

Рейтинговий звіт EVGN-01-і

Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового інструменту

Емітент:	ВФ "Євгенія"
Тип боргового інструмента:	імені (цільові) безпроцентні
Серія:	А
Обсяг емісії:	78 845 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	1 840,0 грн.
Кількість:	42 850 шт.
Термін обігу:	1 008 днів
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	uaCC-
Дата визначення:	31.08.2005

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 фінансову звітність ВФ «Євгенія» за 2003-2004 роки та перше півріччя 2005 року, внутрішню інформацію, надану представниками ВФ «Євгенія» у ході рейтингового процесу.

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*

uaB					
uaB-					
uaCCC+					
uaCCC					
uaCCC-					
uaCC+					
uaCC					
uaCC-					
uaC+					
uaC					
	4 кв. 2004	1 кв. 2005	2 кв. 2005	3 кв. 2005	4 кв. 2005

———— Довгостроковий кредитний рейтинг

Рейтинг боргового зобов'язання категорії **uaCC** в умовах українського фінансового ринку означає ВИСОКУ ВІРОГІДНІСТЬ НЕВИКОНАННЯ позичальником даного боргового зобов'язання.

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

Фактори, що сприяють підвищенню кредитного рейтингу

- зростаючий попит на квартири та нежитлові приміщення в новобудовах м. Києва та Київської області, а також існуюча тенденція до подорожчання вартості новостворених квартир.

Фактори, що перешкоджають підвищенню кредитного рейтингу

- відсутність основних фондів та статутного капіталу станом на 01.07.2005 р., власний капітал представлений нерозподіленим прибутком та дорівнює 40,0 тис. грн., або 3,5% пасивів ВФ «Євгенія»; значення власного капіталу протягом 2003-2004 років мало від'ємне значення через отримані збитки розміром 204,1 тис. грн. та 111,6 тис. грн. відповідно.
- запланований обсяг емісії перевищує валюту балансу підприємства за перше півріччя 2005 року у 68,4 рази, валюта балансу становить 1 151,9 тис. грн.
- Емітентом станом на 29.08.2005 р. не узгоджена вся документація для будівництва, що ускладнює визначення термінів початку та закінчення будівництва, а отже виконання зобов'язань за умовами випуску облігацій.
- відсутність досвіду реалізації житлових приміщень та публічного залучення коштів для здійснення забудівлі.
- кредиторська заборгованість підприємства становить 96,5 % валюти балансу та дорівнює 1 111,9 тис. грн. станом на 01.07.2005 р.
- неурегульованість і мінливість системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій пов'язаних з будівництвом та, зокрема, із залученням фінансування.

*Основні
балансові
показники,
тис. грн.*

	2003 рік	2004 рік	1 півріччя 2005 року
Актив	778,0	1 597,9	1 151,9
Власний капітал	-252,6	-365,3	40,0
Дебіторська заборгованість	83,9	620,2	273,7
Товарно-матеріальні запаси	686,6	886,8	878,2
Кредиторська заборгованість	1 016,9	1 953,1	519,1
Основні засоби	1,1	0,0	0,0

*Основні
показники
операційної
діяльності
тис. грн.*

	2003 рік	2004 рік	1 півріччя 2005 року
Доход від реалізації продукції	316,70	2 046,00	509,70
Собівартість реалізованої продукції	468,00	1 816,60	19,5
Чистий прибуток/збиток	(-) 204,10	(-)111,60	405,30

*Основні
відомості про
ВФ "Євгенія"*

Виробнича Фірма «Євгенія» (далі – ВФ «Євгенія») була зареєстрована Виконавчим комітетом Черкаської міської Ради 19.10.1992 року. Юридична адреса підприємства: м. Черкаси, Соснівський р-н, вул. Тараскова, 13, кв. 51.

Засновником та єдиним власником підприємства є Чернецкий Олег Михайлович.

Згідно з уставом фірми «Євгенія», уставний фонд створюється з майна та грошових коштів фірми «Євгенія». Згідно балансових даних станом на 01.07.2005 рік статутний капітал відсутній.

ВФ «Євгенія» не має часток в статутному капіталі інших компаній.

Основним напрямом діяльності компанії (згідно статутних документів) є:

- лісопильне та стругальне виробництво, просочування деревини;
- загальне будівництво будівель (нові роботи, роботи з заміни, реконструкції та відновлення);
- інші види оптової торгівлі.

Для здійснення будівельної діяльності підприємство отримало ліцензію №485845, серія ЧК, видана Черкаською обласною Державною адміністрацією, управління містобудування та архітектури. Ліцензія дійсна з 27.07.03 р. по 25.07.06 р.

ВФ «Євгенія» не має досвіду будівництва житлових об'єктів. На сьогоднішній день підприємством здійснюється будівництво електромереж в двох районах Черкаської області, будівництво ватутинської автоколонії з прибудованим адміністративним комплексом та ремонтно-будівельні роботи.

В даний час компанія реалізує проектування та будівництво житлового будинку в м. Києві за адресою вул. Відпочинку, 9.

Згідно з Розпорядженням №112 від 02.02.2004 р. Святошинської районної у місті Києві державної адміністрації, жилий будинок №9 по вул. Відпочинку було визнано непридатним для проживання.

Святошинська районна у місті Києві державна адміністрація та ПП „Кванто” уклали інвестиційний договір №1-05 від 26 січня 2005 року щодо проектування та будівництва житлового будинку по вул. Відпочинку, 9. Святошинська районна у місті Києві державна адміністрація виступає замовником, а ПП „Кванто” – Інвестором-Підрядником. Згідно договору, функції Замовника передані ПП „Кванто”.

Після виконання зазначеного будівництва, ПП „Кванто” отримує 93% побудованої житлової площі, 5% - отримує Святошинська районна державна адміністрація, 2% - передаються експлуатуючій організації для створення службового житла, 100% не житлових приміщень отримує ПП „Кванто”.

Згідно договору №АДО-05/05 від 03.03.05 між ПП «Кванто» та ПП «Архібуд-дизайн», останнє повинно було розробити містобудівне об'ґрунтування та передпроектні пропозиції (генплан, поверхові плани, розрізи та фасади) до кінця березня 2005 року. Станом на 29.08.2005 р. проектні пропозиції по об'єкту не затверджені.

В свою чергу ПП «Кванто» та ВФ «Євгенія» уклали договір № 01\08-05 про передачу функцій замовника будівництва об'єкта нерухомості за адресою: м. Київ, вул. Відпочинку, 9. Згідно даного договору, ПП „Кванто” передає, а ВФ „Євгенія” приймає на себе функції замовника з будівництва об'єкта в обсязі, порядку та на умовах, що передбачені договором № 01\08-05 про

передачу функцій замовника будівництва об'єкта нерухомості.

Згідно вищевказаного договору, ПП „Кванто” отримує у власність 50% загальної площі об'єктів фінансування - житлових приміщень, нежитлових приміщень, та площі відведеної для розміщення паркінгу.

ВФ «Євгенія» отримує у власність 50% загальної площі об'єктів фінансування - житлових приміщень, нежитлових приміщень, та площі відведеної для розміщення паркінгу. ВФ «Євгенія» згідно договору забезпечує відрахування до 5% загальної житлової площі за рахунок частки ПП „Кванто”.

Станом на 29.08.2005 р. будівництво знаходиться на початковій стадії. Згідно інформації наданої Емітентом, введення об'єкту в експлуатацію передбачається у другому кварталі 2007 року.

Органи управління

Згідно статуту підприємства, засновник ВФ «Євгенія» самостійно визначає структуру керування, встановлює штати та здійснює найм робочої сили. Також засновник ВФ «Євгенія» самостійно вирішує усі питання діяльності підприємства.

Питання, які стосуються умов праці, матеріальної винагороди, звільнення з посади, визначаються контрактом у відповідності з Кодексом Законів про Працю України.

Директором ВФ «Євгенія» є її засновник Чернецький О.М.

Юридичні аспекти діяльності по залученню коштів для здійснення фінансування будівництва

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. Відповідно до цього нормативного акту, залучення грошових коштів для фінансування будівництва по договорам дольової участі, інвестиційним та іншим договорам мають певні обмеження, оскільки такі угоди мають признаки 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 у відповідності з законодавством і яка після 1 січня 2004 року повинна надаватись лише фінансовими закладами. Інвестування будівництва 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.

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 по окремих договірних схемах, 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.

Відповідно до вищенаведеного Закону, 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, керуванням їхньої діяльності 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 довіритель, а також введено обов'язкове страхування ризиків будівельно-монтажних робіт, порушення термінів будівництва, неякісного виконання робіт та інше.

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 не відповідає в повному обсязі потребам портфельного інвестора і більше зорієнтований на залучення коштів з боку кінцевих покупців нерухомості.

В українському правовому полі існує можливість 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, які виступають замовником будівництва, тобто інвестор, або інша особа, що спеціалізується на організації будівництва уповноважена інвестором (власником облігацій). Емітенту цих облігацій надається фінансування під безпроцентні цінні папери, що знімає навантаження з обслуговування процентного боргу. Крім цього, процедура емісії облігацій в Україні добре прописана, є прозорою і зрозумілою для фондових операторів.

Типова схема інвестування будівельних проектів

Первинний ринок продажу квартир формується переважно за рахунок введення в експлуатацію будинків, побудованих в результаті реалізації інвестиційних контрактів (або з застосуванням інших інструментів). Інвестиційний контракт є головним документом, що регулює взаємини суб'єктів інвестиційної діяльності в зазначеній області.

Суб'єктами інвестиційної діяльності є Інвестор, Замовник-збудувник, Підрядник і Користувач об'єкта капітальних вкладень.

Інвестор - особа, що здійснює вкладення власних, залучених і позикових коштів в створення об'єктів житлового будівництва.

Генеральний інвестор - організація, уповноважена інвестиційним контрактом на формування всього обсягу коштів, необхідних для його реалізації. Вона

вправі залучати соінвесторів, зацікавлених у конкретному проекті та претендують на одержання частини побудованого об'єкту.

Замовник-забудовник - інвестор або інша особа, що спеціалізується на організації будівництва, уповноважене інвестором здійснювати на підставі договору власності, користування та розпорядження коштами, що направляються на фінансування будівництва. Замовник-забудовник видає вихідні дані для розробки проектно-кошторисної документації, розміщує замовлення на її створення, проводить узгодження проекту і одержує вихідну дозвільну документацію, укладає договори будівельного підряду, здійснює нагляд за дотриманням норм і правил при виробництві будівельно-монтажних робіт, проводить підготовку об'єкта до приймання державною комісією, веде бухгалтерський облік капітальних вкладень і формує інвентарну вартість закінченого будівельного об'єкта.

Підрядник - особа, що виконує в рамках договору будівельного підряду будівельно - монтажні роботи на об'єкті житлового будівництва.

Виконавець називається Генеральним підрядником, якщо договором на нього покладений обов'язок виконати самотужки або із залученням третіх осіб весь передбачений проектно - кошторисною документацією обсяг робіт.

Користувач об'єкту капітальних вкладень - особи, для яких створюється об'єкт: інвестор, муніципальні органи, спеціалізовані організації (ЖБК, кондомініуми й ін.).

Типовою схемою інвестування будівельних проектів передбачається, що Замовник-забудовник акумулює в себе кошти, надавані Інвестором, з метою безперервного фінансування всього процесу будівництва.

Головним завданням Інвестора є забезпечення надходжень коштів в обсязі і у строки, установлені операційним графіком платежів, що як правило є додатком до договору із Замовником-забудовником. У цьому випадку зведення об'єкта буде здійснено в строгій відповідності з умовами інвестиційного контракту і не виникне підстав для збільшення інвестиційної вартості житла.

З огляду на значну величину капітальних вкладень, необхідну для реалізації кожного інвестиційного контракту, Інвестор, як правило, має потребу в додаткових джерелах фінансування, крім власних коштів. Такими джерелами служать вкладення соінвесторів, а також кредити і позики, у тому числі фондові інструменти, які встановлюють стосунки позики - облігації. На початкових етапах будівництва Генеральний інвестор відчуває потребу в залученні значного обсягу коштів, і власні джерела і вкладення інших інвесторів найчастіше не покривають обсяг витрат на будівництво. Тільки починаючи з моменту зведення надземної частини будинку спрацьовує «ефект другого поверху», і особи - кінцеві споживачі споруджуваних квартир, - здобуваючи впевненість у благополучній реалізації проекту, забезпечують надходження коштів, які дозволяють довести проект до завершення й досягти запланованого фінансового результату.

Залучення соінвесторів здійснюється Генеральним інвестором, що виступає стороною інвестиційного контракту, в тому числі шляхом продажу облігацій.

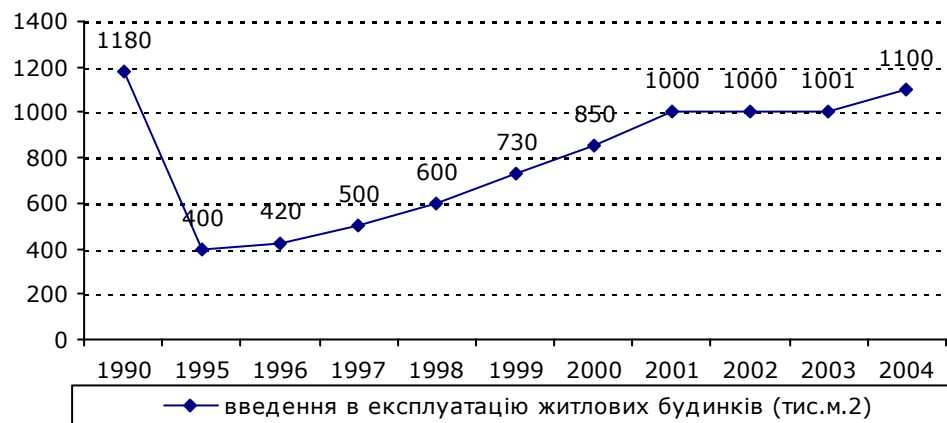
Загальна характеристика та тенденції розвитку житлової нерухомості м. Києва

В останні роки в Україні спостерігається тенденція до зростання обсягів житлового будівництва. За даними Держкомстату України в період з 2000 по 2004 року обсяги введення в експлуатацію житла зросли на 36,1% - з 5,6 млн. до 7,6 млн. м.2 загальної площі.

За темпами введення в експлуатацію житлової площі Київ є лідером серед міст України. Частка міста в загальноукраїнському ринку будівництва житлової нерухомості в грошовому вираженні становить біля 15,6%. На сьогоднішній день спорудження житла в столиці залишається ключовим та пріоритетним напрямком капітального будівництва. Так, в спорудження нових будинків щорічно вкладається 300-400 млн. дол. США, у реконструкцію – 5-6 млн. дол. США.

За оцінками експертів ринку, щорічна потреба в житлі в Києві перевищує пропозицію в 2 рази і становить біля 2,0 млн. м2. Аналіз ринку житлової нерухомості демонструє, що у 2002 році було побудовано та здано в експлуатацію 1,0 млн. м.2, в 2003 році – 1,001 млн. м.2, в 2004 році – 1,1 млн. м.2.

Динаміка введення в експлуатацію житлових будинків у м. Києві



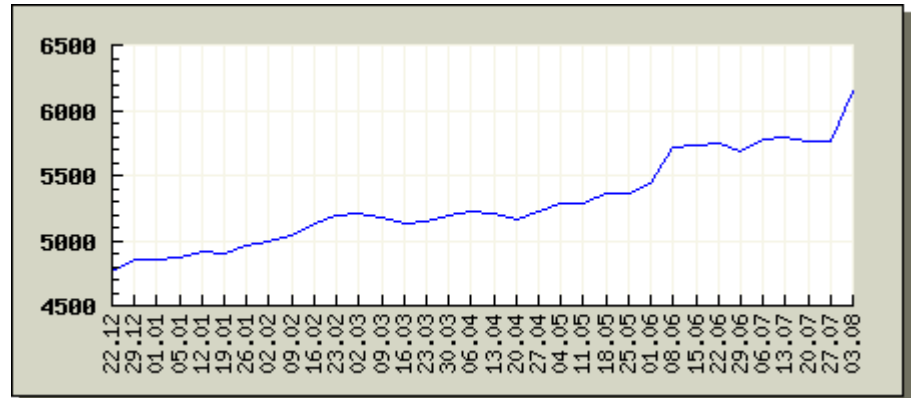
Отже, лише у 2004 році рівень будівництва житлових об'єктів наблизився до рівня 1991 року. Очікується, що в 2005-2006 роках обсяги житлового будівництва в столиці будуть збільшуватися на 10%-12% щорічно. Але, згідно з Програмою соціально-економічного та культурного розвитку м. Києва на 2005 рік, у столиці в 2005 році передбачено ввести в експлуатацію лише 1,1 млн. м.2 житла. У першому кварталі 2005 року в Києві вже введено 255,4 тис. м.2, що у 3,1 рази більше, ніж у 1 кварталі 2004 року. Протягом півріччя заплановано побудувати 655,0 тис. м.2, що у 1,9 рази більше ніж за аналогічний період минулого року. Основну частину від запланованого річного обсягу будівництва 2005 року – 952,2 тис.м.2, або 86,6% від загального обсягу складатиме житло, побудоване за кошти населення.

Згідно з затвердженою міськдержадміністрацією Концепцією розвитку столиці до 2020 року, середній розмір квартири планується збільшити з 51 м.2 до 62 м.2 та довести показник житлової площі на душу населення до 35 м.2 протягом найближчих 10-12 років. Зараз на одного киянина припадає приблизно 18,5 м.2. На сьогоднішній день середній розмір київської квартири в 1,2-1,6 рази

менше встановленого ООН прожиткового мінімуму.

На сьогоднішній день стан попиту на житло та цінова політика постачальників стали основними факторами кон'юнктури будівельного ринку. В середньому площі, які будуються, дорожчають за рік більше ніж на 25%. Зміна середньої вартості м.2 житла в нових домах та домах, які знаходяться на стадії будівництва в м. Києві у 2005 році відображено на наступній діаграмі.

Зміна вартості м2 житла у м. Києві протягом 2005 року (грн.)¹



На сьогоднішній день найбільшим попитом користуються однокімнатні та двокімнатні квартири. Середня вартість м.2 в залежності від кількості кімнат відображено нижче.

Середня вартість м2 у серпні 2005 року та зміни цін з розбивкою по видам квартир

Квартири	Середн., грн./м2	За тиждень	За місяць	За 2 місяці
1-кімнатні	6215	↑ 17.6%	↑ 17.2%	↑ 17.55%
2- кімнатні	5963	↑ 6.52%	↑ 8.1%	↑ 11.17%
3- кімнатні	5770	↓ -2.53%	↓ - 4.64%	↓ -2.6%
4- кімнатні	6644	↑ 6.42%	↑ 6.63%	↑ 4.6%
В середньому	6109	↑ 5.09%	↑ 4.58%	↑ 5.15%

На сьогоднішній день будівельні компанії пропонують широкий спектр житлових будинків як типових, так і індивідуальних проектів у всіх цінових сегментах ринку. Первинний ринок житлової нерухомості умовно можна поділити на кілька сегментів: соціальне житло, житло середнього класу, житло класу «люкс», або елітне житло.

На сьогоднішній день в м. Києві будівництвом житлової нерухомості активно займається 40 компаній. Серед основних будівельних компаній м. Києва наступні:

¹ <http://www.comfort.kiev.ua/spravka/stats/?nov=1>

Основні будівельні компанії м. Києва

Назва	Спеціалізація	Кількість споруджуваних об'єктів
ХК «Київміськбуд»	Соціальне житло, житло для середнього класу, житло класу «люкс»	більше 15
«Житлоінвестбуд -УКБ»	Житло для середнього класу та «люкс»	15
ЗАТ «Познякижитлобуд»	Торгово-офісні центри в центральних та житло класу «люкс»	н/д
МЖК «Оболонь»	Житло класу «люкс» і елітне житло	4
ТОВ «НовоБудова»	Житло для середнього класу	6
«Основа Солсиф»	Офісна та комерційна нерухомість	н/д
«21 століття»	Офісна та комерційна нерухомість, елітне житло	2

Останнім часом в Києві існує проблема дефіциту земельних площ під забудову, що переважно пов'язано як із браком вільних площ, так і з тривалістю та складністю адміністративних процедур відведення земельних ділянок. Проведення Київською міською адміністрацією активної роботи із звільнення земельних ділянок, зокрема шляхом переселення промислових підприємств за місто є недостатнім заходом для вирішення проблеми.

На сьогоднішній день основними проблемами будівельного комплексу є наступні:

- нестабільність і незбалансованість законодавчої бази функціонування окремих ланок будівельного комплексу, насамперед, податкової (перегляду потребує понад 1800 нормативних актів, які регулюють діяльність з підвищення технічного рівня і конкурентоспроможності продукції, експорт будівельних матеріалів і техніки);
- недосконалість законодавства в сфері планування територій і забудови міста, житлової політики, розробки енерго- та екологоефективних архітектурно-будівельних систем, тощо;
- складність і тривалість підготовчої стадії будівництва (процедур відведення земельних ділянок, розробки, експертизи та затвердження проектно-кошторисної документації).

Балансові показники

Фінансовий аналіз ВФ «Євгенія» проводився за даними фінансової звітності 2003-2004 років та першого півріччя 2005 року.

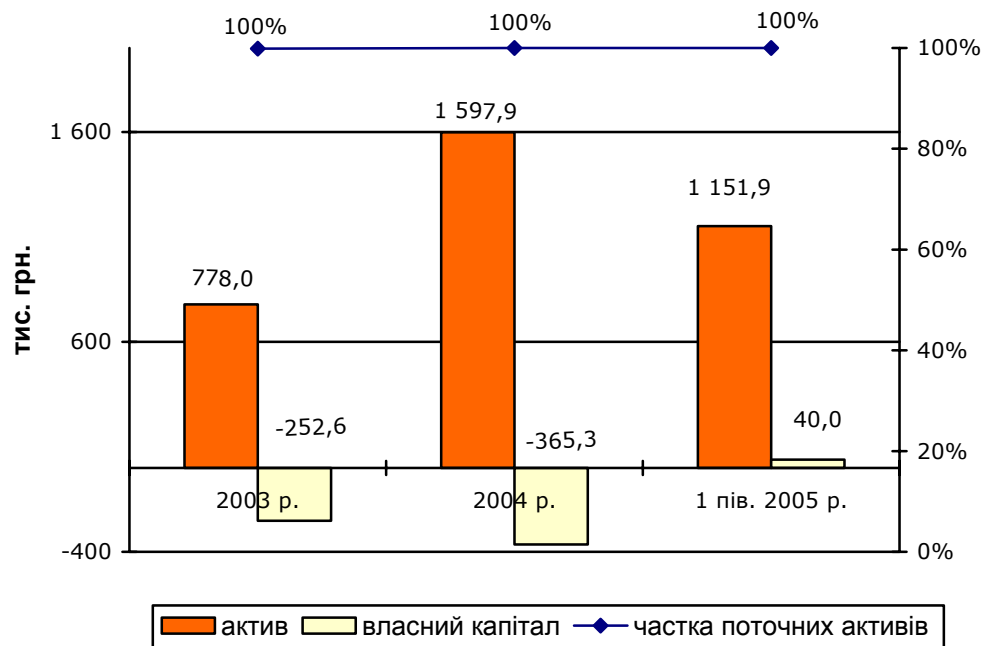
Активи підприємства на 100% сформовані за рахунок поточних активів, станом на 01.07.05 довгострокові активи в структурі балансу відсутні.

Протягом 2003-2004 рр. відбувається постійне коливання активів підприємства. Перш за все, коливання відбувається за рахунок зміни товарної дебіторської заборгованості та залишків готової продукції. Максимального значення дебіторська заборгованість сягнула у 2004 р. та складала 522,8 тис. грн., або 32,7% активів. Станом на 01.07.05 дебіторська заборгованість становить 273,7 тис. грн. (23,8% активів). Згідно наданої інформації, дебіторами підприємства є:

- ТОВ «Черокасзалізбетонбуд» – 160,8 тис. грн.;
- ВАТ «Черкаський ББК» – 30,3 тис. грн.;
- інші – 82,6 тис. грн..

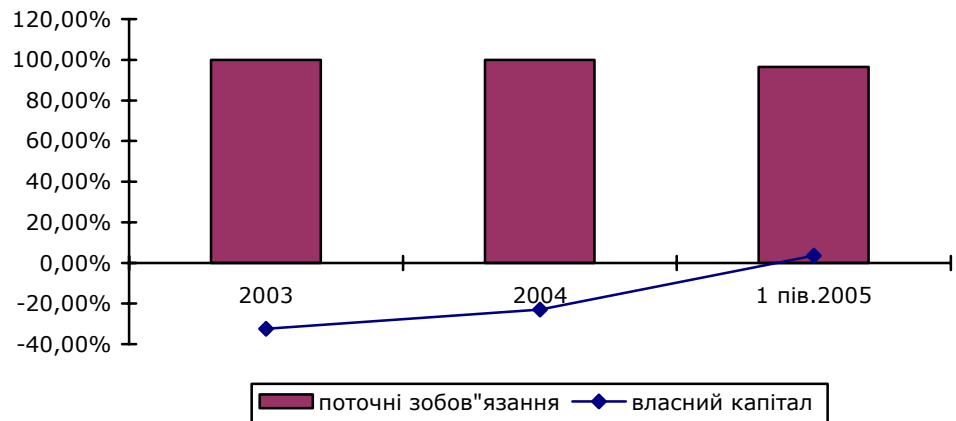
Станом на 01.07.05 залишки готової продукції становили 878,2 тис. грн., або 76,2% активів. Протягом аналізованого періоду залишки готової продукції зросли на 191,6 тис. грн., або 27,9%. Їх частка в структурі активів зменшилась з 88,3% до 76,2%.

Динаміка основних балансових показників підприємства



Основним джерелом поповнення обігових коштів компанії протягом 2003-2004 років були поточні зобов'язання, розмір яких перевищував валюту балансу через від'ємне значення власного капіталу. Протягом першого півріччя 2005 року структура пасиву змінилась через збільшення власного капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку.

Структура пасиву підприємства

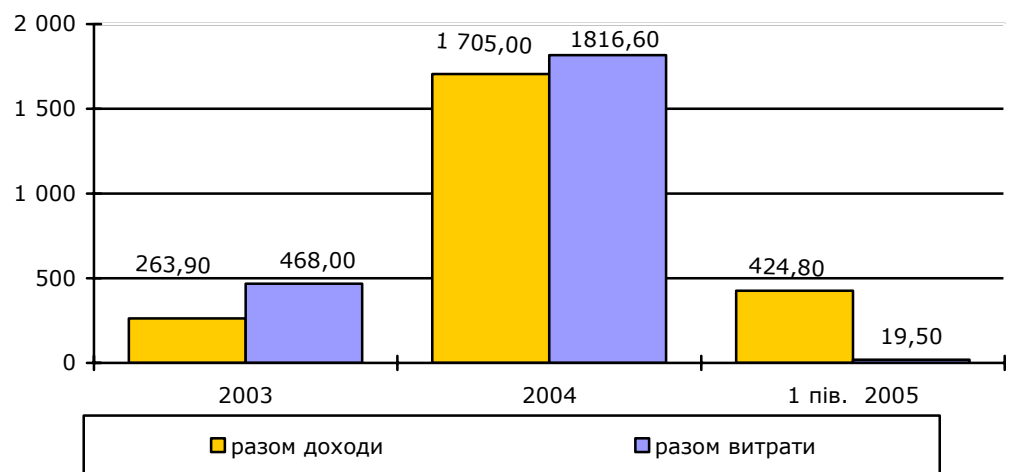


Власний капітал ВФ «Євгенія» протягом 2003-2004 років мав від'ємне значення через існування непокритого збитку. Протягом першого півріччя 2005 року підприємство отримало чистий прибуток розміром 405,3 тис. грн., що дозволило перекрити збитки минулих років та збільшити частку власного капіталу в структурі пасивів до 3,5%. Основним джерелом формування пасивів залишаються поточні зобов'язання. Станом на 01.07.05 в структурі поточних зобов'язань товарна кредиторська заборгованість займає 44,9%, інша поточна заборгованість - 53,3%, заборгованість по обов'язкових платежах до бюджету - 1,6%.

Показники операційної діяльності

Обсяги доходів ВФ «Євгенія» протягом аналізованого періоду не відзначаються стабільністю. Витрати, що несе компанія в своїй діяльності, за виключенням першого півріччя 2005 року, перевищують доходи компанії. Найбільший розмір збитку компанія отримала в 2003 році -204,1 тис. грн. За результатами першого півріччя поточного року компанія отримала прибуток у розмірі 405,3 тис. грн., що дозволило перекрити збитки минулих років.

Динаміка показників операційної діяльності



**Інформація
про
запланований
випуск
облігацій**

ТОВ ВФ «Євгенія» планує випустити облігації обсягом 78 845,0 тис. грн.

Фінансові ресурси, залучені від продажу облігацій, в повному обсязі будуть використовуватись для фінансування будівництва житлового будинку в м. Києві за адресою вул. Відпочинку, 9.

Параметри випуску облігацій

Вид облігацій:	імені (цільові) безпроцентні
Серія:	А
Загальний обсяг емісії:	78 845 000,00 грн.
Номінальна вартість:	1 840,0 грн.
Кількість облігацій:	42 850 шт.
Термін обігу:	1 008 днів
Андеррайтер	АТ ІК «А.І.С.Т.- Інвест»

Розміщення облігацій передбачається 26 вересня 2005 року, погашення у кінці другого кварталу 2008 року.

Одна облігація надає право на набуття права власності на 1 м2 загальної площі приміщення (квартири).

Емітент користується послугами торговця цінними паперами (андеррайтера)- АТ ІК «А.І.С.Т.- Інвест».

Дострокове погашення облігацій не передбачено, але емітент облігацій може здійснювати достроковий викуп облігацій у кожному індивідуальному випадку .

Висновок

За результатами аналізу, кредитний рейтинг випуску цільових (безпроцентних) облігацій, емітентом яких виступатиме ВФ «Євгенія», визначено на рівні **uaCC-**.

тис. грн.

	2003 рік	2004 рік	1 півріччя 2005 року
Актив	778,0	1 597,9	1 151,9
Поточні активи:	776,9	1 597,9	1 151,9
Грошові кошти	6,4	5,9	0,0
Короткострокова дебіторська заборгованість	83,9	620,2	273,7
Товарно-матеріальні запаси	686,6	886,8	878,2
Інші поточні активи	0,0	85,0	0,0
Довгострокові активи:	1,1	0,0	0,0
Земля, будинки та обладнання	1,1	0,0	0,0
Пасив	778,0	1 597,9	1 151,9
Поточні зобов'язання:	1 030,6	1 963,2	1 111,9
Короткострокова кредиторська заборгованість	1 016,9	1 953,1	519,1
Інші поточні зобов'язання	13,7	10,1	592,8
Довгострокові зобов'язання			
Власний капітал:	-252,6	-365,3	40,0
Акціонерний капітал	1,1	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(-)253,7	(-)365,3	40,0

тис. грн.

	2003 рік	2004 рік	1 півріччя 2005
Чистий дохід (виручка)	263,9	1 705,0	424,8
Матеріальні затрати	461,9	1 800,9	6,5
Витрати на оплату праці	4,4	11,5	9,5
Відрахування на соціальні заходи	1,7	4,2	3,5
Чистий прибуток (збиток)	(-)204,1	(-)111,6	405,3