

## Рейтинговий звіт BISM 002-007

### про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ЗАТ «Будінвест СМ»
Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Вид боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	серії В – 13 469 824,00 грн. серії С – 5 990 400,00 грн. серії D – 835 200,00 грн. серії E - 1 548 800,00 грн. на загальну суму: 21 844 224,00 грн.
Номінальна вартість:	серій В-Е –32,00 грн.
Кількість облігацій:	серії В - 420 932 штуки, серії С - 187 200 штук, серії D - 26 100 штук, серії E - 48 400 штук загальна кількість: 682 632 штуки
Термін розміщення:	з 12.06.2008 р. по 30.11.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 31.12.2011 р
Термін погашення:	з 01.01.2012 р. по 31.12.2012 р.
Рейтингова дія:	<b>оновлення</b>
Дата визначення:	03.04.2008 р.
Дата оновлення:	29.09.2009 р.
Кредитний рейтинг:	<b>uaB+</b>
Прогноз рейтингу:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною шкалою кредитних рейтингів, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ЗАТ «Будінвест СМ» за II квартал та I півріччя 2009 року загалом, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

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

### Історія кредитного рейтингу

Дата	03.04.2008	19.12.2008	09.04.2009	17.07.2009	29.09.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaB+	uaB+	uaB+	uaB+	uaB+
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

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

Знак + позначає проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій .

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

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

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

- належністю Емітента до юридично неформленої групи компаній, що здійснюють діяльність на ринку будівництва міст Полтави і Сум та якими збудовано і введено в експлуатацію два житлові будинки загальною площею 16,8 тис. кв. м.;
- обсягом здійснених Емітентом інвестицій у реалізацію проекту будівництва житлового будинку по вул. Новомістенській, 1/2 у м. Сумах – 17,9 млн. грн., або 70% кошторису (на кінець березня 2009 року було профінансовано робіт на суму 16,9 млн. грн. – 66% кошторису), приміщення у якому мають бути передані за випуском цільових облігацій.

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

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

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	30.09.2006	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
Активи	5 134,6	9 232,9	14 390,0	66 356,0	66 720,0	69 410,0
Власний капітал	45,7	-441,9	1 895,1	25 882,0	25 145,0	24 131,0
Дебіторська заборгованість	4 664,3	8 743,6	8 309,1	17 484,0	16 000,0	17 533,0
Поточні зобов'язання	5 088,9	9 674,8	5 984,9	12 120,0	13 221,0	22 759,0
Основні засоби	421,9	423,3	2 223,3	1 848,0	1 760,0	4 074,0
Незавершене будівництво	0,0	0,0	3 537,5	20 291,0	22 396,0	16 925,0

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009	I пів. 2009
Чистий обсяг продажу	12,1	9 910,8	3 882,7	15 070,0	947,0	1 264,0
Валовий дохід	12,1	4 700,0	194,8	1 031,0	317,0	514,0
Операційний прибуток	-660,3	2 325,4	-1 407,0	-3 933,0	-485,0	-949,0
Чистий прибуток (збиток)	-660,6	2 118,2	-1 761,5	-5 514,0	-737,0	-1 751,0

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

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

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

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

Станом на 30.06.2009 р. фінансування будівництва житлового будинку по вул. Новомістенській, 1/2 у м. Сумах становить 17,9 млн. грн., або 70% від загального обсягу (на кінець березня 2009 року було профінансовано робіт на суму 16,9 млн. грн. – 66%). Фактично на об'єкті виконано монтаж каркасу, роботи з цегляної кладки зовнішніх і внутрішніх стін. Проводяться роботи з монтажу віконних систем, монтажу дахової котельні, улаштування покрівлі. Ступінь готовності об'єкта за даними компанії на початок серпня 2009 року становив 82%.

Будівництво житлового будинку по вул. Жовтневій, 60 Д у м. Полтаві перебуває на підготовчому етапі, станом на 30.06.2009 р. ЗАТ «Будінвест СМ» здійснило фінансування житлового будинку по вул. Жовтневій, 60 Д у м. Полтаві на суму 861,2 тис. грн., що складає 1,6% загального обсягу капіталовкладень (протягом I півріччя 2009 року фінансування не велось).

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

функціонування ринку нерухомості та будівництва. З усіх сегментів ринку нерухомості найбільше вплив кризових явищ проявився у сегменті житлової нерухомості. За даними Головного управління статистики у Сумській області, у січні-серпні 2009 року будівельниками області виконано робіт на суму 240,8 млн. грн., що на 53,8% менше порівняно з відповідним періодом минулого року. За темпами будівництва Сумщина посідає 18 місце серед інших регіонів України. За всіма основними видами будівельної діяльності відбулося скорочення обсягів будівництва. На погіршення ситуації в області найбільше вплинула робота підприємств, які займаються будівництвом будівель та споруд (81,3% загального обсягу). Обсяги робіт цих підприємств знизились на 53,9%.

Активи ЗАТ «Будінвест СМ» протягом II кварталу 2009 року збільшились на 2 690,0 тис. грн., або на 4% і станом на 30.06.2009 р. дорівнювали 69 410,0 тис. грн. Збільшення активів у аналізованому періоді відбулося за рахунок основних засобів та дебіторської заборгованості. Станом на 30.06.2009 р. основним джерелом капіталовкладень у будівництво є довгострокові зобов'язання, які формують 41% валюти балансу (розміщені облігації).. Поточні зобов'язання протягом II кварталу 2009 року збільшились на 3 704,0 тис. грн. переважно за рахунок зростання заборгованості за банківськими кредитами та інших поточних зобов'язань. Власний капітал ЗАТ «Будінвест СМ» протягом аналізованого періоду зменшився на 1 014,0 тис. грн. за рахунок збільшення непокритого збитку до 5 807,0 тис. грн. Протягом II кварталу 2009 року доходи ЗАТ «Будінвест СМ» формувалися переважно за рахунок надання орендних послуг, в результаті чого компанія отримала чистий дохід у розмірі 1 264,0 тис. грн. Проте за рахунок зростання адміністративних та інших операційних витрат у аналізованому періоді компанія отримала збиток у розмірі 1 751,0 тис. грн.

Станом на 30.06.2009 р. заборгованість ЗАТ «Будінвест СМ» за кредитами становила 14 467,0 тис. грн., або 21% валюти балансу.

19.04.2007 р. свідоцтвом №197/2/07 ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серії А. Станом на 30.06.2009 р. облігації розміщено у повному обсязі на суму 6,5 млн. грн. (дисконт склав 61,8%).

30.05.2008 р. свідоцтвами ДКЦПФР №485/2/08 №488/2/08 №487/2/08, №488/2/08 було зареєстровано випуск облігацій серій В, С, D, E. Наразі облігації серій В, С, D, E розміщено у повному обсязі.

Крім того, у 2008 році ЗАТ «Будінвест СМ» здійснило випуск цільових облігацій серій F, G, H загальним номінальним обсягом 53 500 205,00 грн. Облігації випускаються з додатковим забезпеченням – Емітентом укладено Договір поручки з ТОВ «Полтавський завод ЗБК» (далі – Поручитель) від 18.11.2008 р., відповідно до якого Поручитель поручається перед особами, що є власниками облігацій, емітованих Емітентом, за виконання зобов'язань щодо погашення Емітентом основної суми боргу та виплати номінальної вартості облігаційного займу в розмірі 53 500 205,00 грн.

Станом на 30.06.2009 р. облігації цього випуску не зареєстровані.

## **Висновок**

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

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу моніторингу рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Провідний фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів**

*М.В. Сеньків*

## **Додатки**



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

Стаття	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
<b>Актив</b>	9 232,90	14 390,00	66 356,00	66 720,00	69 410,00
<b>I. Необоротні активи</b>	423,30	5 760,80	48 114,00	50 072,00	51 292,00
Нематеріальні активи:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Незавершене будівництво	0,00	3 537,50	20 291,00	22 396,00	22 759,00
Основні засоби:	423,30	2 223,30	1 848,00	1 760,00	4 074,00
Довгострокові фінансові інвестиції	0,00	0,00	22 836,00	22 836,00	20 536,00
Інвестиційна нерухомість	0,00	0,00	3 139,00	3 080,00	3 923,00
<b>II. Оборотні активи</b>	8 809,60	8 629,20	18 242,00	16 648,00	18 118,00
Запаси:	3,80	168,60	186,00	172,00	74,00
виробничі запаси	3,80	20,20	53,00	29,00	35,00
незавершене виробництво	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
готова продукція	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
товари	0,00	148,40	133,00	143,00	39,00
Дебіторська заборгованість за товари:	8 472,70	0,00	1 295,00	1 861,00	1 929,00
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	270,90	668,60	3 338,00	3 679,00	3 939,00
з бюджетом	270,90	668,60	3 338,00	3 679,00	3 939,00
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,00	7 640,50	12 851,00	10 460,00	11 665,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	62,20	15,90	145,00	16,00	5,00
в національній валюті	62,20	15,90	145,00	16,00	5,00
Інші оборотні активи	135,60	470,10	427,00	460,00	506,00
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Пасив</b>	9 232,90	14 390,00	66 356,00	66 720,00	69 410,00
<b>I. Власний капітал</b>	-441,90	1 895,10	25 882,00	25 145,00	24 131,00
Статутний капітал	437,50	437,50	29 938,00	29 938,00	29 938,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-660,60	1 457,60	-4 056,00	-4 793,00	-5 807,00
Неоплачений капітал	218,80	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	0,00	6 510,00	28 354,00	28 354,00	28 354,00
Довгострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	6 510,00	28 354,00	28 354,00	28 354,00
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	9 674,80	5 984,90	12 120,00	13 221,00	16 925,00
Короткострокові кредити банків	0,00	948,00	11 377,00	12 516,00	14 467,00
Кредиторська заборгованість за товари	8 609,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	11,10	29,20	24,00	35,00	45,00
з одержаних авансів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
з бюджетом	2,20	10,40	1,00	16,00	22,00
зі страхування	4,00	6,00	7,00	6,00	8,00
з оплати праці	4,90	12,80	16,00	13,00	15,00
Інші поточні зобов'язання	1 054,70	5 007,70	719,00	670,00	2 413,00
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

Показники	2006	2007	I пів. 2008	2008	I кв. 2009	I пів. 2009
Дохід від реалізації продукції	14,60	9 921,90	4 623,00	18 108,00	1 136,00	1 517,00
Податок на додану вартість	2,40	11,10	741,00	3 038,00	189,00	253,00
Інші вирахування з доходу	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Чистий дохід від реалізації продукції	12,20	9 910,80	3 883,00	15 070,00	947,00	1 264,00
Собівартість реалізованої продукції	0,00	5 210,80	3 688,00	14 039,00	630,00	750,00
Валовий прибуток/збиток	12,20	4 700,00	195,00	1 031,00	317,00	514,00
Інші операційні доходи	0,30	0,30	53,00	1 305,00	0,00	0,00
Адміністративні витрати	61,90	1 119,20	927,00	1 600,00	290,00	530,00
Витрати на збут	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші операційні витрати	611,20	1 255,70	728,00	4 669,00	512,00	933,00
Операційний прибуток / збиток:	-660,6	2 325,40	-1 407,00	-3 933,00	-485,00	-949,00
Інші фінансові доходи	0,00	59,90	1,00	2,00	0,00	0,00
Інші доходи	0,00	1 000,00	509,00	0,0	0,00	0,00
Фінансові витрати	0,00	241,10	537,00	1 563,00	252,00	802,00
Витрати від участі в капіталі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші витрати	0,00	1 000,00	320,00	0,00	0,00	0,00
Прибуток до оподаткування:	-660,60	2 144,20	-1 754,00	5 494,00	-737,00	-1 751,00
Податок на прибуток	0,00	26,00	7,00	20,00	0,00	0,00
Чистий прибуток / збиток:	-660,60	2 118,20	-1 762,00	5 514,00	-737,00	-1 751,00