 2007 року компанія отримала прибуток у розмірі 1 668,2 тис. грн., проте цього недостатньо для покриття збитків, яких компанія зазнала протягом попередніх років.

Таблиця 4.3. Основні результати фінансово-господарської діяльності ТОВ «Дирекція адміністративних будівель», тис. грн.

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Чистий обсяг продажів	0,0	4,6	70,6	162,6	234,3	16 832,3
Разом чисті доходи	0,0	9,4	6 143,6	209,5	783,5	17 020,2
Разом витрати	9,6	245,0	5 798,2	1 419,3	3 784,9	15 352,0
Чистий прибуток (збиток)	(-) 9,6	(-) 236,6	345,4	(-) 1 209,8	(-) 3 001,4	1 668,2

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

За результатами 2007 року доходи компанії становили 17 020,2 тис. грн. і переважно склалися з доходів від реалізації об'єктів нерухомості (16 832,3 тис. грн.).

Витрати компанії становили 15 352,0 тис. грн. і склалися переважно з інших операційних витрат, а саме витрат на пайову участь у розвитку інфраструктури міста (1 276,0 тис. грн.), орендної плати за землю та резервування (343,9 тис. грн.), витрат на рекламу (218,7 тис. грн.), витрат на охорону (214,6 тис. грн.), транспортних витрат (171,6 тис. грн.) та ін. Також до складу витрат входять матеріальні витрати (9 710,2 тис. грн.), витрати на оплату праці (690,9 тис. грн.) та відрахування на соціальні заходи (262,4 тис. грн.).

Протягом аналізованого періоду фінансово-господарська діяльність компанії не мала стабільної динаміки, підприємство отримало прибуток за результатами 2004 р. та 2007 р., у інших періодах діяльність компанії була збитковою. Витрати товариства складаються переважно з поточних витрат, які відносяться до основного напрямку діяльності компанії, а саме з матеріальних та інших операційних витрат. Дохід від основної діяльності відображується у фінансовій звітності після введення об'єкта будівництва в експлуатацію, так, за результатами 2007 року, наприкінці якого компанією було завершено реалізацію проекту та введено в експлуатацію будівлю, чистий прибуток компанії склав 1,6 млн. грн., проте цього недостатньо для покриття збитків, яких компанія зазнала протягом попередніх років.

Висновок

За результатами аналізу фінансового стану, ринкової позиції та розвитку ТОВ «Дирекція адміністративних будівель» кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій, емітентом яких виступатиме зазначена компанія, визначено на рівні **uaBB-**, 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 «Дирекція адміністративних будівель», тис. грн.

Показник	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Актив	453,7	3 783,2	1 671,6	10 199,1	36 297,2	71 178,0
Поточні активи:	251,8	1 094,4	863,5	2 602,9	14 641,8	28 755,8
Грошові кошти	1,2	0,9	19,8	39,4	8,8	45,1
Короткострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова дебіторська заборгованість	200,1	528,3	670,6	566,6	6 520,9	14 411,3
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Товарно-матеріальні запаси	7,8	15,7	117,8	483,1	3 164,1	7 786,5
Видатки майбутніх періодів	0,0	0,6	2,9	4,2	0,0	2,3
Інші поточні активи	42,7	548,9	52,4	1 509,6	4 948,0	6 510,6
Довгострокові активи:	201,9	2 688,8	808,1	7 596,2	21 655,4	42 422,2
Земля, будинки та обладнання	0,0	13,7	130,4	602,1	752,9	1 023,2
Нематеріальні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Незавершені інвестиції	201,9	2 675,1	677,7	6 994,1	20 902,5	41 399,0
Інші довгострокові активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Пасив	453,7	3 783,2	1 671,6	10 199,1	36 297,2	71 178,0
Поточні зобов'язання:	443,3	4 008,4	1 551,4	10 446,1	28 539,9	16 946,4
Короткострокові позики	242,3	1 204,7	0,0	7 607,4	10 761,7	0,0
Короткострокова кредиторська заборгованість	199,5	1 094,5	1 233,3	1 984,0	3 706,9	3 690,1
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	1,5	1 709,2	318,1	854,7	14 071,3	13 256,3
Довгострокові зобов'язання:	0,0	0,0	0,0	842,0	11 850,7	54 445,7
Довгострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Резерви майбутніх видатків і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	842,0	11 850,7	54 445,7
Власний капітал:	10,4	(-) 225,2	120,2	(-) 1 089,0	(-) 4 093,4	(-) 214,1
Статутний капітал	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	2 231,1
Резерви і фонди	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (збиток)	(-) 9,6	(-) 245,2	100,2	(-) 1 109,0	(-) 4 113,4	(-) 2 445,2
Інший власний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Фінансові результати ТОВ «Дирекція адміністративних будівель», тис. грн.

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Чистий обсяг продажів	0,0	4,6	70,6	162,6	234,3	16 832,3
Інші операційні доходи	0,0	0,0	0,0	41,4	525,6	183,5
Інші звичайні доходи	0,0	4,8	6 073,0	5,5	23,6	4,4
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом чисті доходи	0,0	9,4	6 143,6	209,5	783,5	17 020,2
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	0,0	0,0	0,0	69,8	0,0	0,0
Матеріальні витрати	0,0	1,9	22,7	29,8	34,9	9 710,2
Витрати на оплату праці	0,0	16,8	54,6	178,8	328,6	690,9
Відрахування на соціальні заходи	0,0	6,6	21,5	71,5	125,7	262,4
Амортизація	0,0	2,3	27,3	69,7	99,1	278,2
Інші операційні витрати	9,6	157,8	1 661,1	426,9	1 617,1	2 409,4
Собівартість реалізованої продукції	0,0	4,6	0,0	4,5	2,1	210,0
Інші звичайні витрати	0,0	55,0	3 933,3	707,9	1 577,4	1 790,9
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	0,0	77,0	0,0	0,0	0,0
Разом витрати	9,6	245,0	5 798,2	1 419,3	3 784,9	15 352,0
Чистий прибуток (збиток)	(-) 9,6	(-) 236,6	345,4	(-) 1 209,8	(-) 3 001,4	1 668,2

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Розрахунок вартості будівництва житлового будинку (II черга) по пр. Панфілова у м. Донецьку

№ з/п	Тип робіт	Загальна сума, тис. грн.	Початок робіт	Звершення робіт
1	Оформлення земельної ділянки під будівництво	25,0	III кв. 2007	III кв. 2007
2	Геологорозвідувальні роботи	68,8	III кв. 2007	III кв. 2007
3	Проходження експертизи	70,0	IV кв. 2007	IV кв. 2007
4	Проектні роботи, розробка супровідної документації	1 212,0	III кв. 2007	I кв. 2009
5	Земляні роботи	80,0	IV кв. 2007	IV кв. 2007
6	Розробка ґрунту під котлован	216,5	III кв. 2007	III кв. 2007
7	Улаштування дренажу	159,4	IV кв. 2007	IV кв. 2007
8	Улаштування фундаментної плити	933,1	III кв. 2007	IV кв. 2007
9	Монолітний каркас будинку	17 010,0	IV кв. 2007	III кв. 2009
10	Улаштування стін та перегородок з цегли	1 170,0	II кв. 2008	III кв. 2009
11	Улаштування стін та перегородок з піноблоків	760	II кв. 2008	III кв. 2009
12	Улаштування огорож балконів з цегли	405,0	IV кв. 2008	III кв. 2009
13	Улаштування вентиляційних каналів з цегли	432,0	I кв. 2009	III кв. 2009
14	Улаштування перегородок	236,0	II кв. 2008	III кв. 2009
15	Улаштування сходів	400,0	IV кв. 2007	III кв. 2009
16	Улаштування покрівлі	520,0	I кв. 2009	II кв. 2009
17	Облицювання фасаду (стіни, відхили, парапети, тераси)	4 500,0	I кв. 2009	III кв. 2009
18	Виготовлення і монтаж вікон	1 048,3	I кв. 2009	III кв. 2009
19	Виготовлення і монтаж дверей	1 369,0	II кв. 2009	III кв. 2009
20	Улаштування підлог	2 191,5	III кв. 2009	III кв. 2009
21	Оздоблення ліфтових холів, сходів	120,0	III кв. 2009	III кв. 2009
22	Опалення, водопостачання, каналізація	3 995,9	I кв. 2009	III кв. 2009
23	Улаштування вентиляційної системи	1 700,0	I кв. 2009	II кв. 2009
24	Електричне освітлення (внутрішнє / зовнішнє)	1 100,0	IV кв. 2008	III кв. 2009
25	Газопровід	750,0	II кв. 2009	III кв. 2009
26	Транспортні витрати	225,0	III кв. 2007	III кв. 2009
27	Протипожежні заходи	918,4	I кв. 2009	III кв. 2009
28	Захист від блискавок	25,0	II кв. 2009	II кв. 2009
29	Сигналізація	50,0	III кв. 2009	III кв. 2009
30	Сміттєпровід	160,0	II кв. 2009	II кв. 2009
31	Улаштування ліфтів (купівля та монтаж)	1 350,0	II кв. 2009	III кв. 2009
32	Телефонізація, установка антен	60,0	III кв. 2009	III кв. 2009
33	Установка лічильників	120,0	III кв. 2009	III кв. 2009
34	Благоустрій	580,0	III кв. 2009	III кв. 2009
35	Штукатурка стін	119,0	III кв. 2009	III кв. 2009
36	Облицювання керамічними плитками	21,2	III кв. 2009	III кв. 2009
37	Улаштування підвісних стель	213,6	III кв. 2009	III кв. 2009
38	Внутрішнє оздоблення	623,1	III кв. 2009	III кв. 2009
39	Узгодження	200,0	III кв. 2009	III кв. 2009
40	Пайова участь	3 590,6	IV кв. 2007	III кв. 2009
41	Накладні витрати	1 680,0	III кв. 2007	III кв. 2009
42	Страховання ризиків (непередбачені витрати, інфляція)	250,0	I кв. 2008	II кв. 2009
43	Додаткові витрати на виконання БМР у зимовий період	404,1	IV кв. 2007	I кв. 2009
Разом		51 983,3		

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»

Генеральний план будівництва п'яти житлових будинків по пр. Панфілова у м. Донецьку

Показники	Од. виміру									Кількість
		I черга	II черга	III черга	IV черга	V черга	VI черга	VII черга	VIII черга	Разом
Житлова частина										
Площа земельної ділянки	га	0,3000	0,2500	0,1800	0,1830	0,3680	0,2490	0,3770	0,2330	2,1400
Площа забудови	кв. м	690,0	650,0	600,0	600,0	600,0	610,0	510,0	530,0	4 770,0
Загальна площа житлової частини	кв. м	11 890,0	11 420,0	11 020,0	11 490,0	10 770,0	10 530,0	8 680,0	9 250,0	85 050,0
Будівельний об'єм	куб. м	39 240,0	37 690,0	36 370,0	37 920,0	35 540,0	34 750,0	28 640,0	30 530,0	280 660,0
Кількість квартир, у т.ч.:	шт.	99	102	107	112	127	102	78	75	802
• однокімнатних	шт.	19	20	21	22	82	20	1	-	185
• двокімнатних	шт.	20	40	42	44	1	40	37	35	259
• трикімнатних	шт.	57	19	41	43	41	39	37	19	296
• чотирикімнатних	шт.	3	20	-	-	-	-	-	17	40
• чотирикімнатних (пентхауз)	шт.	-	1	1	1	1	1	1	1	7
• п'ятикімнатних (пентхауз)	шт.	-	2	2	2	2	2	2	2	14
Площа квартир	кв. м	11 738,0	8 065,0	8 006,0	8 344,0	7 891,0	7 654,0	6 240,0	6 433,0	64 371,0
Площа літніх приміщень	кв. м	152,0	1 555,0	928,0	970,0	983,0	886,0	744,0	1 202,0	7 420,0
Загальна площа квартир	кв. м	11 890,0	9 620,0	8 934,0	9 314,0	8 874,0	8 540,0	6 984,0	7 635,0	71 791,0
Площа техн. приміщень, приміщень заг. призначення, вертикальних комунікацій	кв. м	-	1 801,0	2 086,0	2 179,0	1 897,0	1 993,0	1 697,0	1 616,0	13 289,0
Нежитлова частина										
Трансформаторні підстанції	кв. м	90,0	-	-	-	-	110,0	-	-	200,0
Парковочні місця	шт.	-	38	29	61	60	117	132	-	437
Загальна площа паркінгу	кв. м	1 460,0	1 140,0	1 130,0	2 645,0	2 645,0	4 780,0	4 780,0	-	18 580,0
Загальна площа газових котелень	кв. м	140,0	-	-	-	550,0	-	-	-	690,0
Загальна площа суспільно-адміністративних приміщень	кв. м	-	72,0	92,0	92,0	128,0	170,0	107,0	-	660,0
Загальна площа підприємств торгівлі	кв. м	1 030,0	-	-	-	-	-	-	570,0	1 600,0
Загальна площа приміщень для фізкультури	кв. м	-	705,0	847,0	861,0	-	821,0	829,0	577,0	4 010,0
Загальна площа техн. приміщень	кв. м	685,0	647,0	633,0	669,0	669,0	823,0	823,0	118,0	5 210,0
Загальна площа об'єкта	кв. м	15 300,0	13 990,0	13 720,0	15 760,0	14 770,0	17 230,0	15 220,0	10 520,0	116 510,0
Загальний будівельний об'єм об'єкта	куб. м	46 140,0	44 290,0	42 970,0	79 370,0	46 990,0	50 450,0	44 340,0	33 730,0	358 460,0

Джерело: ТОВ «Дирекція адміністративних будівель»