

Рейтинговий звіт PSTL-01 - і

Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового інструменту

<u>Тип рейтингу:</u>	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Українською Національною шкалою кредитних рейтингів
<u>Емітент:</u>	ТОВ «Постулат»
<u>Тип боргового інструменту:</u>	іменні безпроцентні (цільові) облигації
<u>Серія:</u>	А
<u>Форма випуску:</u>	бездокументарна
<u>Обсяг емісії:</u>	17 162 010,00 грн.
<u>Номінальна вартість:</u>	21,25 грн.
<u>Кількість:</u>	807 624 штук.
<u>Термін обігу:</u>	з 30.05.06 року по 25.12.07 року
<u>Термін розміщення:</u>	з 30.05.06 року по 25.12.07 року
<u>Термін погашення:</u>	з 26.12.07 року по 25.03.08 року
<u>Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:</u>	uaBB
<u>Прогноз:</u>	стабільний
<u>Дата визначення:</u>	27.04.2006 року

Наданий в результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового інструменту 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 рейтингування компанія «Кредит-Рейтинг» використовувала повну фінансову звітність ТОВ «Постулат» за 2002-2005 роки, а також внутрішню інформацію, надану представниками ТОВ «Постулат» у ході рейтингового процесу та під час зустрічей спеціалістів рейтингового агентства з уповноваженими представниками підприємства. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Кредитний рейтинг базується 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*

uaA					
uaA-					
uaBBB+					
uaBBB					
uaBBB-					
uaBB+					
uaBB			—————		
uaBB-					
uaB+					
uaB					
	4 кв. 2005	1 кв. 2006	2 кв. 2006	3 кв. 2006	4 кв. 2006

————— Довгостроковий кредитний рейтинг

Боргові зобов'язання з рейтингом категорії **uaBB** НАЙМЕНШОЮ МІРОЮ ПІДПАДАЮТЬ ПІД ВПЛИВ РИЗИКУ НЕПЛАТЕЖУ за основною сумою боргу чи відсотками серед боргових зобов'язань спекулятивного рівня. Проте, у позичальника можуть виникнути труднощі із вчасним і повним виконанням в умовах українського фінансового ринку цього боргового зобов'язання у випадку несприятливих змін у комерційних, фінансових та економічних умовах, хоча найближчим часом імовірність невиконання цього боргового зобов'язання низька.

Фактори, що сприяють підвищенню кредитного рейтингу

- Реалізація будівельного проекту, який фінансуватиметься через випуск цільових облігацій, відбуватиметься шляхом добудови об'єкта незавершеного будівництва, ступінь будівельної готовності якого сягає 65%.
- Позитивний досвід проведення генпідрядних робіт.
- Диверсифікованість діяльності Емітента: 90% формує доход від реалізації лому металів. Чистий прибуток за 2005 р. становив 0,55 млн. грн.
- Зростаючий попит на квартири та нежитлові приміщення в новобудовах м. Запоріжжя, а також існуюча тенденція до подорожчання вартості новостворених квартир, що є предметом цільових облігацій, які випускаються емітентом.

Фактори, що перешкоджають підвищенню кредитного рейтингу

- Емітент не має досвіду реалізації будівельних робіт та погашення облігацій шляхом надання приміщень їх власникам.
- Розмір статутного фонду Емітента становить 11,8 тис. грн., що складає лише 0,04% валюти балансу.
- Неврегульованість і мінливість системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій пов'язаних, з будівництвом та з залученням фінансування.

Основні
балансові
показники,
тис. грн.

Показник	Звітна дата			
	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
Актив	1 963,1	3 531,4	24 151,6	28 392,5
Власний капітал	89,8	268,3	379,3	933,1
Дебіторська заборгованість	1 460,3	2 360,4	17 611,6	15 938,8
Кредиторська заборгованість	1 858,2	3 001,5	20 376,9	17 628,2
Довгострокові активи	19,1	172,8	1 001,2	6 057,5
Запаси	378,0	514,5	2 663,5	2 918,8

Основні
показники
фінансово-
господарської
діяльності
тис. грн.

Показник	Звітний період			
	2002	2003	2004	2005
Чистий обсяг продажу	13 847,3	36 907,3	65 732,2	63 118,1
Собівартість	12 857,0	34 341,7	58 694,6	56 821,7
Операційний прибуток	123,5	285,8	698,4	428,8
Чистий прибуток	89,9	178,5	111,0	553,8
ЕВІТДА	114,50	362,20	947,30	1 876,90
Рентабельність продажу	0,65%	0,48%	0,17%	0,88%
Рентабельність ЕВІТДА	0,83%	0,98%	1,44%	2,97%
Рентабельність активів	4,58%	5,05%	0,46%	1,95%

*Основні
відомості про
ТОВ
«Постулат»*

Товариство з обмеженою відповідальністю «Постулат» (далі – ТОВ «Постулат») було зареєстроване Куйбишевською районною державною адміністрацією Запорізької області 14.08.2001 р. запис №10871050001000123, Свідоцтво про державну реєстрацію юридичної особи серії А00 №492143.

Місцезнаходження: Запорізька обл., Куйбишевський р-н, стм. Куйбишеве, вул. Червоноармійська, 26.

ТОВ «Постулат» - багатопрофільне підприємство виробничо-комерційного напрямку (торгівля, виробництво, будівництво). Основними напрямками діяльності підприємства є:

- збут та переробка лому чорних металів;
- інвестування в будівництво нерухомості.

Торговельна діяльність проводиться із травня 2002р. у наступних основних напрямках:

- закупівля, реалізація й експорт лому чорних металів - з липня 2002 р.;
- закупівля, реалізація лому кольорових металів - з жовтня 2002 р.;
- закупівля й реалізація вторинного алюмінію - з липня 2002 р.;
- закупівля й реалізація запірних арматур - із травня 2004 р.;
- закупівля, реалізація й експорт сільгосппродукції - з липня 2002 р.;
- виробництво й реалізація виробничого встаткування - з вересня 2004 р.;
- будівництво й реконструкція об'єктів нерухомості і їхня реалізація - з 2005 р.

ТОВ «Постулат» - підприємство, яке працює по всій Україні і є великим постачальником лому чорних металів на багато металургійних підприємств України (у тому числі ВАТ «Дніпроспецсталь», ВАТ «Запоріжсталь», ВАТ «Азовсталь», ВАТ «Єнакіївський металургійний завод» і ін.).

Обсяги реалізації лому чорних металів у 2005 році зменшилися з 48,83 млн. грн. у 2004 р. до 36,48 млн. грн. у 2005 р., завдяки збільшенню диверсифікації діяльності, та негативним тенденціям на ринку чорних металів у 2005 році.

Закупівля товару в постачальника здійснюється через:

- експедитора;
- складування й нагромадження товару до певного обсягу провадиться на орендованих площадках ТОВ «Постулат»;
- поставка товару постачальником безпосередньо покупцеві.

Реалізація продукції здійснюється як всередині країни так і на експорт. Обсяги експорту лому чорних металів: 2003 р. (з вересня) – 4 877,1 тис. грн., 2004 р.- 24 309,4 тис. грн., тобто 50% від реалізації, а у 2005 р. - 14 753,7 тис. грн., тобто 40,5% від обсягу реалізації.

Основним ринком збуту вторинного алюмінію є ВАТ «Запоріжсталь». Акумуляування необхідних обсягів здійснюється на майданчиках ТОВ «Постулат», розташованих в АР Крим і Донецької області України. Доставки контрагентові здійснюється автомобільним транспортом. Період нагромадження необхідних транспортних обсягів - 1-2 дня. Один день - транспортування. Рентабельність даного напрямку становить 2,8 %.

ТОВ «Постулат» є партнером ТОВ «Дунаєвецький арматурний завод». Виробництво запірних арматур є перспективним напрямком у діяльності ТОВ

«Постулат», хоча на сьогоднішній момент ТОВ «Постулат» обмежився тільки торгівельними функціями. Рентабельність цього напрямку становить 2,2 %.

Одним з експортних напрямків діяльності ТОВ «Постулат» є експорт зернової групи - пшениця, ячмінь, кукурудза. За період з жовтня 2002 р. по березень 2003 р. на експорт відвантажено зернових на 7 830,8 тис. грн.

Рентабельність цього напрямку становила 11,3 %.

ТОВ «Постулат» є замовником з виготовлення виробничого встаткування, у тому числі пресів пакетування. Така продукція збирається з комплектуючих на ВАТ «Чернівцісельмаш» та постачається в усі регіони України.

На ринку збуту та переробки лому чорних металів у Емітента є наступні регіональні конкуренти ТОВ «Стіл Трек», ТОВ ТД «Запоріжсталь», ТОВ «Екотрейд», ТОВ «МетпромК», ТОВ «Консей», ТОВ «ЮБК», ЗАТ «Вторцветмет», ТОВ «Інтервторпром», ТОВ «Прометалресурс».

З 2005 року Емітент інвестує в будівництва житла. За 2005 рік було отримано від реалізації житла 7,03 млн. грн.

Ринком збуту нерухомості є міста України: Запоріжжя, Рівне, Чернівці.

Споживачі: юридичні та фізичні особи.

Основні конкуренти на ринку будівництва житла в Запоріжжі: ВАТ «ЗБК». На ринку будівництва в Рівному: ТОВ «Інтеграл буд», ТОВ «Екосорб». На ринку будівництва Чернівців: БК «Зірка», БК «Галактика».

Обсяги та напрямки інвестиційної діяльності Емітента в 2005 році, тис. грн. без ПДВ

№п /п	Напрямки капітальних вкладень	Сума капітальних вкладень
1.	Будівництво житлового будинку за адресою Україна, м. Запоріжжя, вул. Маршала Судця, 26.	4 333,3
2.	Будівництво житлового будинку за адресою Україна, м.Рівне, вул. Студентська, 14.	3 109,8
3.	Будівництво житлового будинку за адресою Україна, м. Чернівці, вул. Гаврилюка, 4.	2 899,3
	РАЗОМ	10 342,4

ТОВ «Постулат» має досвід проведення ремонтно-будівельних робіт. В 2005 році компанією було придбано гуртожиток для холостяків у м. Рівному за ціною 1,842 млн. грн. та було виконано робіт з реконструкції на 1,89 млн. грн. Загальні витрати за цим об'єктом становили 3,728 млн. грн. В 2005 році об'єкт реалізований за 5,0 млн. грн.

В IV кварталі 2006 р. компанія планує здати в експлуатацію житловий будинок за будівельною адресою м. Запоріжжя, вул. Маршала Судця, 26, фінансування якого планується забезпечити через розміщення безпроцентних (цільових) облігацій серії А на суму 17 162 010,0 грн., які і є предметом рейтингування. Погашення зазначених облігацій відбудеться шляхом передачі відповідної кількості житлових та нежитлових приміщень.

Також в IV кварталі 2006 р. компанія планує здати в експлуатацію житловий будинок за будівельною адресою м. Рівне, вул. Буковинська, 12, фінансування якого планується забезпечити через розміщення безпроцентних (цільових) облігацій серії В на суму 14 345 610,0 грн. Погашення цих облігацій відбудеться також шляхом передачі відповідної кількості житлових та нежитлових приміщень.

Для провадження будівельної діяльності ТОВ «Постулат» отримало ліцензію

серії АБ №207758 на здійснення будівельної діяльності, що видана Міністерством будівництва, архітектури та житлово-комунального господарства України 10.02.2006 року за №7-Л. Строк дії ліцензії з 10 лютого 2006 року по 13 січня 2010 року.

Станом на 1 березня 2006 року Емітент має також такі ліцензії:

- Ліцензія серії АБ №270916 на заготівлю, переробку металобрухту чорних металів, видана Міністерством промислової політики України, рішення про переоформлення ліцензії АБ №111174 від 06.02.2006р. № 4894. Строк дії ліцензії до 30.04.2010р.
- Ліцензія серії АБ №270917 на заготівлю, переробку металобрухту кольорових металів, видана Міністерством промислової політики України, рішення про переоформлення ліцензії АБ №111187 від 06.02.2006р. № 3166. Строк дії ліцензії до 30.04.2010р.

Статутний фонд ТОВ «Постулат» становить 11 800,0 грн., який, за даними фінансової звітності компанії станом на 31.12.2005 року, повністю сплачений. Учасником компанії є фізична особа:

Учасник	Розмір частки, грн.	Розмір частки, %
Загородня Ліна Миколаївна	11 800,0	100,0

Розподіл часток між учасниками ТОВ «Постулат» дозволяє Загородній Л. М., яка володіє 100% статутного фонду, одноосібно здійснювати контроль над діяльністю товариства.

За даними ТОВ «Постулат», компанія не є учасником холдингових компаній, концернів та асоціацій; до компанії не застосовувались штрафи та санкції.

ТОВ «Постулат» володіє часткою 75% Товарної біржі «Чикагська товарна біржа».

Органи управління

Структура та повноваження органів управління ТОВ «Постулат» є типовими для товариств з обмеженою відповідальністю.

Управління товариством та контроль за його діяльністю здійснюють:

- вищий орган товариства – Збори учасників товариства;
- виконавчий орган – Директор.

Вищим органом товариства є **Збори учасників товариства**. До компетенції Зборів учасників відносяться вирішення питань, що передбачені законодавством та визначені статутом.

Управління поточною діяльністю товариства здійснюється виконавчим органом – **Директором**.

Директор вирішує всі питання діяльності товариства, крім тих, які відносяться виключно до компетенції Зборів учасників.

Директор діє від імені товариства без доручення. Директор не може бути одночасно Головою Зборів учасників, якщо він є учасником товариства.

Директор підзвітний Зборам учасників та організовує виконання їх рішень. Збори учасників мають право прийняти рішення про передачу частини своїх повноважень до компетенції Директора.

Директор обирається Зборами учасників терміном до 5 років, але не може бути як достроково зміщений, так і перепризначений на черговий строк.

Збори учасників можуть формувати органи, що здійснюють постійний контроль за фінансово-господарською діяльністю виконавчого органу.

Для здійснення контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства згідно з рішенням Зборів учасників, а також в інших випадках, встановлених законом, може призначатися аудиторська перевірка.

Інформація про посадових осіб ТОВ «Постулат»

П.І.Б	Посада	Рік народження	Освіта, кваліфікація	Виробничий стаж/на посаді, років	Місця роботи за останні 5 років
Загородня Ліна Миколаївна	Директор	1967	Середня спеціальна, фінансист	20/2 місяці	<ul style="list-style-type: none"> – 14.03.00-27.06.02 рр. - головний бухгалтер Хмельницький філіал ТОВ НПО «Гарт» – 01.07.02-30.08.02 рр. - головний бухгалтер ТОВ «Постулат» – 02.09.02.- 30.06.05 рр. - головний бухгалтер ТОВ «Афганець» – 20.04.05-01.01.06 рр. - директор ТОВ «Кодекс-ЛТД» – 01.01.06-данний час - директор ТОВ «Постулат»
Степаненко Людмила Вікторівна	Головний бухгалтер	1963	Вища, інженер-економіст	24/1 рік, 3 місяці	<ul style="list-style-type: none"> – 29.08.00-16.09.03 - бухгалтер ТОВ НПО «Гарт» – 18.09.03-19.11.04 - бухгалтер ТОВ «Постулат» – 01.09.04-19.11.04 - гл. бухгалтер ТОВ «Металургія» – 22.11.04 - даний час - гл. бухгалтер ТОВ «Постулат»

Станом на 31.12.2005 року в ТОВ «Постулат» кількість штатних працівників складає 49 осіб.

*Юридичні
аспекти
діяльності
по залученню
коштів для
здійснення
фінансування
будівництва*

Інвестування в будівництво до 1 січня 2004 року здійснювалось шляхом укладання відповідних інвестиційних договорів на будівництво, що відбувалося відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» та інших нормативних актів.

В липні 2001 році 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 акту 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 вищевказаного 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, повинна надаватись лише фінансовими закладами.

Законом України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» №978, який був прийнятий 19.06.2003 року, 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 укладання договорів, які передбачають здійснення довірчого управління грошовими коштами. Окрім цього, 14.01.2006 року набрали чинності зміни до Закону «Про інвестиційну діяльність», яким забороняється використовувати інвестиційні угоди для залучення коштів для будівництва житла.

Відповідно до Закону №978 повноваження з 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 вже створено декілька ФФБ, а ФОН поки що відповідного розвитку не отримали.

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 вищезазначеного Закону від 15.12.2005 року було дозволено управителям ФФБ залучати та інвестувати кошти в будівництво необмеженої кількості об'єктів, що з одного боку дозволятиме управителю вклади кошти в менш ризиковані будівельні проекти, а із іншого боку – 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 більш 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 безпроцентних (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, уповноважене 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 квітні 2008 року. Це пов'язане з набранням чинності в першій декаді квітня 2006 року нової редакції Закону «Про цінні папери й фондовий ринок України», 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, тоді як сьогодні подібне обмеження в розмірі статутного капіталу діє тільки для акціонерних товариств, а товариства з обмеженою відповідальністю випускають облігації без яких-небудь обмежень. Беручи до уваги специфіку будівельного бізнесу, яка передбачає залучення значного обсягу коштів на будівництво, які як правило в 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.

Запоріжжя - це велике індустріальне місто з населенням близько 840 тис. чол. Рівень доходу населення Запоріжжя є достатньо високим: середньомісячна заробітна плата за період з початку 2006 року в Запорізькому регіоні на 7% більша від середньомісячної заробітної плати в Україні. Незважаючи на це житловий фонд міста має високий рівень зношеності. За даними управління житлового господарства Запорізької міськради, на сьогодні у комунальній власності міста знаходиться більше ніж 4 тис. будинків – це 11 млн. м² житла. З них 8% були збудовані до 1919 року. Поряд з існування старого житлового фонду, темпи будівництва нового житла в місті є невисокими.

В 2006 році міська влада планує значно збільшити обсяги капітального будівництва, в тому числі будівництва житла. Зростання привабливості Запоріжжя для проживання та роботи в ньому (про що свідчить позитивний показник механічний приріст чисельності мешканців міста у 2004 році), дає підстави очікувати перевиконання планових показників введення в експлуатацію нових житлових площ у наступних роках. В 2005 році в місті було введено в експлуатацію 65 тис. м² житла, з них 34 тис. м² – за рахунок індивідуальних забудовників.

Введення в експлуатацію житла забудовниками усіх форм власності в м. Запоріжжі

Період	Введено в експлуатацію, м² загальної площі	Кількість будівель, штук
2004	63 332	171
1 пів. 2005	16 007	71
2005	65 000	н/д

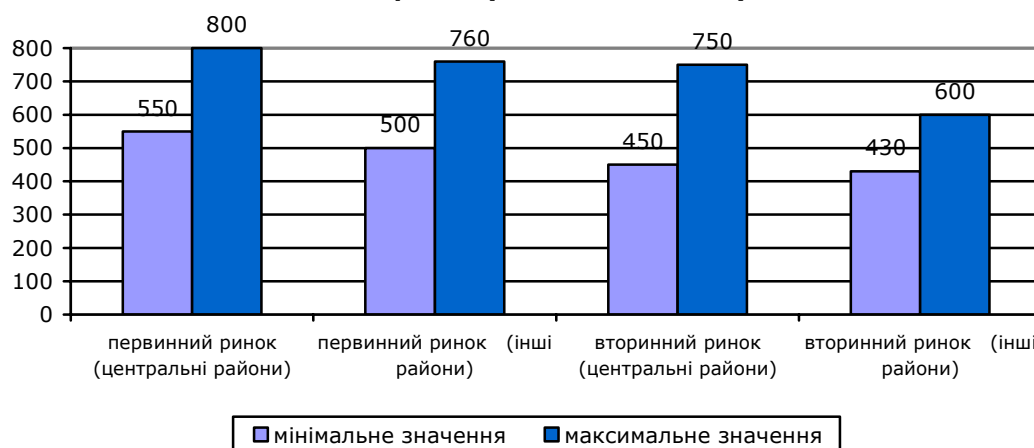
за даними Управління статистики будівництва та інвестицій Запорізької області

Компанії-збудовники відзначають, що в останній час потреби споживачів значно зросли. Зараз нова квартира, що продається, облаштована металопластиковими вікнами, лічильниками, пластиковою сантехнікою, автономним опаленням. Все частіше замовляють дизайнерське оформлення квартири, яке, як правило, виконують дочірні підприємства компанії-збудовника. Продавці житла на первинному ринку намагаються забезпечити мешканців найповнішою інфраструктурою, тому часто на перших поверхах житлових будинків передбачені площі для соціально-побутових приміщень (магазин, аптека, перукарня). На підземних рівнях розміщують паркинги для автомобілів. Деякі компанії не передають нові будинку у відомство ЖЕКів, а створюють власну інфраструктуру, яка обслуговує новобудови.

Вартість 1 м² в новозбудованому будинку знаходиться в межах 450-800 дол. США. Ціни на нове житло відповідають цінам, що встановилися в таких промислових обласних центрах як Дніпропетровськ, Донецьк, Харків, їх зростання відповідає загальноукраїнській динаміці.

На вартість житла м. Запоріжжя впливають такі чинники: співвідношення попиту та пропозиції, наявність розвинутої інфраструктури, транспортних розв'язок, престижність району. Специфічним фактором для обласного центру залишається рівень екологічного забруднення. Мешканці Запоріжжя воліють купувати житло в зонах, які вважаються екологічно чистими. Ціни на житло в таких районах майже однакові з вартістю житла в центрі міста.

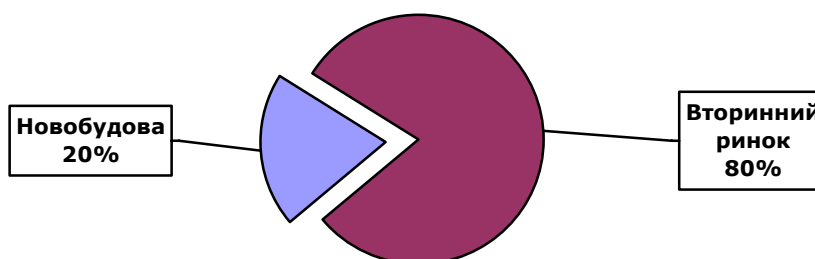
Діапазон середніх цін на квартири в м. Запоріжжі (в дол. США за м²)



за даними компанії «РЕД» (www.red.kiev.ua)

Можна назвати декілька основних причин, чому мешканці Запоріжжя воліють купувати нове житло. Це, насамперед, відносно невисока вартість, порівняно з житлом на «вторинному» ринку, більший метраж квартири, можливість перепланування, наявність розвинутої інфраструктури, надійність нових будинків, порівняно із зношеним житловим фондом.

Структура ринку будівництва 2005 року в м. Запоріжжі (у відсотках)



за даними компанії-забудовника м. Запоріжжя

Значний вплив на вартість житла має район розташування об'єкта нерухомості.

Класифікація районів м. Запоріжжя за рівнем попиту (умовно приймається район, що має найбільший попит з показником 1)

Район	Показник рівня попиту
Центр, район «Малого ринку»	1
Бородінський	0,9
Південний	0,85
Космос	0,8
Правий берег	0,8
Шевченківський	0,8
Хортицький	0,8
Осипенківський, Павло-Кічкас, селище «Зелений Яр», «ДД»	не користуються попитом

за даними компанії-забудовника м. Запоріжжя

За результатами 2005 року мешканці Запоріжжя найбільше купували 1-2 кімнатні квартири (більше 70% всього реалізованого попиту).

Таким чином, будівельний ринок міста Запоріжжя починає нарощувати обсяги: збільшується площа введеного в експлуатацію житла, з'являються нові компанії-забудовники, значно збільшується попит на нерухомість. Первинний ринок житла за підсумками 2005 року складав лише п'яту частину всіх операцій з нерухомістю, але його частка продовжує збільшуватись. Це зростання зумовлено різними факторами: збільшення рівня доходу мешканців міста, покращена інфраструктура та інші житлові умови. Вартість 1 м² житлової нерухомості в місті коливається від 500 до 800 дол. США. На 2006 рік прогнозується збільшення вартості житла більше ніж на 20%. Найбільшим попитом користується житло на «середнього» споживача, 1-2-кімнатні квартири.

Умови роботи основних будівельних компаній м. Запоріжжя

Назва компанії-збудовника	Ціна за 1 м ² , дол. США	Прогнозний термін введення в експлуатацію	Стан об'єкта при здачі	Умови продажу
ТОВ «Постулат»	600 дол. США	грудень 2006 р.	Стіни - штукатурка, стелі - штукатурка, вікна - металопластикові, балкони й лоджії засклені, двері металеві, розведення електрики мідна з електролічильник, водопровід і каналізація пластикова з лічильниками холодної й гарячої води.	При готівковому (безготівковому) розрахунку оплачується 30% вартості квартири й укладається договір попередньої купівлі-продажу.
Запорізький Домобудівний Комбінат	1 - 9 поверх: 600 дол. США, з 10 поверху: 580 дол. США	н/д	Стіни - шпаклівка, стелі - фарба, вікна - металопластикові, двері металеві, розведення електрики мідна, водопровід і каналізація пластикова	При готівковому (безготівковому) розрахунку оплачується 30% вартості квартири.
ЗАЗ «Інвестбуд»	700 дол. США	II квартал 2007 року	Стіни - штукатурка, стелі - штукатурка, вікна - металопластикові, двері металеві, розведення електрики мідна, водопровід і каналізація пластикова	На 01.03.06 продажі припинені
Київміськбуд, Банк «Аркада»	700 дол. США, 11-12 поверхи: знижка 5%, 13-14 поверхи: знижка 10%	н/д	Стіни - штукатурка, стелі - штукатурка, вікна - металопластикові, двері металеві, розведення електрики мідна, водопровід і каналізація пластикова	При готівковому (безготівковому) розрахунку оплачується 30% вартості квартири й укладається договір. Кредит банку «Аркада», який створив свій фонд фінансування будівництва й кредитує під 17-18% річних.
ЗАТ «Інкомпані» ПЛАНЕТА КОМФОРТУ	600 дол. США	III квартал 2006 року	Стіни - штукатурка, стелі - штукатурка, вікна - металопластикові, двері металеві, розведення електрики мідна, водопровід і каналізація пластикова, двоконтурні газові казани в кожній квартирі, паркинг	При готівковому (безготівковому) розрахунку оплачується 40% вартості квартири й укладається договір попередньої купівлі-продажу.
	440 дол. США 490 дол. США	III квартал 2007 року	Стіни - штукатурка, стелі - штукатурка, вікна - металопластикові, двері металеві, розведення електрики мідна, водопровід і каналізація пластикова	При готівковому (безготівковому) розрахунку оплачується 30% вартості квартири й укладається договір попередньої купівлі-продажу.

ПСК Константа	720 дол. США	2008 рік	Стіни - штукатурка, стелі - штукатурка, вікна - металопластикові, двері металеві, розведення електрики мідна, водопровід і каналізація пластикова	При готівковому (безготівковому) розрахунку оплачується 30% вартості квартири й укладається договір попередньої купівлі-продажу.
«Арсенал»	430-520 дол. США 570 дол. США 470 дол. США 470 дол. США	квітень 2006р. вже введений вересень 2006р. березень 2007р.	Стіни - штукатурка, стелі - штукатурка, вікна - металопластикові, двері металеві, розведення електрики мідна, водопровід і каналізація пластикова	При готівковому (безготівковому) розрахунку оплачується 30% вартості квартири й укладається договір попередньої купівлі-продажу.
ТОВ «ФОРУМ-ІНВЕСТБУД»	620 дол. США	жовтень 2006 р.	Стіни - штукатурка, стелі - штукатурка, вікна - металопластикові, двері металеві, розведення електрики мідна, водопровід і каналізація виведені металеві стояки без розведення	На 01.03.06 продажі припинені

На первинному ринку будівництва найактивнішими є такі компанії: «Арсенал», Домобудівний комбінат, ПСК «Константа», ХК «Київмісьбуд». Крім того існують компанії, що здійснюють одиночне будівництво: «Інкомпані», «Постулат», «Форт», «ФОРУМ-ІНВЕСТБУД».

*Інформація
про
будівельні
проекти
ТОВ
«Постулат»*

ТОВ «Постулат» має досвід проведення ремонтно-будівельних робіт. В 2005 році компанією було придбано гуртожиток для холостяків у м. Рівному за ціною 1,842 млн. грн. та було виконано робіт з реконструкції на 1,89 млн. грн. Загальні витрати за цим об'єктом становили 3,728 млн. грн. В 2005 році об'єкт реалізований за 5,0 млн. грн.

На сучасному етапі розвитку ТОВ «Постулат» здійснює реалізацію таких будівельних проектів:

- будівництво 5-поверхового житлового будинку у м. Рівному за будівельною адресою по вул. Буковинська, 12;
- забудову об'єкту незавершеного будівництва за будівельною адресою м. Запоріжжя, вул. Маршала Судця, 26;
- забудову об'єкту незавершеного будівництва за будівельною адресою м. Чернівці, вул. Гаврилюка, 4;
- забудову об'єкту незавершеного будівництва за будівельною адресою м. Мелітополь, пров. Бадигіна, 1;
- забудову об'єкту незавершеного будівництва за будівельною адресою м. Мелітополь, пров. Бадигіна, 2;
- забудову об'єкту незавершеного будівництва за будівельною адресою м. Мелітополь, пров. Бадигіна, 3;
- будівництво 16-поверхового 60-ти квартирною монолітного житлового будинку в м. Дніпродзержинськ за будівельною адресою Лівобережний мкр., 3.

Проект будівництва 14-ти поверхового житлового будинку у м. Запоріжжя по вул. Маршала Судця, 26

ТОВ «Постулат» на правах замовника, генпідрядника та інвестора здійснює реалізацію проекту з фінансування та будівництва 14-ти поверхового 122-квартирного житлового будинку, що розташований на земельній ділянці в м. Запоріжжя за будівельною адресою по вул. Маршала Судця, 26, загальною проектною житловою площею 8 476,9 м².

Об'єкт незавершеного будівництва придбаний ТОВ «Постулат» відповідно до договору купівлі-продажу №1002 від 21.09.2005 р. Проектувальник «Інжерсервіспроект». Проект № 0860 на стадії проходження експертизи та затвердження проекту установами, що надали ТУ.

Компанія планує ввести в експлуатацію будинок у IV кварталі 2006 р. та отримати дохід від реалізації об'єкта 29,64 млн. грн. Станом на 01.01.2006 р. реалізовано житла на суму 0,917 млн. грн.

Будівельні роботи проводяться на земельній ділянці загальною площею 1,12 га, яка надана у оренду на строк 20 років ТОВ «Постулат» для завершення будівництва житлового будинку згідно з Рішенням №117/5 від 23.03.2006 року Запорізької міської ради.

Інспекція державного архітектурно-будівельного контролю м. Запоріжжя видала ТОВ «Постулат» дозвіл на виконання будівельних робіт №21 від 17.01.2006 р. для здійснення будівництва житлового будинку. Строк дії дозволу до 01.09.2006 р. Будівельні роботи виконує ТОВ «Постулат».

З метою забезпечення фінансування будівельних робіт ТОВ «Постулат» планує здійснити емісію безпроцентних (цільових) облигацій серії А на суму 17 162 010,0 грн., які є предметом рейтингування.

Техніко-економічні показники житлового будинку

Найменування	Од. виміру	Значення			
		Житлова частина	Магазин	Аптека	Офіси
1. Кількість квартир	кв.	122	-	-	-
в тому числі: однокімнатних	кв.	24	-	-	-
двокімнатних	кв.	-	-	-	-
трикімнатних	кв.	98	-	-	-
2. Загальна площа квартир	м ²	8 476,9	-	-	-
3. Житлова площа	м ²	4 403,9	-	-	-
4. Загальна площа опалення житлової частини	м ²	7 549,7	-		
5. Загальна площа вбудованих та прибудованих приміщень	м ²	-	944,0		
6. Корисна площа вбудованих та прибудованих приміщень	м ²	-	159,8	353,9	267,9
7. Будівельний об'єм	м ³	34 208,2	797,6	1 870,5	1 529,7
8. Площа забудови	м ²	1 806,0			
в тому числі: житлової частини	м ²	1 384,7	-	-	-
прибудованої частини	м ²	-	421,3		
9. Площа ділянки в межах відводу	м ²	11 202,0			



Макет житлового будинку за будівельною адресою по вул. Маршала Судця, 26



Будівництво житлового будинку станом на 22.04.2006 р. в м. Запоріжжя за будівельною адресою по вул. Маршала Судця, 26

Проект з будівництва п'ятиповерхового будинку у м. Рівному по вул. Буковинська, 12

ТОВ «Постулат» на правах Генпідрядника та інвестора здійснює реалізацію проекту з фінансування та будівництва 5-и поверхового 84-х квартирною житловому будинку, що розташований на земельній ділянці в м. Рівному за будівельною адресою по вул. Буковинська, 12, загальною проектною житловою площею будинку 7 290,1 м². Площа забудови 1 815,61 м².

Згідно з планом будівництва компанія планує ввести в експлуатацію будинок протягом IV кв. 2006 р. – I кв. 2007 р. та отримати дохід від реалізації об'єкта 26,03 млн. грн.

Будівельні роботи проводяться на земельній ділянці загальною площею 8 887,0 м², яка надана у оренду на 5 років Управлінню капітального будівництва виконавчого комітету Рівненської міської ради для здійснення будівництва житлового будинку згідно з Договором оренди землі від 07.11.2005 р. Рівненської міської ради (договір оренди землі від 17.11.2005 року, зареєстровано в книзі записів державної реєстрації договорів за №040558300376).

Інспекція державного архітектурно-будівельного контролю м. Рівне видала Управлінню капітального будівництва виконавчого комітету Рівненської міської ради дозвіл на виконання будівельних робіт №387 від 21.11.2005 р. для здійснення будівництва 5-ти поверхових блок-секцій житлового будинку. Строк дії дозволу до 31.12.2006 р. Будівельні роботи виконує ТОВ «Постулат» на підставі інвестиційно-підрядного договору з будівництва житлового будинку №12 МКР 62 5 під'їздів від 15 грудня 2004 року на підставі ліцензії серії АБ №207758 на будівельну діяльність згідно із переліком виданою Міністерством будівництва, архітектури та житлово-комунального господарства України 10.02.2006 р.

З метою забезпечення фінансування будівельних робіт ТОВ «Постулат» планує здійснити емісію безпроцентних (цільових) облігацій серії В на суму 14 345 610,0 грн.

Техніко-економічні показники житлового будинку

Найменування	Од. виміру	Кількість одиниць
1. Кількість поверхів	шт.	5
2. Кількість секцій	шт.	5
3. Кількість квартир	кв.	84
в тому числі: однокімнатних	кв.	18
двокімнатних	кв.	32
трьохкімнатних	кв.	27
IV-кімнатних	кв.	7
в т.ч. дворівневі	кв.	15
4. Будівельний об'єм		38 793,86
в тому числі нижче відмітки = 0.000		5 339,43
5. Площа житлового будинку		9 944,67
6. Загальна площа квартир з урахуванням літніх приміщень		7 290,1
7. Житлова площа		3 851,5
8. Площа забудови		1 815,61

Станом на 01.03.2006 року ступінь готовності об'єкта з урахуванням повного закінчення робіт по фундаменту та будівництву надземної частини (цегляна кладка стін) становить 18%. Профінансовано робіт на суму 1,77 млн. грн.

Проект будівництва 5-и поверхового житлового будинку за будівельною адресою м. Чернівці по вул. Гаврилюка, 4

Компанією придбано гуртожиток відповідно договору купівлі-продажу б/н від 06.04.2005 р. на суму 0,24 млн. грн. Відповідно розроблено та затверджено проектно-кошторисну документацію, виконується реконструкція з переобладнанням під житловий будинок приміщення гуртожитку з надбудовою п'ятого та мансардного поверхів.

Проект будинку являє собою 5-и поверховий 35-и квартирний житловий

будинок загальною площею квартир 2 263,43 м².

Компанія планує ввести в експлуатацію будинок у III кварталі 2006 р. та отримати дохід від реалізації об'єкта 8,16 млн. грн. Станом на 07.02.2006 р. надходження від реалізації становили 3,86 млн. грн. Планові витрати згідно з проектом становлять 6,98 млн. грн.

Проект будівництва трьох 5-и поверхових 40-ка квартирних житлових будинків за будівельною адресою м. Мелітополь, провулок Бадигіна, 1, 2, 3

В 2005 році придбані три недобудованих великопанельних п'ятиповерхових житлових будинки. Всі три будинки планується до реалізації на тендері Міноборони України та добудови у:

- IV кварталі 2006 р. об'єкт за адресою пров. Бадигіна, 1;
- IV кварталі 2007 р. об'єкт за адресою пров. Бадигіна, 2;
- IV кварталі 2008 р. об'єкт за адресою пров. Бадигіна, 3;

Проект будівництва трьох 16-ти поверхового 60-ти квартирною житлового будинку за будівельною адресою м. Дніпродзержинськ, Лівобережний мкр., 3

ТОВ «Постулат» виступає генеральним забудовником 16-ти поверхового 60-ти квартирною монолітного житлового будинку з вбудованим спортивним клубом. Введення в експлуатацію планується у IV кварталі 2007 р.

**Інформація
про
запланований
випуск
облігацій**

Рішення про випуск запланованої емісії облігацій прийняте загальними зборами учасників ТОВ «Постулат» 03 березня 2006 року, протокол № 87/7.

Метою використання фінансових ресурсів, залучених від продажу облігацій, є поповнення обігових коштів для здійснення господарської діяльності товариства з фінансування будівництва житлових будинків (м. Запоріжжя, вул. Маршала Судця, 26).

Параметри випуску облігацій

<u>Тип боргового інструменту:</u>	іменні безпроцентні (цільові) облігації
<u>Серія:</u>	А
<u>Форма випуску:</u>	бездокументарна
<u>Обсяг емісії:</u>	17 162 010,00 грн.
<u>Номінальна вартість:</u>	21,25 грн.
<u>Кількість:</u>	807 624 штук.
<u>Термін обігу:</u>	з 30.05.06 року по 25.12.07 року
<u>Термін розміщення:</u>	з 30.05.06 року по 25.12.07 року
<u>Термін погашення:</u>	з 26.12.07 року по 25.03.08 року

Залучені фінансові кошти будуть використані для будівництва житлового будинку за будівельною адресою м. Запоріжжя, вул. Маршала Судця, 26.

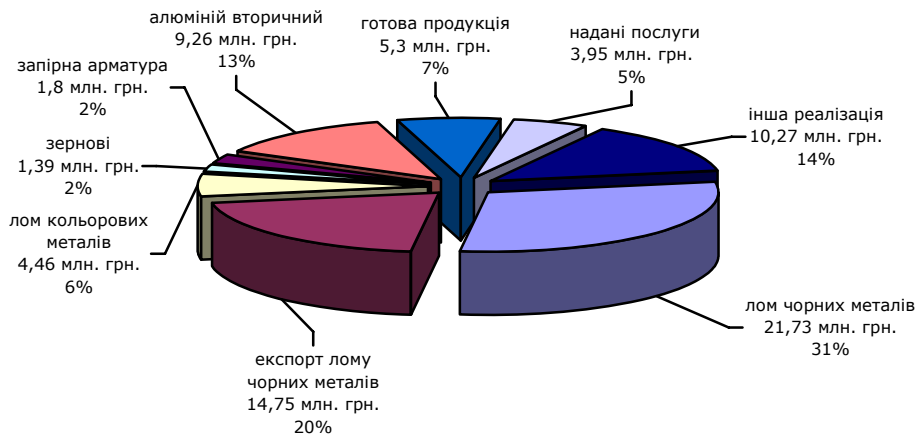
Одна облігація серій А дає право на отримання у власність 0,01 м² загальної площі житлового приміщення за будівельною адресою м. Запоріжжя, вул. Маршала Судця, 26. Отже до погашення буде надано 8 076,24 м², що становить 96% всієї житлової площі по проекту.

Облігації додаткового забезпечення не мають.

Розміщення облігацій Емітент здійснює самостійно. Продаж облігацій здійснюється за адресою: м. Запоріжжя, вул. Північне шосе, 4.

Основним напрямком діяльності ТОВ «Постулат» торгівля та переробка лому металу.

Структура продажів у 2005 році



Основними покупцями лому чорних металів у 2005 р. є:

- ВАТ «Дніпроспецьсталь» (17,5 млн. грн.),
- ВАТ «Запоріжсталь» (3,39 млн. грн.),
- інші (0,86 млн. грн.).

Споживачем експортного лому чорних металів є компанія Clayton Development (14,76 млн. грн.).

Основним споживачем лому кольорових металів є ТОВ «Сітрон» (3,1 млн. грн.) та інші компанії (1,37 млн. грн.).

Основним покупцем зернових є:

- ВАТ «Вільнянське КХП» (0,65 млн. грн.),
- Колос АПП (0,164 млн. грн.),
- ВАТ «Відрадне» (0,14 млн. грн.),
- інші (0,43 млн. грн.).

Покупцем запірної арматури у 2005 році було ТОВ «ПО Метал ресурс» (1,78 млн. грн.), а вторинного алюмінію – ВАТ «Запоріжсталь» (9,14 млн. грн.).

Основними поставщиками в 2005 р. були:

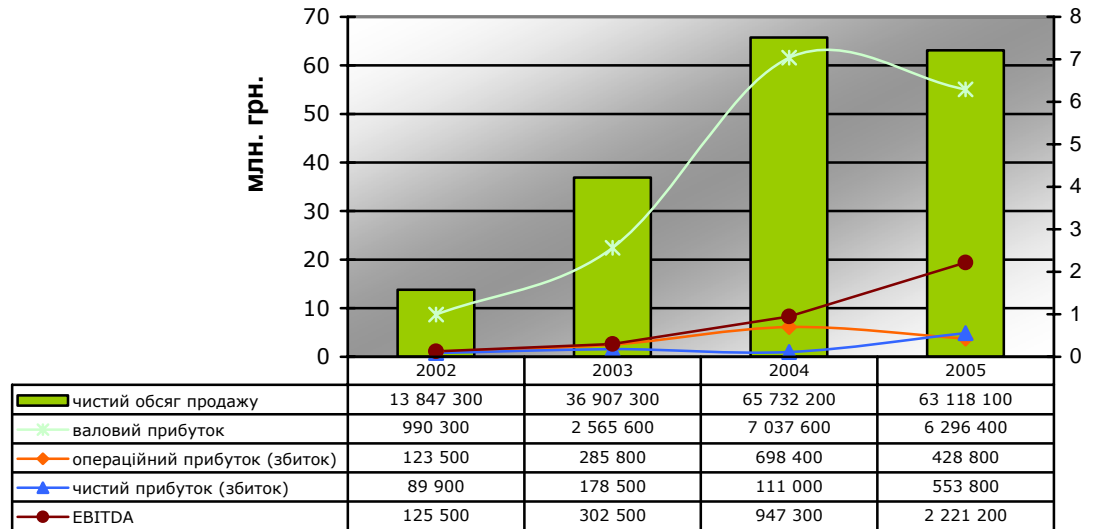
- лом чорних металів – ТОВ «Металургія» та ТОВ «Таір»,
- лом кольорових металів – ТОВ «Компанія СПА», ЧП «Форштадт» та ЧП «Лаванда»,
- зернові – ГП «Енергоатом», ТОВ «Юта Трейд 5» та ВАТ «Червоний фронт»,
- запірна арматура – ТОВ «Дунаєвецький арматурний завод»,
- вторинний алюміній – ПП «Ефармон».

Показники фінансово-господарської діяльності

Протягом 2002-2004 рр. чисті обсяги продажу мали тенденцію до зростання (з 13,85 млн. грн. у 2002 р. до 65,73 млн. грн. у 2004 р.). За результатами 2005 року чистий обсяг продажу становив 63,1 млн. грн., що на 4% гірше за результат 2004 року.

Основною статтею доходів компанії є доходи, отримані від торгівельної та виробничої діяльності.

Основні показники фінансово-господарської діяльності



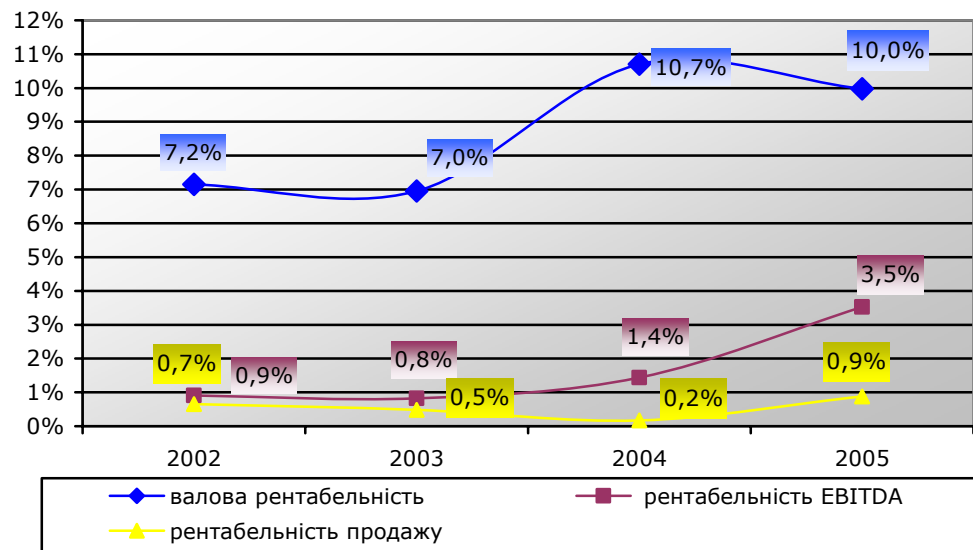
Протягом 2002-2004 рр. спостерігається поступове збільшення валового, операційного та чистого прибутків. Зростання цих показників обумовлено більшим обсягами приросту чистого обсягу продажу, порівняно із собівартістю, частка якої в структурі витрат протягом 2002-2003 рр. сягає 93%, а в 2004-2005 рр. становила 89-90% відповідно.

В 2005 році валовий прибуток склав 6,3 млн. грн., що на 10,5% менше, ніж у 2004 році. Зменшився також показник операційного прибутку, що обумовлено зменшенням чистого обсягу продажу та паралельно зростанням частки собівартості на 0,7% у чистому обсязі продажу.

Поряд із зазначеною динамікою, в 2005 році спостерігалось збільшення з 0,95 млн. грн. до 2,22 млн. грн. показника EBITDA (показник доходу до обслуговування запозиченого капіталу за рахунок чистого прибутку до вирахування податків, відсотків і амортизації), що відбулось за рахунок збільшення чистого прибутку в 5 разів порівняно з 2004 р.

Зростання чистого прибутку та показника EBITDA на тлі зменшення чистого обсягу продажу призвело до покращення показників рентабельності EBITDA та продажу.

Динаміка показників рентабельності



Незначне зменшення (на 0,7%) показника валової рентабельності пояснюється зменшенням валового прибутку на 10,5% порівняно з 2004 р., причиною чого є збільшення частки собівартості в чистому обсязі продажу з 89,3% у 2004 р. до 90,0% у 2005 р.

Компанія також несе загальні витрати, які формувались за рахунок адміністративних витрат. Обсяг таких витрат протягом аналізованого періоду постійно зростає через збільшення витрат пов'язаних зі збутом, зокрема з рекламою. Так в 2004 році обсяг витрат становив майже 7% та в 2005 році взагалі збільшився до 9%.

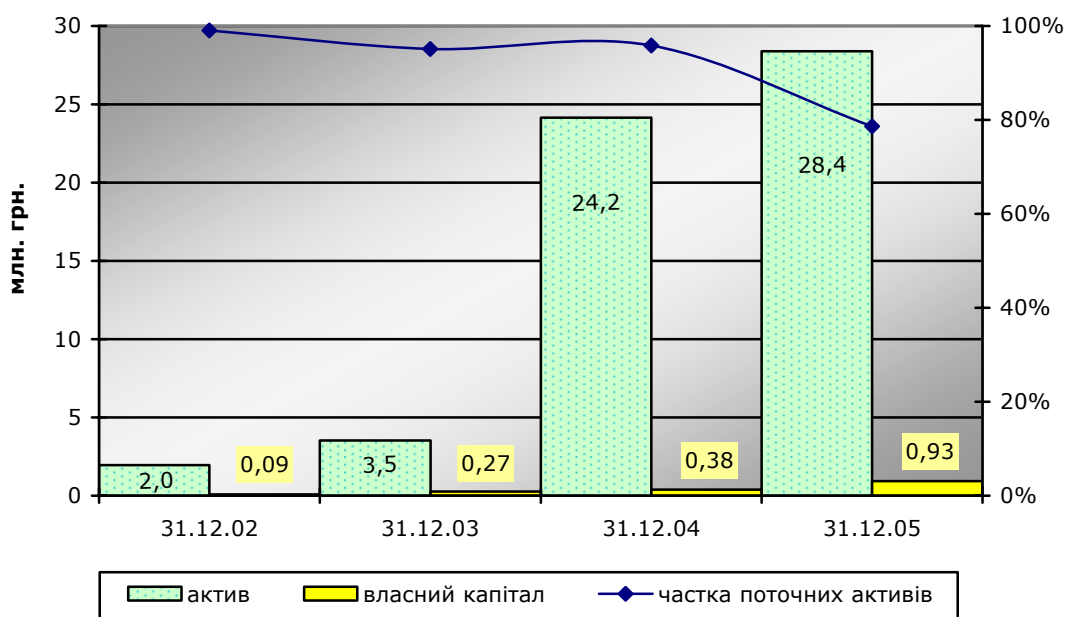
Діяльність ТОВ «Постулат» протягом всього періоду існування була прибутковою. За результатами 2005 року чистий прибуток компанії становив 0,55 млн. грн., що майже в п'ять разів більше, ніж у 2004 р.

Отже, діяльність компанії відзначається стабільністю, зокрема в частині отримання доходу. Фінансовий результат компанії визначається внаслідок проведення торгівельної та виробничої діяльності. Поряд з цим діяльність компанії є ефективною, яка зростає протягом останніх чотирьох років, зокрема свідченням чого є зростання показників рентабельності EBITDA та продажу, проте такі показники є невисокими.

Балансові показники

Протягом аналізованого періоду валюта балансу компанії зростає з 1,96 млн. грн. у 2002 р. до 28,4 млн. грн. у 2005 р. Зростання валюти балансу відбувалось рівномірно, крім 2004 р. Стрімке зростання валюти балансу в 2004 р. обумовлено збільшенням обсягів виробничої діяльності, свідченням чого є зростання поточних активів, які, станом на кінець 2004 року, формують майже 96% активів, що властиво торгівельним компаніям. Протягом 2005 року валюта балансу збільшилась на 18% та становила 28,4 млн. грн.

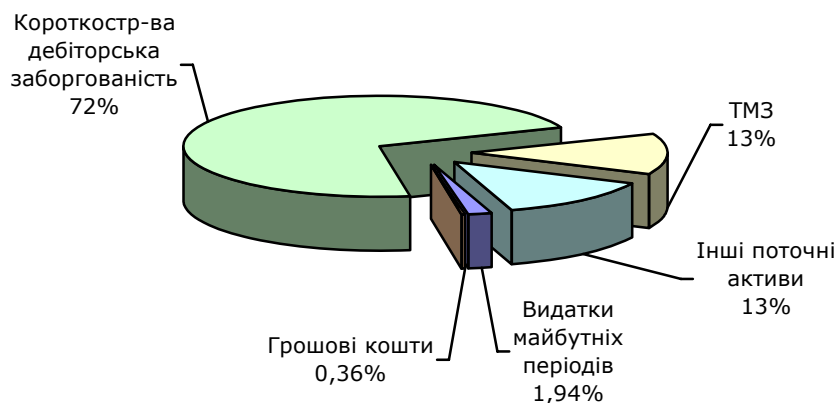
Динаміка основних балансових показників



За результатами 2005 р. поточні активи компанії зменшились на 14% через зменшення короткострокової дебіторської заборгованості, а саме дебіторської заборгованості за виданими авансами.

Поточні активи переважно складаються з дебіторської заборгованості (72%) та товарно-матеріальних запасів (13%). Дебіторська заборгованість станом на 31.12.2005 р. переважно сформована за рахунок заборгованості за виданими авансами за товари (6,3 млн. грн.) та з розрахунками з бюджетом (4,86 млн. грн.), а також за рахунок заборгованості від продажу об'єктів нерухомості (2,59 млн. грн.) та розрахунків за товари (2,19 млн. грн.).

Структура поточних активів станом 31.12.2005 року

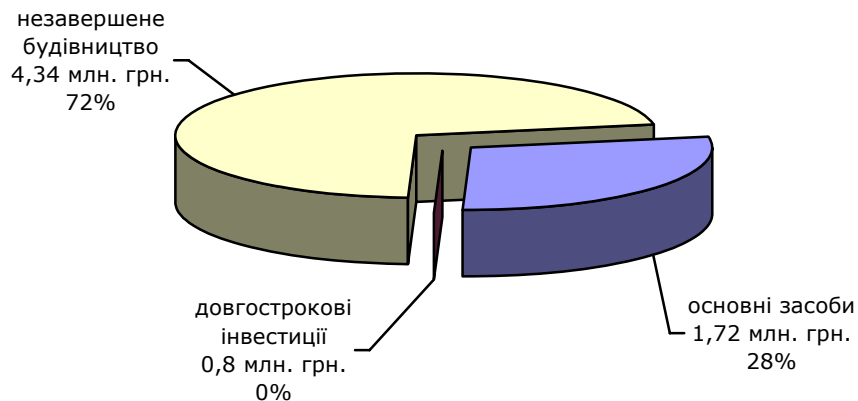


Станом на 31.12.2005 р. товарно-матеріальні запаси переважно формують виробничі запаси (будматеріали для будівництва, паливо, комплектуючі для

виробництва пресів та інше) та незавершене виробництво, де обліковуються фактичні понесені витрати пов'язані з будівництвом 5 будинків, які знаходяться у Чернівцях, Рівному, Запоріжжі та Мелітополі. Обсяг незавершеного виробництва на кінець 2005 р. становить 33,6% товарно-матеріальних запасів.

В 2004-2005 рр. зросла стаття інші оборотні активи та становила 2,297 млн. грн. та 2,963 млн. грн. відповідно. Збільшення зазначеної статті в цей період пояснюється здійсненням виплати ПДВ за отриманими авансами на житлову нерухомість.

Структура довгострокових активів на кінець 2005 року



Довгострокові активи в 2005 році збільшились в 6 разів до 6,06 млн. грн., що пов'язано з придбанням незавершеного будівництва житлового будинку на суму 4,34 млн. грн.

Довгострокові активи станом на кінець 2005 року формують незавершене будівництва (4,34 млн. грн.), основні засоби (1,7 млн. грн.) та довгострокові інвестиції (0,0008 млн. грн.).

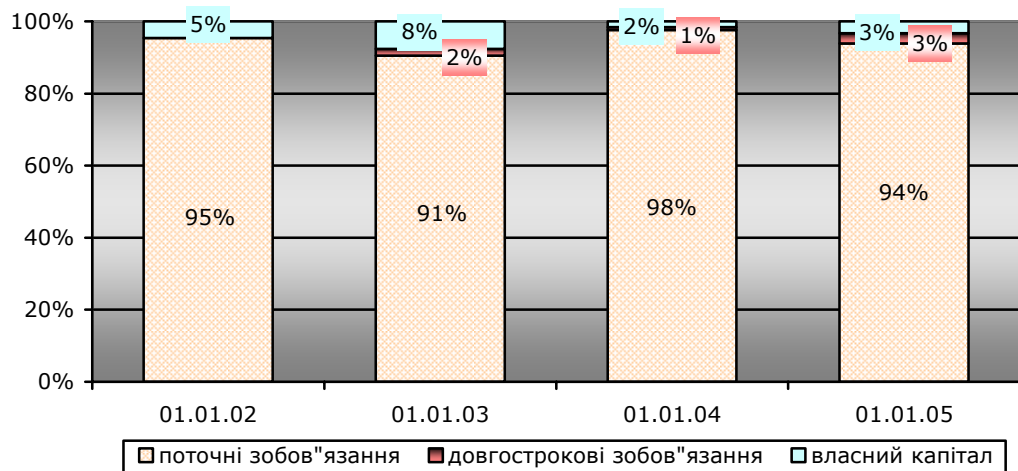
Основні засоби станом на кінець 2005 р. переважно складаються з автомобілів (1,14 млн. грн.), комп'ютерне обладнання (0,1 млн. грн.), меблі (0,1 млн. грн.) та інше.

Основним джерелом поповнення обігових коштів ТОВ «Постулат» протягом 2002-2005 років виступали поточні зобов'язання, а саме кредиторська заборгованість. Також з 2004 р. компанія почала активно використовувати короткострокові кредити банків, заборгованість за якими в 2004-2005 рр. зросла з 3,2 млн. грн. до 9,1 млн. грн. відповідно.

Також протягом аналізованого періоду мала тенденцію до зростання стаття інші поточні зобов'язання (з 0,034 млн. грн. у 2002 р. до 1,12 млн. грн. у 2005 р.). Зазначена стаття збільшилась з 0,93 млн. грн. у 2003 р. до 1,164 млн. грн. у 2004 р. через незадекларовані (сплачені) податки. Станом на кінець 2005 р. інші поточні зобов'язання сформовані переважно з ПДВ за неотриманими податковими накладними (1,1 млн. грн.), а також з заборгованості з підзвітними особами за авансовою звітністю (0,0063 млн. грн.)

Протягом аналізованого періоду структура пасиву компанії не зазнавала значних змін. Найбільшою часткою пасиву були поточні зобов'язання, які протягом 2001-2005 рр. становили 91-98%.

Структура пасиву



Власний капітал ТОВ «Постулат» протягом аналізованого періоду зріс з 0,09 млн. грн. у 2002 р. до 0,933 млн. грн. у 2005 р., що стало наслідком зростання обсягу нерозподіленого прибутку, динаміка зростання якого відповідає динаміці власного капіталу. Станом на кінець 2005 року нерозподілений прибуток становив 0,921 млн. грн., або 98,7% власного капіталу, решта - внески до статутного фонду. Поряд зі зростанням валюти балансу залишається замалим розмір статутного фонду, частка якого становить 0,048%, або 11,8 тис. грн.

Отже, динаміка зростання активів ТОВ «Постулат» відображає динаміку становлення підприємства, за якої воно збільшувало обсяги торгівельної та виробничої діяльності. Свідченням чого є існування значного обсягу поточних активів, які сформовані переважно за рахунок дебіторської заборгованості за товари та послуги, в тому числі за авансами на проведення будівельних робіт. Джерелом фінансування комерційної та виробничої діяльності є банківські кредити та заборгованість за товарами і отриманими авансами. Поряд з цим в структурі джерел фінансування залишається незначною частка власних коштів, зокрема частка статутного фонду становить 0,04% пасивів.

Інформація про банківські позики

Станом на 14.04.2006 року ТОВ «Постулат» обслуговується в чотирьох банківських установах, якими надано 11,65 млн. грн. (11,57 млн. грн. та 0,16 млн. дол. США за курсом НБУ 5,05) кредитних коштів, погашення більшості яких планується здійснити в поточному році.

У якості забезпечення за наданими кредитами надано основні засоби ТОВ «Постулат».

Інформація про зобов'язання емітента по банківських кредитах, станом 14.04.06 р.

№ п/п	Банк-кредитор	Мета проведення операції	Вид операції	Дата отримання/погашення	% ставка	Сума за договором	Заборгованість/зобов'язання на момент звернення на 13.04.2006р.	Надане забезпечення, сума
1.	ПУМБ № 6.7-07	Проведення розрахунків за придбаний об'єкт незав. будівництва, поповнення обігових коштів	кредитна лінія	02.12.2005/ 29.11.2006	15,7	5 800 000,0 грн.	5 798 087,66 грн.	Нерухоме майно ВАТ „Запоріжбуддеталь” – 9 295 975,00 грн
2.	ФБ «Фінанси та Кредит» № 290-03-06	Поповнення обігових коштів	кредитна лінія	30.03.2006/ 29.03.2007	19	1 000 000,0 грн.	1 000 000,0 грн.	Товари в обігу заставною вартістю 2 051 525 грн.
3.	АКБ «Райффайзенбанк Україна» № 19/1-199/2005	Закупка металолому та сільгосппродукції	кредитна лінія	23.05.2005/ 23.05.2006	17	800 000,0 грн.	800 000,0 грн.	Приміщення за адресою м. Бердянськ, вул. Приазовська, 114 – 1 405 462,5грн
4.	АКІБ «УкрСіббанк» № 2004-63-К/К	Придбання а/м Таврія-110207		29.04.2004/ 28.04.2006	15	23 200,0 дол. США	504,17 дол. США	Застава автотранспорту: 3 шт.
5.	АКІБ «УкрСіббанк» № 2004-74-К/К	Придбання автомобілю SKODA OKTAVIA	кредит	02.06.2004/ 01.06.2007	14	39 500,0 дол. США	15 275,64 дол. США	Застава автотранспорту: 9 шт.
6.	ФБ «Фінанси та Кредит» № 245-09-05	Поповнення обігових коштів	кредитна лінія	28.09.2005/ 28.09.2006	19	3 000 000,0 грн.	3 000 000,0 грн.	Цілісний комплекс – 5 045 044,00грн; комплекс виробничого обладнання – 964 744,00грн м. Рівне, вул.. Будівельників, 1
7.	АКІБ «УкрСіббанк» № 2005-263-К	Придбання автомобілів Мерседес S 500, Сенс – 4 шт.	кредит	26.10.2005/ 26.10.2010	17	639 600,0 грн.	570 516,0 грн.	Мерседес S 500, Сенс – 4 шт.
8.	АКІБ «УкрСіббанк» № 2006-08-К/К	Придбання автомобілю Мерседес ML 350	кредит	15.02.2006/ 14.02.2011	16	416 000,0 грн.	402 133,15 грн.	Мерседес ML 350
Всього:						11 972 235,0 грн.	11 650 424,85 грн.	

ТОВ «Постулат» має диверсифікований портфель запозичень, які різняться за валютами та кредитними закладами, проте погашення більшості кредитів має відбутись вже в поточному році. Їх повернення відбуватиметься за рахунок господарської діяльності та можливо за рахунок коштів отриманих від розміщення запланованого випуску облігацій.

**Показники
структури
капіталу**

Рівень кредитного рейтингу емітента враховує фінансову стійкість підприємства.

Динаміка показників структури капіталу та фінансової стійкості

показник	звітна дата			
	31.12.02	31.12.03	31.12.04	31.12.05
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,046	0,076	0,016	0,033
Співвідношення сумарних зобов'язань та активів	0,95	0,92	0,98	0,97
Співвідношення сумарних зобов'язань та власного капіталу	20,86	12,16	62,67	29,43
Співвідношення довгострокових зобов'язань та активів	0,0	0,02	0,01	0,03
Співвідношення довгострокових зобов'язань та необоротних активів	0,0	0,38	0,19	0,13

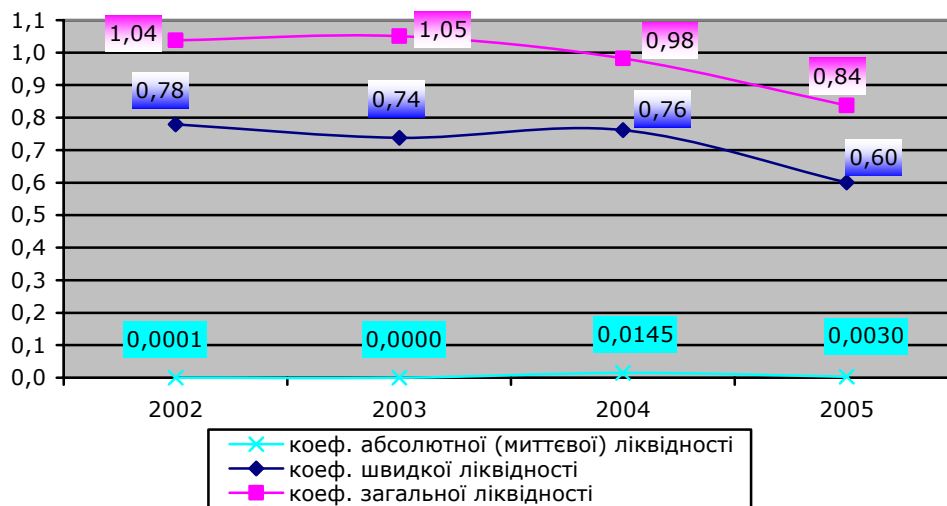
Коефіцієнт фінансової незалежності ТОВ «Постулат» і показник співвідношення сумарних зобов'язань та активів на кінець 2005 року відповідають таким на кінець 2004 року, що є свідченням рівномірного приросту запозиченого та власного капіталу. Проте такий показник має мале значення, що свідчить про низьку фінансову стійкість підприємства.

Із залученням довгострокових коштів шляхом розміщення запланованого випуску облігацій має збільшитися показник співвідношення довгострокових зобов'язань та активів, що свідчить про прагнення підприємства диференціювати джерела запозичень за строками користування.

**Показники
ліквідності**

Показники ліквідності характеризують спроможність підприємства розрахуватися за своїми зобов'язаннями у довільний момент часу.

Динаміка показників ліквідності



Всі показники ліквідності ТОВ «Постулат» протягом 2002-2005 років мають менші значення ніж рекомендовані НБУ. Зниження показників ліквідності протягом 2004-2005 рр. є наслідком використання частини коштів для здійснення капіталовкладень в основні засоби (придбання об'єкту незавершеного будівництва), через що виникла диспорція між поточними зобов'язаннями та поточними активами.

*Аналіз
грошових
потоків
підприємства*

Протягом 2002 – 2005 років рух грошових коштів від операційної діяльності до змін в оборотних активах мав тенденцію до збільшення. Протягом аналізованого періоду зазначений показник збільшився з 0,1 млн. грн. у 2002 р. до 1,32 млн. грн. у 2005 р. За результатами 2005 р. грошовий потік від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах збільшився майже в 5 разів, відповідно до показника 2004 року, та дорівнював 1,32 млн. грн.

Рух грошових коштів

показник	звітний період			
	2002	2003	2004	2005
Чистий дохід від реалізації продукції	13 847,30	36 907,30	65 732,20	63 118,10
Собівартість реалізованої продукції	-12 857,00	-34 341,70	-58 694,60	-56 821,70
Грошовий потік від реалізації продукції	990,3	2565,6	7 037,6	6 296,4
Інші операційні доходи	4 567,60	8 315,20	22 513,60	18 969,40
Інші операційні витрати	-5 385,10	-9 020,30	-22 738,60	-17 111,10
Адміністративні витрати	-28,90	-260,20	-1 384,50	-4 440,70
Витрати на збут	-20,40	-1 314,50	-4 729,70	-3 285,20
Сальдо інших доходів/видатків	0,00	-7,60	56,40	1 148,50
Сальдо нереалізованих курсових різниць	0,00	0,00	32,6	222,5
Сплачені відсотки	-9,70	-96,00	-603,20	-838,90
Сплачений податок на прибуток	-12,90	-63,40	-73,20	-62,80
Амортизація	2,00	24,30	159,90	421,40
Грошові потоки від операційної діяльності до змін в оборотних активах	102,90	143,10	270,90	1 319,50
Зменшення/збільшення оборотних активів	-1 939,80	-1 414,70	-19 449,2	553,4
Зменшення/збільшення поточних зобов'язань	1 873,30	1 143,30	17 375,4	-2 801,7
Грошові потоки від операційної діяльності	36,40	-128,3	-1 802,9	-928,8
Реалізація фінансових інвестицій та необоротних активів	0,00	3,00	191,8	5 180,0
Фінансові інвестиції	0,00	0,00	-215,0	0,0
Збільшення/зменшення необоротних активів	-20,50	-129,50	-1 101,0	-9 305,7
Сальдо інших інвестиційних доходів/видатків	-40,50	0,00	-158,3	0,0
Грошові потоки від інвестиційної діяльності	-61,00	-126,50	-1 282,5	-4 125,7
Збільшення/зменшення власного капіталу	0,00	0,00	0,0	0,0
Надходження кредитних ресурсів	2 365,80	15 234,40	23 408,8	31 453,8
Емісія облігацій	0,00	0,00	0,0	0,0
Погашення тіла кредитних ресурсів	-2 350,70	-14 984,90	-20 274,4	-25 017,8
Сплата дивідендів	0,00	0,00	0,0	0,0
Інші платежі	0,00	0,00	0,0	0,0
Грошові потоки від фінансової діяльності	15,10	249,50	3 134,4	6 436,0
Чисті грошові потоки	-9,50	-5,30	49,00	1 381,5
залишок на початок року	0,00	0,20	0,10	68,20
залишок на кінець року	0,20	0,10	68,30	80,70
EBITDA	125,5	302,5	947,30	2 221,20
EBITDA / процентні витрати	12,94	3,15	1,57	2,65
EBITDA / сукупні виплати за фінансовими зобов'язаннями	0,05	0,02	0,05	0,09
Чистий дохід / сукупні виплати за фінансовими зобов'язаннями	5,87	2,45	3,15	2,44
Рентабельність EBITDA	0,91%	0,82%	1,44%	3,52%
EBITDA / сукупні зобов'язання	0,067	0,093	0,040	0,081

Грошовий потік від операційної діяльності був додатним в 2002 році. Від'ємне значення зазначеного показника протягом 2003 – 2005 років пояснюється значним збільшенням дебіторської заборгованості та одночасним скороченням зобов'язань перед постачальниками.

Протягом 2002 – 2005 років ТОВ «Постулат» щороку здійснював фінансові інвестиції, спрямовані на розширення виробничої діяльності. Збільшення витрат пов'язаних з інвестиційною діяльністю в 2005 р. до 4,13 млн. грн. пов'язане з початком інвестування в будівництво житла.

Грошові потоки ТОВ «Постулат» від операційної діяльності протягом всього аналізованого періоду не покривали інвестиційних витрат. Для фінансування капітальних інвестицій підприємство використовувало зовнішні запозичення – переважно банківські кредити та надані аванси. Таким чином, обсяг фінансових запозичень постійно збільшувався.

Протягом всього аналізованого періоду показник EBITDA постійно зростав. Процентні витрати ТОВ «Постулат» були відносно стабільними, через що було рівномірним боргове навантаження. В 2005 році відбулося значне збільшення показника EBITDA, порівняно з попереднім роком, майже в 2,5 рази та збільшення як процентних витрат (40%), так і виплат за основними сумами фінансових зобов'язань (23%).

Показники покриття сумарних виплат чистим доходом та EBITDA в цей період мали низькі значення через значні виплати за кредитами. Сумарна заборгованість за кредитами на кінець 2005 року становила 9,1 млн. грн.

З метою інвестування будівництва житлового будинку в м. Запоріжжя за будівельною адресою по вул. Маршала Судця, 26, ТОВ «Постулат» планує випустити іменні безпроцентні облігації серії А загальним номінальним обсягом 17 162 010,0 грн.

*Перспективи
розвитку
Емітента*

Протягом наступних років основні стратегічні завдання ТОВ «Постулат» такі:

- Інвестування будівництва житлових будинків у містах Запоріжжя, Рівне, Чернівці, Мелітополь, Макіївка;
- Купівля-продаж лому чорних металів.

Протягом III та IV кварталів 2006 р. ТОВ «Постулат» планує здати в експлуатацію 4 будинки, що знаходяться за такими адресами: м. Запоріжжя, вул. Маршала Судця, 26; м. Рівне, вул. Буковинська, 12; м. Чернівці, вул. Гаврилюка, 4; м. Мелітополь, провулок Бадигіна, 1.

В IV кварталі 2007 р. компанія планує здати в експлуатацію ще 2 будинки, що знаходяться у м. Мелітополь, провулок Бадигіна, 2 та у м. Дніпродзержинськ, Лівобережний мкр., 3, а в IV кварталі 2008 р. - будинок в м. Мелітополі, провулок Бадигіна, 3.

З метою фінансування будівництва житлового будинку за будівельною адресою м. Запоріжжя, вул. Маршала Судця, 26 ТОВ «Постулат» планує випустити емісію безпроцентних (цільових) облігацій серії А на суму 17 162 010,0 грн., які є предметом рейтингування.

Також з метою забезпечення фінансування будівельних робіт у м. Рівному по вул. Буковинська, 12 компанія планує здійснити емісію безпроцентних (цільових) облігацій серії В на суму 14 345 610,0 грн.

Поряд з будівельною діяльністю компанія планує продовжувати основну свою діяльність з експорту та торгівлі ломом металів. Так, протягом 2006-2008 рр. компанія планує отримувати доходи від реалізації лому металів у сумі 51,0 млн. грн.

Прогнозний рух грошових коштів ТОВ «Постулат»

Показник	2005 (факт)	2006 (прогноз)	2007 (прогноз)	2008 (прогноз)
Чистий дохід від реалізації продукції	63 118,10	68 500,0	70 600,0	66 900,0
Собівартість реалізованої продукції	-56 821,70	-47 655,8	-48 080,0	-45 280,0
Грошовий потік від реалізації продукції	6 296,4	20 844,2	22 520,0	21 620,0
Інші операційні доходи	18 969,40	0,0	0,0	0,0
Інші операційні витрати	-17 111,10	0,0	0,0	0,0
Адміністративні витрати	-4 440,70	-3 000,0	-3 000,0	-3 000,0
Витрати на збут	-3 285,20	-2 500,0	-2 500,0	-2 500,0
Сальдо інших доходів/видатків	1 148,50	0,0	0,0	0,0
Сальдо нереалізованих курсових різниць	222,5	0,0	0,0	0,0
Сплачені відсотки	-838,90	-1 500,0	-500,0	-500,0
Сплачений податок на прибуток	-62,80	-20,0	-20,0	-20,0
Амортизація	421,40	156,4	300,0	600,0
Грошові потоки від операційної діяльності до змін в оборотних активах	1 319,50	13 980,6	16 800,0	16 200,0
Зменшення/збільшення оборотних активів	553,4	-28 662,1	23 800,0	3 700,0
Зменшення/збільшення поточних зобов'язань	-2 801,7	-575,2	-6 500,0	-500,0
Грошові потоки від операційної діяльності	-928,8	-15 256,7	34 100,0	19 400,0
Реалізація фінансових інвестицій та необоротних активів	5 180,0	4 339,3	0,0	0,0
Фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0
Збільшення/зменшення необоротних активів	-9 305,7	-581,8	-1 700,0	-400,0
Сальдо інших інвестиційних доходів/видатків	0,0	-13 480,7	-16 900,0	-16 200,0
Грошові потоки від інвестиційної діяльності	-4 125,7	-9 723,2	-18 600,0	-16 600,0
Збільшення/зменшення власного капіталу	0,0	78,7	0,0	0,0
Надходження кредитних ресурсів	31 453,8	0,0	0,0	0,0
Емісія облігацій	0,0	28 000,0	7 662,0	11 445,6
Погашення тіла кредитних ресурсів	-25 017,8	-2 979,5	-23 262,0	-14 245,6
Сплата дивідендів	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші платежі	0,0	0,0	0,0	0,0
Грошові потоки від фінансової діяльності	6 436,0	25 099,2	-15 600,0	-2 800,0
Чисті грошові потоки	1 381,5	119,3	-100,0	0,0
залишок на початок року	68,20	80,7	200,0	100,0
залишок на кінець року	80,70	200,0	100,0	100,0
ЕВІТДА	2 221,2	15 500,6	17 320,0	16 720,0
ЕВІТДА / процентні витрати	2,65	10,33	34,64	33,44
ЕВІТДА / сукупні виплати за фінансовими зобов'язаннями	0,09	3,46	2,62	41,8
Чистий дохід / сукупні виплати за фінансовими зобов'язаннями	2,44	15,29	10,70	167,25
Рентабельність ЕВІТДА	3,52%	22,6%	24,5%	25,0%
ЕВІТДА / сукупні зобов'язання	0,08	0,3	0,58	0,63

На думку рейтингового агентства виконання зазначених планів в частині будівництва та здачі в експлуатацію житлових будинків можуть бути здійснені у разі вдалого розміщення облігацій, які підприємство планує розмістити в поточному році та своєчасної здачі об'єктів в експлуатацію. В 2006-2008 рр. ТОВ «Постулат» не планує залучати додаткові банківські кредити.

Висновок

За результатами аналізу фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ТОВ «Постулат» кредитний рейтинг випуску цільових (безпроцентних) облігацій, емітентом яких виступатиме зазначене підприємство, визначено на рівні **uaBB**, прогноз **«стабільний»**.

тис. грн.

показник	звітна дата			
	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
Актив	1 963,1	3 531,4	24 151,6	28 392,5
Поточні активи:	1 944,0	3 358,6	23 150,4	22 335,0
Грошові кошти	0,2	0,1	68,2	80,7
Короткострокові інвестиції	0,0	0,0	274,6	0,0
Короткострокова дебіторська заборгованість	1 460,3	2 360,4	17 611,6	15 938,8
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0
Товарно-матеріальні запаси	378,0	514,5	2 663,5	2 918,8
Видатки майбутніх періодів	2,0	434,6	235,3	433,6
Інші поточні активи	103,5	49,0	2 297,2	2 963,1
Довгострокові активи:	19,1	172,8	1 001,2	6 057,5
Земля, будинки та обладнання	19,1	129,9	803,9	1 718,2
Нематеріальні активи	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові інвестиції	0,0	0,8	0,8	0,8
Незавершені інвестиції	0,0	0,0	125,0	4 338,5
Інші довгострокові активи	0,0	42,1	71,5	0,0
Пасив	1 963,1	3 531,4	24 151,6	28 392,5
Поточні зобов'язання:	1 873,3	3 197,1	23 577,9	26 665,4
Короткострокові позики	15,1	195,6	3 201,0	9 090,2
Короткострокова кредиторська заборгованість	1 823,7	2 908,6	19 212,5	16 459,7
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0
Резерви майбутніх видатків і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	34,5	92,9	1 164,4	1 115,5
Довгострокові зобов'язання	0,0	66,0	194,5	794,0
Власний капітал:	89,8	268,3	379,3	933,1
Акціонерний капітал	11,8	11,8	11,8	11,8
Резерви і фонди	0,0	0,0	0,0	0,0
Додатковий капітал (неоплачений капітал)	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток	78,0	256,5	367,5	921,3
Інший власний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0

тис. грн.

показник	звітний період			
	2002	2003	2004	2005
Чистий обсяг продажу	13 847,3	36 907,3	65 732,2	63 118,1
Собівартість	12 857,0	34 341,7	58 694,6	56 821,7
Валовий прибуток	990,3	2 565,6	7 037,6	6 296,4
Загальні витрати	49,3	1 574,7	6 114,2	7 725,9
Інші операційні доходи	4 567,6	8 315,2	22 513,6	18 969,4
Інші операційні витрати	5 385,1	9 020,3	22 738,6	17 111,1
Операційний прибуток	123,5	285,8	698,4	428,8
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0
Фінансові витрати	0,0	98,4	603,2	838,9
Інші позаопераційні доходи	0,0	2,5	295,1	4 406,8
Інші позаопераційні витрати	0,0	10,1	238,7	3 258,3
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	123,5	179,8	151,6	738,4
Податок на прибуток	33,6	1,3	40,6	184,6
Чистий прибуток	89,9	178,5	111,0	553,8