

## Рейтинговий звіт JKNM-01 - і

### Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового інструменту

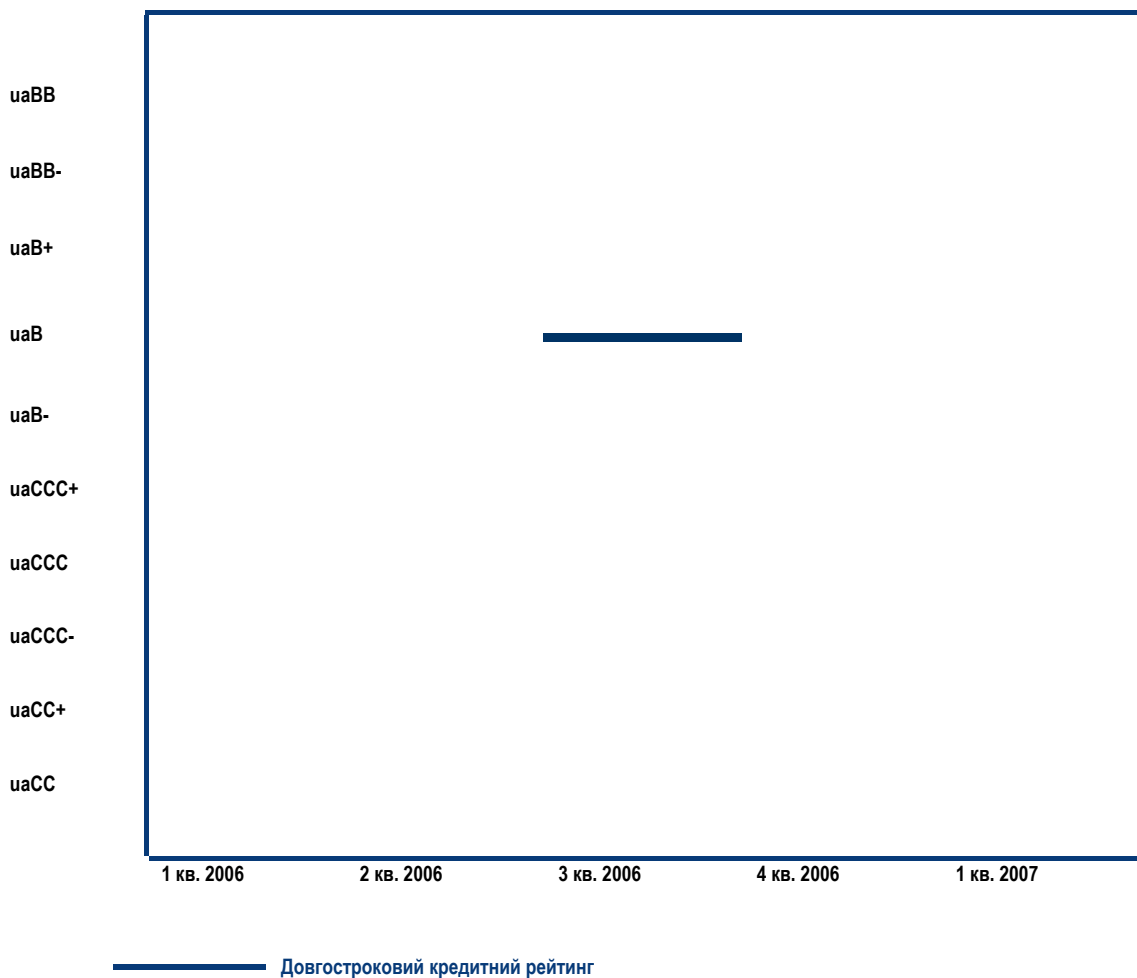
<u>Тип рейтингу:</u>	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Українською Національною шкалою кредитних рейтингів
<u>Тип боргового інструменту:</u>	іменні безпроцентні (цільові) облигації
<u>Емітент:</u>	Товариство з обмеженою відповідальністю «Житло Киянам»
<u>Серія:</u>	D
<u>Загальний обсяг випуску:</u>	100 000 400,0 грн.
<u>Номінальна вартість:</u>	530,0 грн.
<u>Кількість:</u>	188 680 штук
<u>Термін обігу:</u>	з 25.09.2006 року по 01.01.2010 року
<u>Термін розміщення:</u>	з 25.09.2006 року по 31.12.2009 року
<u>Термін погашення:</u>	з 02.01.2010 року по 31.12.2010 року
<u>Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:</u>	<b>uaB</b>
<u>Прогноз:</u>	<b>стабільний</b>
<u>Дата визначення:</u>	08.09.2006 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 фінансову звітність ТОВ «Житло Киянам» за 2002-2005 роки та I півріччя поточного року, а також внутрішню інформацію, надану представниками Емітента у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію щодо 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



Рейтинг боргового зобов'язання uaB означає БІЛЬШ ВИСОКУ ВІРОГІДНІСТЬ ДЕФОЛТУ за цим зобов'язанням, ніж у категорії uaBB, хоча в цьому випадку позичальник має спроможність його виконати в умовах українського фінансового ринку. Таке боргове зобов'язання більш чутливе до несприятливих змін у комерційних, фінансових та економічних умовах, ніж боргові зобов'язання з вищими рейтингами, що може послабити спроможність і намір позичальника вчасно і повністю виплачувати відсотки та основну суму боргу за зобов'язанням.

### **Фактори, що сприяють підвищенню кредитного рейтингу**

- ТОВ «Житло Киянам» є Замовником та Інвестором будівництва житлового комплексу «Південна брама», фінансування спорудження якого відбуватиметься за рахунок випуску безпроцентних (цільових) облігацій, ступінь будівельної готовності комплексу перевищує 31%.
- Емітент здійснює діяльність, пов'язану із будівництвом житлових та комерційних приміщень в м. Києві, ціни на які зростають протягом останніх п'яти років.

### **Фактори, що перешкоджають підвищенню кредитного рейтингу**

- Відсутність досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів, а також погашення безпроцентних (цільових) облігацій шляхом надання приміщень їх власникам.
- Від'ємне значення власного капіталу, обсяг якого на 30.06.2006 року становив (-) 7,89 млн. грн.
- Неурегульованість і мінливість системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій пов'язаних з будівництвом та, зокрема, із залученням фінансування.

## Резюме

ТОВ «Житло Киянам» було зареєстровано 12.08.2002 року в м. Києві. Основним напрямом діяльності компанії є залучення фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, та реалізація приміщень.

Свою діяльність ТОВ «Житло Киянам» здійснює в м. Києві, який протягом останніх років є лідером з обсягів капіталовкладень у будівництво та введення в експлуатацію житла. Така динаміка супроводжується збільшенням попиту на приміщення в житлових будинках та цін, які зростають як на первинному так і на вторинному ринку котрий рік поспіль.

На сучасному етапі розвитку ТОВ «Житло Киянам» зосередило свою діяльність на реалізації масштабного проекту із будівництва житлового комплексу під назвою «Південна брама», будівництво якого відбувається на земельній ділянці в Дарницькому районі м. Києва між проспектом М. Бажана та вулицею Завальною. Проектом передбачено будівництво 6 житлових будинків загальною площею 117,9 тис. м<sup>2</sup>, розрахованих на 940 квартир та вбудовано-прибудовані приміщення і паркінг. Реалізацію проекту ТОВ «Житло Киянам» здійснює на правах Замовника та Інвестора. Будівництво комплексу планується завершити в 2009 році.

ТОВ «Житло Киянам» не має досвіду реалізації проектів з будівництва житлових та комерційних об'єктів.

Для реалізації проекту ТОВ «Житло Киянам» узгоджено питання щодо відведення земельної ділянки під будівництво, термін оренди якої відповідає терміну планового завершення будівництва комплексу. Водночас, компанією зареєстровано проектну документацію та отримано дозвіл на виконання будівельних робіт, а також узгоджені договірні відносини з підрядною організацією. На сьогодні проект перебуває на етапі спорудження житлових будинків та приміщень соціально-громадського призначення. За оцінками спеціалістів ТОВ «Житло Киянам» ступінь будівельної готовності комплексу перевищує 31%. Кошторисна вартість проекту становить близько 350 млн. грн., з них інвестовано понад 80 млн. грн.

Для забезпечення фінансування будівництва комплексу ТОВ «Житло Киянам» залучає кошти інвесторів шляхом укладання договорів інвестування або пайової участі у будівництво, а також кошти, отримані від розміщення безпроцентних (цільових) облігацій. На початку 2005 року компанія трьома серіями (А, В, С) почала розміщення першого випуску облігацій в кількості 349 839 штук загальним номінальним обсягом 132 553,7 тис. грн., який було розміщено в повному обсязі. Водночас, ТОВ «Житло Киянам» планує продовжити фінансування будівництва комплексу за рахунок випуску облігацій, з метою чого планує випустити безпроцентні (цільові) облігації серії D в кількості 188 680 штук загальним номінальним обсягом 100 000,4 тис. грн., які є предметом рейтингування.

Реалізація проекту, яка почалась в 2004 році, супроводжується зростанням валюти балансу ТОВ «Житло Киянам», на 30.06.2006 року становила 192,99 млн. грн. Основним джерелом фінансування витрат пов'язаних із будівництвом є кошти отримані від інвесторів шляхом укладання інвестиційних договорів або договорів пайової участі у будівництві та кошти, отримані від розміщення безпроцентних (цільових) облігацій. Сумарні зобов'язання за цими джерелами фінансування становлять 92% валюти балансу. Протягом періоду діяльності ТОВ «Житло Киянам» не здійснювало або здійснювало в незначних обсягах реалізацію продукції та послуг. Проте через отримання результатів реалізації проекту лише в 2008 року та понесенням витрат пов'язаних із цим у звітних періодах, діяльність компанії виявилась збитковою, непокритий збиток на 30.06.2006 року становив (-) 7,99 млн. грн.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	Звітна дата				
	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	30.06.2006
Актив	15,3	145,3	15 252,4	175 704,2	192 993,0
Власний капітал	15,0	100,0	79,7	(-) 4 320,7	(-) 7 894,1
Дебіторська заборгованість	1,8	0,1	2 495,4	14 023,5	9 402,9
Кредиторська заборгованість	0,3	45,3	15 172,7	6 697,0	23 639,9
Незавершене будівництво	4,4	11,1	11,1	7 607,0	8 426,0
Товарно-матеріальні запаси	0,0	0,0	0,7	48 126,7	108 273,7
Основні засоби	0,0	0,0	28,2	1 219,3	1 075,0
Короткострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	92 574,8	42 905,1
Резерви майбутніх видатків та платежів	0,0	0,0	0,0	40 774,2	44 693,5
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	132 553,7	132 553,7

### Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	Звітний період				
	2002	2003	2004	2005	6 міс. 2006
- Чистий обсяг продажу	0,0	0,0	0,0	7,2	82,8
Разом доходи	0,0	0,0	0,3	3 643,0	133,8
Разом витрати	0,0	0,0	0,0	8 043,4	2 216,2
Чистий прибуток (збиток)	0,0	0,0	0,3	(-) 4 400,4	(-) 2 082,4

## Зміст

<b>1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ.....</b>	<b>7</b>
1.1. Основні відомості про ТОВ «Житло Киянам» .....	7
1.2. Органи управління ТОВ «Житло Киянам» .....	8
<b>2. ХАРАКТЕРИСТИКА ІНВЕСТИЦІЙНО-БУДІВЕЛЬНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ «ЖИТЛО КИЯНАМ» .....</b>	<b>10</b>
2.1. Огляд ринку нерухомості та економіко-правового (операційного середовища) м. Києва	10
2.1.2 Юридичні аспекти залучення коштів для здійснення фінансування будівництва .....	14
2.2. Інформація про інвестиційно-будівельний проект ТОВ «Житло Киянам».....	16
<b>3. АНАЛІЗ ЕМІСІЇ БОРГОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ.....</b>	<b>19</b>
3.1. Інформація про запланований випуск облігацій.....	19
3.2. Інформація про попередні випуски облігацій .....	19
<b>4. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ .....</b>	<b>21</b>
4.1. Аналіз структури балансу .....	21
4.2. Аналіз динаміки показників фінансово-господарської діяльності.....	24

## 1. Загальна інформація

### 1.1. Основні відомості про ТОВ «Житло Киянам»

Товариство з обмеженою відповідальністю «Житло Киянам» (далі - ТОВ «Житло Киянам») зареєстровано Дарницькою в місті Києві державною адміністрацією 12.08.2002 року, номер запису про включення відомостей про юридичну особу до ЄДР 1 065 120 0000 006061, код за ЄДРПОУ 32069938.

Місцезнаходження: м. Київ, вул. Завальна, 8.

Основним напрямом діяльності компанії є залучення фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва та реалізація приміщень.

На сучасному етапі розвитку ТОВ «Житло Киянам» зосередило свою діяльність на реалізації масштабного проекту із будівництва житлового комплексу «Південна брама», який розташований на земельній ділянці в Дарницькому районі м. Києва між проспектом М. Бажана та вулицею Завальною. Проектом передбачено будівництво 6 житлових будинків загальною площею 117,9 тис. м<sup>2</sup>, розрахований на 940 квартир та вбудовано-прибудовані приміщення і паркінг. Реалізацію проекту ТОВ «Житло Киянам» здійснює на правах замовника та Інвестора. Будівництво комплексу було почато в 2004 році та планується завершити в 2009 році.

ТОВ «Житло Киянам» не має досвіду реалізації проектів з будівництва житлових та комерційних об'єктів.

З метою забезпечення фінансування будівництва комплексу ТОВ «Житло Киянам» залучає кошти інвесторів шляхом укладання договорів інвестування або пайової участі у будівництво, а також кошти, отримані від розміщення безпроцентних (цільових) облігацій, які після введення окремого будинку або всього комплексу надаватимуть право їх власникові на отримання житлового/нежитлового приміщення або паркінгу площею відповідно до кількості облігацій. На початку 2005 року компанія трьома серіями (А, В, С) почала розміщення першого випуску облігацій в кількості 349 839 штук загальним номінальним обсягом 132 553,7 тис. грн., який було розміщено в повному обсязі, їх погашення відбуватиметься протягом 2010 року.

Водночас, ТОВ «Житло Киянам» планує продовжити фінансування будівництва комплексу за рахунок випуску облігацій, з метою чого планує випустити безпроцентні (цільові) облігації серії D у кількості 188 680 штук загальним номінальним обсягом 100 000,4 грн., які є предметом рейтингування.

Чисельність штатних працівників ТОВ «Житло Киянам» на 30.06.2006 року становила 12 осіб.

Статутний фонд ТОВ «Житло Киянам» становить 100,0 тис. грн., який, за даними фінансової звітності складеної на 30.06.2006 року, повністю сплачений. Учасниками компанії є такі особи.

## Розподіл часток між учасниками ТОВ «Житло Киянам»

учасник	частка в СФ	
	грн.	%
Пшегодська Світлана Леонідівна	30 000,0	30%
Вознюк Інна Леонідівна	30 000,0	30%
Компанія з обмеженою відповідальністю «Varemex Limited», Республіка Кіпр, зареєстрована 17.07.1998 року за №96129	40 000,0	40%
Всього	100 000,0	100%

За даними ТОВ «Житло Киянам», компанія не має дочірніх підприємств, відокремлених структурних підрозділів, представництв та філій. Товариство не є учасником концернів та асоціацій. До компанії не застосовувались штрафи та санкції на суму більше 10 000 грн.

Заходи регулюючих органів до підприємства не застосовувались, штрафи та санкції у сумі що перевищують 10 000 грн. не нараховувались. Відсутні претензії до підприємства, які знаходяться на розгляді в суді.

До моменту проведення процедури рейтингування ТОВ «Житло-Киянам» не користувалось банківськими позиками.

### 1.2. Органи управління ТОВ «Житло Киянам»

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

Управління товариством та контроль за його діяльністю здійснюють:

- вищий орган товариства – Збори учасників;
- виконавчий орган – Директор;
- контрольний орган - Ревізійна комісія.

Вищим органом товариства є **Збори учасників** товариства, в яких беруть участь учасники або призначені ними представники. Останні можуть бути постійними або призначатися на певний строк. Учасники мають кількість голосів, пропорційну розміру їхніх часток у статутному фонді. До компетенції Зборів учасників належить вирішення питань, що передбачені законодавством та визначені Статутом, зокрема питання щодо затвердження договорів, укладених на суму, що перевищує 1 000 000 грн. Збори учасників обирають Голову зборів, повноваження якого визначаються строком на 5 років.

Управління поточною діяльністю товариства здійснює виконавчий орган – **Директор**, який призначається Зборами строком на 3 роки з правом продовження повноважень на новий строк за пропозицією учасників. Директор підзвітний Зборам учасників і організовує виконання їх рішень, він не має права приймати рішення, обов'язкові для учасників товариства. Директор здійснює керівництво поточною діяльністю товариства в межах компетенції і прав, що визначені Статутом та рішеннями Загальних зборів учасників товариства.

Контроль за фінансово-господарською діяльністю здійснює **Ревізійна комісія**, голова та члени якої призначаються учасниками з їх числа у кількості 3 осіб. Ревізійна комісія доповідає про результати проведених нею перевірок. Директор не може бути членом Ревізійної комісії.

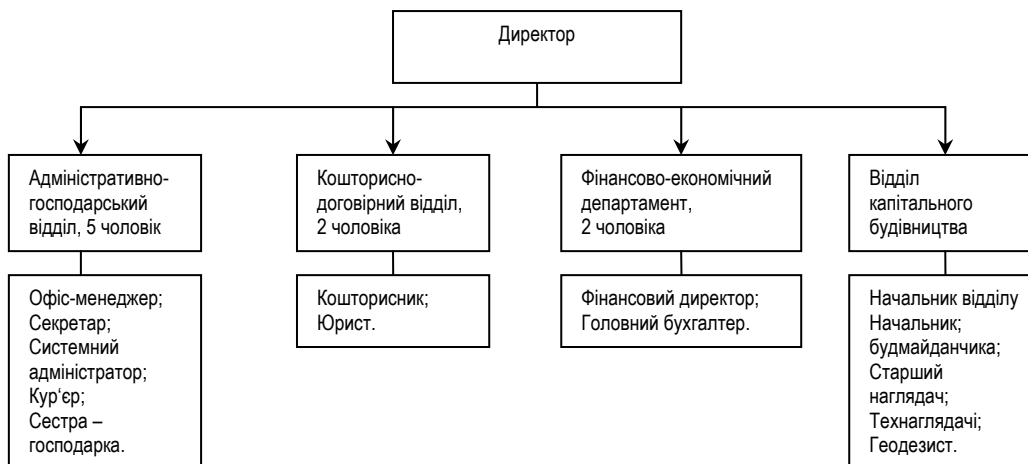


### Інформація про посадових осіб ТОВ «Житло Киянам»

Прізвище, ім'я, по батькові	Посада	Рік народження	Освіта, Кваліфікація	Виробничий стаж / Стаж роботи на даній посаді	Посада на попередніх місцях роботи за 5 років
Горяйнов Олексій Володимирович	Директор	1973	незакінчена вища, економіст	5 років 5 міс. / 3 роки 5 міс.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– з 2001 по 04.2003 рр. Приватний підприємець;</li> <li>– з 04.2003 р. по т.ч. Директор ТОВ «Житло Киянам».</li> <li>– з 11.2000 по 03.2002 рр. юрист ТОВ «Укренергосервіс»;</li> <li>– з 03.2002 по 09.2003 рр. юрист ТОВ «АК «Міжнародна група аудиторів»;</li> <li>– з 09.2003 по 05.2004 рр. – юрист ТОВ «Міжнародна група аудиторів»;</li> <li>– з 06.2004 р. по т.ч. – Голова ревізійної комісії (юрист) ТОВ «Житло Киянам».</li> <li>– з 10.2000 по 09.2002 рр. Головний бухгалтер ПП «Сто-Сервіс-Авто»;</li> <li>– з 10.2002 по 05.2004 рр. Головний бухгалтер ПП «Феміна-ТВ»;</li> <li>– з 06.2004 р. по т.ч. Головний бухгалтер ТОВ «Житло Киянам».</li> <li>– з 08.1997 по 07.2004 рр. Головний інженер БВП «Укрреставрація»;</li> <li>– з 07.2004 р. по т.ч. Начальник будівельного контролю ТОВ «Житло Киянам».</li> </ul>
Пейчева Світлана Іванівна	Голова ревізійної комісії / юрист	1980	вища, юрист	5 років 5 міс. / 2 роки три міс.	
Вінніченко Костянтин Валерійович	Головний бухгалтер	1971	вища, облік та аудит	16 років 5 міс. / 2 роки 3 міс.	
Монахов Олександр Степанович	Начальник відділу будівельного контролю	1952	вища технічна, інженер-будівельник	31 рік / 2 роки 1 міс.	

Чисельність штатний працівників ТОВ «Житло Киянам» на 30.06.2006 року становила 12 осіб.

### Організаційна структура Управління ТОВ «Житло-Киянам»



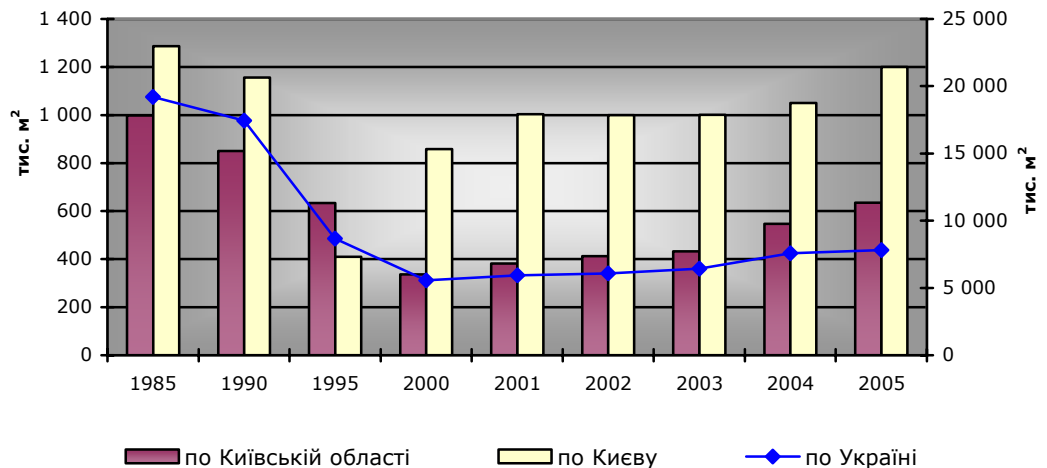
Організаційною структурою ТОВ «Житло Киянам» передбачено функціонування структурних підрозділів, що супроводжують діяльність компанії (адміністративно-господарський відділ), облік та супроводження фінансово-господарської діяльності (фінансово-економічний відділ), відділ правового та кошторисного супроводження (кошторисно-договірний відділ), а також відділ супроводу будівництва, очолюваного спеціалістом в будівельній сфері з більш ніж тридцятирічним стажем роботи в цій сфері. Організаційною структурою ТОВ «Житло Киянам» передбачено функціонування трьох відділів, що безпосередньо підпорядковані Директору компанії.

## 2. Характеристика інвестиційно-будівельної діяльності ТОВ «Житло Киянам»

### 2.1. Огляд ринку нерухомості та економіко-правового (операційного середовища) м. Києва

Українська економіка в останні 5 років демонструє високі темпи зростання. Загальне зростання української економіки позначилося на обсягах капітальних інвестицій, у тому числі і на будівництві.

Останнім часом в Україні спостерігається тенденція до зростання обсягів житлового будівництва. За даними Комітету статистики України, в період з 2000 до 2004 року обсяги введеного в експлуатацію житла зросли на 36,1% - з 5,6 млн. до 7,6 млн. м<sup>2</sup> загальної площі. В 2005 році було введено 7,8 млн. м<sup>2</sup> житла, що на 3% більше, ніж минулого року.



Динаміка введення житла в Україні, Києві та Київській області (джерело: Держкомстат України)

Будівництво в регіональному розрізі розвивається нерівномірно, найбільшими темпами зростають торгово-промислові та туристично розвинені міста, при цьому регіони розвиваються більш активно. Майже половину (49,6%) житла введено в експлуатацію у 7 регіонах: м. Києві, Київській, Харківській, Одеській, Львівській, Дніпропетровській та Вінницькій областях. За сім місяців поточного року приріст обсягів будівництва досягнутий в 22 регіонах країни. Майже половина загальнодержавного обсягу будівельних робіт виконана підприємствами чотирьох регіонів: Київ, Донецька, Дніпропетровська та Харківській областях. В цьому періоді будівельні організації України виконали роботи на суму 17,7 млрд. грн., що на 7,1% більше за аналогічний період минулого року (протягом січня-травня таке зростання становило 8,2%).

За обсягом житлового будівництва та обсягами залучених інвестицій у цю сферу, перше місце посідає м. Київ, в якому п'ятий рік поспіль будується понад 1 млн. м<sup>2</sup> житла. Зокрема, за 2005 рік у Києві було введено в експлуатацію 1 200,9 тис. м<sup>2</sup> житла, що на 14% більше за показник минулого року.

За оцінками експертів ринку, щорічна потреба в житлі в Києві перевищує пропозицію в 2 рази і становить близько 2,0 млн. м<sup>2</sup>. Очікується, що в 2006-2007 роках обсяги житлового будівництва в столиці будуть збільшуватися на 10%-12% щорічно.

Лідерами серед київських будівельних компаній є ХК «Київміськбуд», «Житлоінвест», «Київміськбуд ім. Загороднього», «ПознякиЖитлоБуд». На ці компанії припадає близько 75% від загального обсягу новозбудованого житла в Києві.

На сьогодні столичний ринок нерухомості лідирує не тільки за обсягами будівництва, але й за цінами, які зростають протягом останніх п'яти років. В 2005 році житло в столиці подорожчало на 30-40%, що відповідає темпам 2004 року.

#### Динаміка цін на ринку первинної нерухомості Києва по місяцях, дол. США/м<sup>2</sup>

Район	06-2005	07-2005	08-2005	09-2005	10-2005	12-2005	03-2006	05-2006	07-2006
Голосіївський	1 022	1 053	1 089	1 048	1 104	1 288	1 438	1 766	1 815
Дарницький	803	852	911	952	1 012	1 038	1 099	1 210	1 226
Деснянський	669	701	748	792	798	868	966	1 027	1 073
Дніпровський	864	914	973	1 023	1 075	1 195	1 358	1 409	1 462
Оболонський	1 281	1 287	1 294	1 301	1 282	2 027	1 525	1 082	1 400
Печерський	1 566	1 696	1 694	1 695	1 753	1 750	1 972	2 295	1 922
Подільський	1 631	1 751	1 870	1 975	1 958	2 130	2 210	1 573	1 607
Святошинський	739	777	796	839	889	968	1 032	1 062	1 088
Солом'янський	896	970	1 034	1 054	1 080	1 159	1 249	1 363	1 390
Шевченківський	1 789	1 928	1 981	1 973	2 007	2 223	2 830	2 508	2 421
Центр	1 762	1 924	1 960	2 115	2 252	2 207	2 714	2 982	3 240
Середнє значення по районах	1 183	1 259	1 304	1 342	1 382	1 532	1 664	1 661	1 694

за даними сайту [www.realt.ua](http://www.realt.ua)

Ціни на житло на первинному ринку Києва за I півріччя 2006 року виросли в середньому на 6,6%. Так, на 31 липня 2006 року квадратний метр нового житла коштував в середньому 8 645,6 грн., порівняно з 8 107 грн. на початку січня. Близько 20 – 30% квартир на первинному ринку Києва купується з метою подальшого перепродажу.

На 31 липня 2006 року найдешевші однокімнатні квартири в новобудовах виставлені на продаж в Деснянському районі – 4 993 грн./м<sup>2</sup> і Подільському – 5 300 грн./м<sup>2</sup>, найдорожчі - в центрі – 15 551 грн./м<sup>2</sup> і в Печерському районі – 12 590 грн./м<sup>2</sup>.

Найдешевші нові двокімнатні квартири пропонуються в Деснянському і Святошинському районах – по 4 993 і 5 346 грн./м<sup>2</sup> відповідно, найдорожчі - в центрі – 14 704 грн./м<sup>2</sup> і Подільському районі – 13 413 грн./м<sup>2</sup>.

На трикімнатні квартири в Деснянському районі на кінець червня ціна становила 4 993 грн./м<sup>2</sup>. На відміну від них, ціна на трикімнатні у центрі становить 14 293 грн./м<sup>2</sup>, Подільському районі – 11 304 грн./м<sup>2</sup>, Шевченківському – 11 174 грн./м<sup>2</sup>. Чотирикімнатні квартири в новобудовах за максимальною ціною пропонуються в центрі столиці - 15 260 грн./м<sup>2</sup> і Шевченківському районі – 13 454 грн./м<sup>2</sup>, по мінімальній - в Дарницькому районі – 5 566 грн./м<sup>2</sup> і в Святошинському – 5 991 грн./м<sup>2</sup>.

Зростання цін на столичне житло також зумовлено відставанням регіонів, працездатні й активні жителі яких переїжджають у столицю. Вони купують не квартири, а місце проживання у столиці, де є можливість працевлаштуватися. Крім того, люди вкладають гроші в житло (фінансові інвестиції) з метою одержання економічного ефекту.

Основними чинниками зростання цін слід навести такі:

- високі інфляційні очікування;
- зростання привабливості нерухомості як одного з надійних та привабливих інструментів збереження та збільшення капіталу (10% річна ставка за валютним депозитом, при 40% зростання вартості нерухомості). За інформацією ріелторських агентств, 20-30% квартир придбаваються з метою вкладення грошей від 10% в Києві, Донецьку, Дніпропетровську, Львові до 50% в Кіровограді. При чому частку спекулятивних купівель на первинному ринку можна оцінити в 10-30% (такий процент площ в середньому залишається порожнім після здачі будинку в експлуатацію).
- зростання доходів населення, що збільшує купівельну спроможність та попит на ринку;
- перевищення попиту над пропозицією, особливо у великих містах;
- розвиток ринку житлового кредитування;
- очікування щодо нормативно-правового регулювання ринку, наприклад, у 2005 році значний вплив мали очікування прийняття Закону про оподаткування операцій з нерухомістю з 01.01.2006 року (норму введення в дію Закону перенесли на 01.01.2007 року).

За прогнозами експертів ринку нерухомості, починаючи з II кварталу 2006 року, слід очікувати, як мінімум, зниження темпів зростання цін або зниження цін в цілому. Серед основних причин цього такі:

- відносно високий рівень цін, який дещо відстає від рівня великих європейських столиць та центрів;
- зниження активності ділових кіл на ринку нерухомості, що пов'язано зі зменшенням темпів зростання економіки;
- велика частка спекулятивних операцій, що, при зниженні темпів зростання цін на нерухомість, може викликати вихід капіталу з ринку, тим самим збільшивши пропозицію.

Одним з чинників, що може сприяти збільшенню вартості квадратного метра, є збільшення Київською міською радою норми відрахування останній загальної площі будинку при наданні забудовникам земельних ділянок для будівництва житлових будинків. Відповідно до рішення Київської міської ради забудовники мають передавати місту не 5%, а 7% від загальної площі в цих будинках, а у центрі міста – 12% замість 10%.

Окрім того, з 2006 року вступає в дію «Порядок узгодження місць розташування об'єктів в кварталах старої забудови». Згідно з документом, забудовники ще до відводу земельної ділянки в мікрорайоні з будинками, що вимагають реконструкції або зносу, мають узгодити в чотирьох структурах київської мерії концепцію та проект забудови або реконструкції цілого кварталу, у якому хочуть звести будинок. До того ж, на початку 2006 року вступає в дію «Тимчасовий порядок набуття прав на землю на конкурентних принципах в місті Києві», а це означає, що передача земельних ділянок під будівництво комерційної нерухомості буде надаватися переможцям конкурсу або аукціону, які запропонують вищу ціну. Відсутність механізмів реалізації цього Порядку на практиці створює перешкоди розвитку ринку комерційної нерухомості у м. Києві.

Останнім часом в забудовників м. Києва існує проблема дефіциту земельних площ під забудову, що переважно пов'язано із тривалістю адміністративних процедур оформлення ділянок під забудову. Одночасно, київською міською адміністрацією ведеться активна робота зі звільнення земельних ділянок у центрі Києва під забудову, зокрема, шляхом перенесення промислових підприємств за місто.

Генеральним планом розвитку м. Києва, затвердженим Київською міською радою в 2002 році, передбачене збільшення територій для будівництва житла, але місця в столиці не так і багато: 80% території вже забудовано, 60% нових будинків будуть будуватися в межах міста за рахунок ущільнення забудови, з використанням територій, які дотепер вільні - схили, яри, балки, ділянки, звільнені від промислових підприємств, деякі ділянки сільгосппризначення, де щонайбільше вирощувати недоцільно. Інші 40% від загального обсягу будівництва житла будуть вестися за нинішніми межами столиці. Це Вишневе, Ходосівка, Коцюбинське, Жуляни, Бровари, Вишгород і т.д. Дефіцит земельних площ у м. Києві та порівняно нижча ціна землі в Київській області призвели до будівництва чималої кількості комфортабельних будинків за межами міста, а саме в Київській області, які теж користуються попитом як у місцевих жителів, так і у мешканців м. Києва. Так, наприклад, у м. Борисполі (кількість мешканців – 50,0 тис. чоловік) на сьогоднішній день існує 10 новобудов.

Окремо слід зазначити доходність вкладів у проекти фінансування будівництва в Україні, яка складається щонайменше з трьох складових. Перша з них – зростання вартості нерухомості у часі. Так, у 2003 р. ціни в цій галузі підвищились у середньому на 55 %, в 2004 р. – на 32%, в 2005 році - 40-45%. Друга складова – динаміка власне будівельного процесу: що ближче термін державного прийому, то вища ціна квадратного метра. У середньому площі, що будуються, дорожчають за рік приблизно на 25%, що залежить від термінів будівництва: чим вони вище, тим більшими можуть бути темпи росту. І, нарешті, третьою складовою зростання є зменшення наявності вільних площ в об'єкті, що будується, а також попит на цінні папери на вторинному ринку. За рахунок цього показника доходність може збільшитись ще на 5 – 10%.

Отже, Київ залишається лідером як за обсягами будівництва, так і за цінами на житло в Україні. Попит все ще перевищує пропозицію, і цим зумовлене стрімке зростання цін. Але в 2006 році очікуватиметься тенденція до зниження темпів зростання цін, що пов'язано з впливом кількох факторів, основними з яких є більш жорсткі вимоги банків за іпотечними кредитами та очікування населення щодо зниження цін на квартири у майбутньому.

Інтенсивність будівництва в столиці вимагає пошуку земельних ділянок для будівництва, яких в місті недостатньо для задоволення попиту з боку девелоперських та будівельних компаній, що спричинило пошук та використання земельних ділянок в приміських зонах, зокрема в 20-кілометровій зоні, свідченням чого є збільшення інвестиційних проектів в містах-сателітах м. Києва.

### **2.1.2 Юридичні аспекти залучення 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 довіритель, 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 більше зорієнтований на залучення коштів з боку кінцевих покупців нерухомості.

Також в українському правовому полі існує декілька варіантів фінансування будівництва за допомогою цінних паперів. Зараз в Україні набула популярності практика залучення грошових коштів шляхом розміщення 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 травні 2008 року. Це пов'язано з набранням чинності 12 травня 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. 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.

## 2.2. Інформація про інвестиційно-будівельний проект ТОВ «Житло Киянам»

На сучасному етапі розвитку єдиним напрямком діяльності ТОВ «Житло Киянам» є інвестиційно-будівельна. Компанія на правах Замовника та Інвестора здійснює реалізацію проекту із будівництва житлового комплексу який має назву «Південна брама», який розташований на земельній ділянці площею 3,61 га між проспектом Миколи Бажана та вулицею Завальною в Дарницькому районі м. Києва. Кошторисна вартість проекту становить близько 350 млн. грн.



макет комплексу «Південна брама»

Проектом передбачається будівництво шести житлових будинків різної поверховості загальною площею 117 862,38 м<sup>2</sup>, розрахованих на 940 квартир з вбудовано-прибудованими приміщеннями та паркінгом, а також будинку соціально-побутового призначення. Чотири будинки розташовуватимуться як окремі споруди. Будівництво офісного центру та трьох житлових будинків відбуватиметься в складі споруди каскадного типу. Тут розташовуватимуться офісний центр, житловий будинок №5 та житловий будинок №6 та житлові будинки під №7а та №7б.

Спорудження комплексу відбувається на земельній ділянці загальною площею 6,6066 га, яка надана ТОВ «Житло Киянам» відповідно до Рішення Київської міської ради за №19/179 від 26.09.2002 року в оренду терміном на 6 років для будівництва комплексу багатоповерхових будинків з об'єктами соціально-побутового призначення між просп. М. Бажана та вул. Завальною. Відповідно до Рішення укладено договір оренди земельної ділянки №63-6-00046 від 18.03.2003 року. Згідно зазначених документів ТОВ «Житло Киянам» має передати Головному управлінню житлового забезпечення Київської міської державної адміністрації 5% загальної площі будинків (крім службової).

ТОВ «Житло Киянам» було узгоджено та затверджено в Головному управлінні містобудування, архітектури та дизайну міського середовища проектну документацію за №0387-а-04 від 04.08.2004 року та отримано Дозвіл Управління державного архітектурно-будівельного контролю м. Києва на виконання будівельних робіт за №1623-Др/С від 22.09.2005 року, строк дії якого завершується 22.09.2006 року.

Будівництво комплексу здійснює ТОВ «Фернет», яке здійснює будівельну діяльність відповідно до ліцензії серія АБ №107185, виданої виконавчим органом Київської міської ради Управлінням державного архітектурно-будівельного контролю, термін завершення 23.12.2006 року. Між ТОВ «Житло Киянам» було укладено Договір генерального підряду на капітальне будівництво за №21/06-ПД від 26.06.2006 року.



## Техніко-економічні показники житлового будинку

Показник	Од. вимір.	Кількість
Площа ділянки	га	3,61
Площа забудови	м <sup>2</sup>	10 036,91
<b>Житлові будинки</b>		
Кількість житлових будинків	шт.	6
Поверховість	поверх	13-16-17-19-22-25
Площа житлових будинків	м <sup>2</sup>	117 862,38
Загальна площа квартир	м <sup>2</sup>	69 491,20
Площа вбудовано-прибудованих приміщень	м <sup>2</sup>	6 828,73
Загальна площа підземного паркингу на 404 машиномісць	шт.	13 638,75
Загальна кількість квартир, в т. ч.	одиниць	940
– однокімнатних	одиниць	410
– двокімнатних	одиниць	341
– трикімнатних	одиниць	156
– чотирикімнатних	одиниць	27
– п'ятикімнатних	одиниць	6
<b>Громадські будинки</b>		
поверховість громадських будинків в т.ч.:		
– будинок соціально-побутового призначення	поверх	24
– фітнес-клуб на 100 пос. місць	поверх	2
– дитячий садочок на 216 місць	поверх	3
Загальна площа, в т.ч.:	м <sup>2</sup>	21 921,36
– будинок соціально-побутового призначення	м <sup>2</sup>	15 633,70
– фітнес-клуб на 100 пос. місць	м <sup>2</sup>	2 078,16
– дитячий садочок на 216 місць	м <sup>2</sup>	4 209,5
Будівельний об'єм	м <sup>3</sup>	75 373,87
Кількість створених робочих місць	місць	1 647

Проектом передбачається почергове введення об'єктів в експлуатацію. Перша черга будівництва – три 25-поверхові житлові будинки, друга черга – три житлові будинки та будинок соціально-громадського призначення. Будівництво житлового комплексу було почато у 2004 році та на дійсний час на об'єктах ведуться активні будівельні роботи. Першу чергу будівництва планувалось ввести в експлуатацію в II-III кварталах 2006 року, проте ступінь будівельної готовності за оцінками спеціалістів ТОВ «Житло Киянам» цих будинків на кінець червня перевищує лише 60%. Будівельна готовність комплексу становить 31,25%. Затримка із введенням об'єкту в експлуатацію пов'язана із складнощами, що виникли під час прокладання комунікацій та через несвоєчасне виконання зобов'язань деяких підрядних організацій. Через затримки у будівництві терміни будівництва об'єктів були перенесені: компанія планує ввести в експлуатацію I чергу будівництва до кінця поточного року, II чергу протягом 2007-2008 років.

На сьогодні ТОВ «Житло Киянам» було зарезервовано за договорами інвестування 16% всіх квартир за проектом або 11,5 тис. м<sup>2</sup>, за розміщеними облігаціями компанія має передати 43% всіх квартир або 29,7 тис. м<sup>2</sup> та за запланованим випуском, у разі успішного розміщення всього випуску має передати 27% квартир або 18,9 тис. м<sup>2</sup>. Загальна вартість внесених інвестицій у проект становить близько 80 млн. грн., або 23% від кошторисної вартості проекту (близько 350 млн. грн.). За рахунок облігацій також буде передано 5,5 тис. м<sup>2</sup> нежитлових приміщень та 299 машиномісць.



будівництво комплексу «Південна Брама», червень 2006 року

#### Інформація про стан будівництва та обсяги реалізації приміщень комплексу

об'єкт	загальна площа квартир, м <sup>2</sup>	площа, зарезервована за договорами інвестування	площа, що буде передана за облігаціями серій А, В, С	запланований термін здачі в експлуатацію	стадія проекту на 30.06.2006 року
ж/б №1	11 714,85 м <sup>2</sup>	4 520 м <sup>2</sup>	5 115 м <sup>2</sup>	31.12.2006 р.	70%
ж/б №2	11 869,74 м <sup>2</sup>	3 983 м <sup>2</sup>	5 954 м <sup>2</sup>	31.12.2006 р.	60%
ж/б №3	11 869,74 м <sup>2</sup>	2 707 м <sup>2</sup>	7 260 м <sup>2</sup>	31.12.2006 р.	70%
ж/б №4	11 829,14 м <sup>2</sup>	236 м <sup>2</sup>	3 615 м <sup>2</sup>	30.09.2007 р.	30%
ж/б №5	7 032,42 м <sup>2</sup>	--	1 384 м <sup>2</sup>	31.10.2008 р.	5%
ж/б №6	8 517,67 м <sup>2</sup>	--	2 401 м <sup>2</sup>	31.12.2007 р.	15%
ж/б №7	6 657,64 м <sup>2</sup>	--	3 934 м <sup>2</sup>	31.12.2007 р.	0%
офісна будівля	нд	--	--	31.12.2007 р.	0%
<b>разом</b>	<b>69 491,2</b>	<b>11 446 м<sup>2</sup></b>	<b>29 663 м<sup>2</sup></b>		<b>31,25%</b>

Таким чином, ТОВ «Житло Киянам» немає досвіду реалізації проектів з будівництва об'єктів житлового або комерційного призначення. На сьогодні компанія як Замовник та Інвестор реалізує масштабний проект з будівництва комплексу «Південна брама» для чого отримала в оренду земельну ділянку, термін відведення якої відповідає запланованому терміну введення комплексу в експлуатацію (до 2009 року). Компанією узгоджено договірні відносини з підрядною організацією щодо будівництва комплексу та отримано дозвіл на виконання будівельних робіт. Слід зазначити, що компанією не було дотримано графіків будівництва першої черги, через що термін введення їх в експлуатацію перенесено. Водночас, компанією вже почато будівництво другої черги, ступінь будівельної готовності якої перевищує 10%. Завершити будівництво другої черги ТОВ «Житло Киянам» планує протягом наступних двох років. Для фінансування будівництва компанія використовує кошти, залучені від інвесторів, що відбувається шляхом розміщення безпроцентних (цільових) облігацій та інвестиційними або іншими договорами щодо залучення коштів у будівництво. В поточному році, компанія планує продовжити практику використання у реалізації проекту такий інструмент запозичень як безпроцентні (цільові) облігації, для чого планує випустити облігації серії D загальним обсягом 100 000,4 тис. грн., які є предметом рейтингування.

## 3. Аналіз емісії боргових інструментів

### 3.1. Інформація про запланований випуск облігацій

Рішення про випуск облігацій прийняте Зборами учасників ТОВ «Житло Киянам», яке затверджене протоколом №5 від 10.05.2006 року.

#### Параметри випуску облігацій

Вид облігацій:	Іменні безпроцентні (цільові)
Серія:	D
Загальний обсяг випуску:	100 000 400,0 грн.
Номінальна вартість:	530,0
Кількість облігацій:	188 680 штук
Термін обігу:	з 25.09.2006 року по 01.01.2010 року
Термін розміщення:	з 25.09.2006 року по 31.12.2009 року
Термін погашення:	з 02.01.2010 року по 31.12.2010 року
Форма випуску:	бездокументарна

Фінансові ресурси, залучені від розміщення облігацій будуть використані для поповнення оборотних коштів для здійснення господарської діяльності емітента з фінансування будівництва житлового комплексу, який розташований між проспектом М. Бажана та вул. Завальної в Дарницькому районі м. Києва, в т.ч. шляхом укладання договорів на виконання будівельно-монтажних робіт, придбання будівельних товарно-матеріальних цінностей, що будуть використані в процесі будівництва, а також договорів купівлі-продажу цінних паперів. Фінансові ресурси будуть використані для будівництва 940-квартирного 25-поверхового житлового комплексу. Джерелом погашення облігацій є новозбудована кількість квадратних метрів житлових приміщень. Погашення облігацій здійснюватиметься шляхом отримання відповідної кількості загальної площі житлових приміщень із розрахунку, що одна облігація надає право на отримання 0,1 м<sup>2</sup> такої площі. Таким чином, у разі 100% розміщення облігацій емітент матиме зобов'язання щодо передачі 18 868 м<sup>2</sup> житлових приміщень будинку.

Облігації будуть розміщуватись пакетами, які відповідатимуть площі обраного житлового приміщення. Емітент та особа, що придбають пакет облігацій укладають Договір резервування житлової квартири, який регулює всі умови щодо надання приміщення у власність та у якому вказуються повні реквізити житлового приміщення. Умовами випуску облігацій передбачається дострокове погашення облігацій, яке відбуватиметься у разі, якщо введення об'єкта в експлуатацію буде здійснено раніше дати початку погашення облігацій. Водночас, у разі несвоєчасного подання облігацій до погашення власнику відшкодовується вартість облігацій за номіналом протягом 6 місяців з дати пред'явлення облігацій.

Розміщення випуску облігацій буде здійснюватись за участю торговця цінними паперами ТОВ «Фінансист» (м. Київ, вул. Нижній Вал, 61, код за ЄДРПОУ 32853215, Ліцензія ДКЦПФР на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів: діяльності по випуску та обігу цінних паперів АА №770196 від 16.06.2004 року), який діє на підставі договору андеррайтингу за №070-06 від 20.07.2006 року.

### 3.2. Інформація про попередні випуски облігацій

Протягом 2005 року ТОВ «Житло Киянам» трьома серіями (А, В, С) здійснило випуск іменних безпроцентних (цільових) облігацій загальним номінальним обсягом

132 553,7 тис. грн. Метою використання коштів отриманих від розміщення облігацій є фінансування будівництва житлового комплексу між проспектом М. Бажана та вул. Завальної в Дарницькому районі м. Києва. Облігації серії А та В погашатимуться шляхом надання житлових та нежитлових приміщень новозбудованих житлових будинків із розрахунку одна облігація надає право на отримання 0,1 м<sup>2</sup> окремого приміщення. Облігації серії С погашатимуться шляхом надання машиномісця в паркінгу в зазначеному комплексі. Зазначений обсяг облігацій розміщувався за участю торговця цінними паперами ТОВ «Фінансист» та був повністю розміщений. Водночас, ТОВ «Житло Киянам» планує продовжити фінансування будівництва комплексу за рахунок випуску облігацій, з метою чого планує випустити облігації D в кількості 188 680 штук загальним номінальним обсягом 100 000,4 тис. грн.

### Інформація про облігаційні запозичення ТОВ «Житло Киянам»

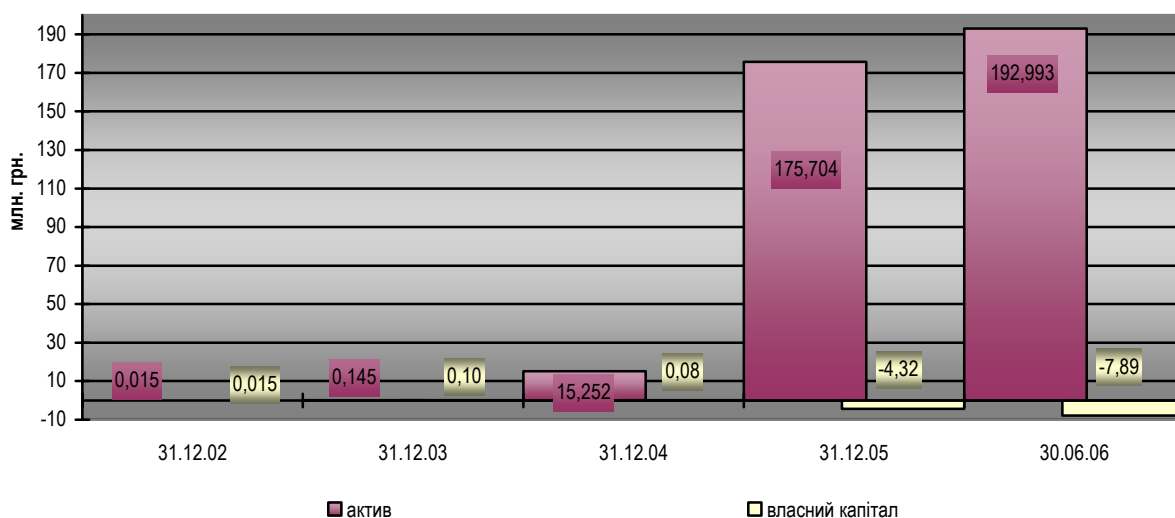
серія облігацій	номінал. обсяг, тис. грн.	термін обігу/ термін погашення	обсяг розміщених облігацій на 01.09.2006 р.	вид приміщення до передачі	кількість м <sup>2</sup> до погашення
<b>перший випуск</b>					
<b>житловий комплекс між проспектом М. Бажана та вул. Завальної</b>					
<u>серія А</u>	3 770,0	з 21.02.2005 по 01.01.2010 рр. / з 02.01.2010 по 31.12.2010 рр.	100%	житлові та нежитлові	1 300
<b>житловий комплекс між проспектом М. Бажана та вул. Завальної</b>					
<u>серія В</u>	117 452,5	з 21.02.2005 по 01.01.2010 рр. / з 02.01.2010 по 31.12.2010 рр.	100%	житлові та нежитлові	33 654
<b>паркінг між проспектом М. Бажана та вул. Завальної</b>					
<u>серія С</u>	11 331,2	з 21.02.2005 по 01.01.2010 рр. / з 02.01.2010 по 31.12.2010 рр.	100%	машиномісце	299 машиномісць
<u>разом по першому випуску</u>	132 553,7		100%		34 954 + 299 машиномісць
<b>другий випуск</b>					
<b>житловий комплекс між проспектом М. Бажана та вул. Завальної</b>					
<u>серія D</u>	100 000,4	з 25.09.2006 по 01.01.2010 рр. / з 02.01.2010 по 31.12.2010 рр.	0%	житлові	18 868
<u>разом по проектам з урахуванням запланованого випуску</u>	232 554,1				53 822 + 299 машиномісць

Таким чином, ТОВ «Житло Киянам» для фінансування забудови комплексу активно використовує такий інструмент запозичень, як безпроцентні (цільові) облігації. Використання такого інструменту надає компанії ряд податкових переваг. Погашення однієї облігації відбуватиметься шляхом надання їй власникові 0,1 м<sup>2</sup> житлового/нежитлового приміщення або машиномісця в комплексі. Протягом 2005 року компанія здійснила один випуск облігацій для фінансування будівництва та в поточному році компанія має намір почати розміщення ще одного випуску. Відповідно до зобов'язань Емітента, задекларованих в інформаціях про випуски облігацій та з урахуванням умов запланованого випуску ТОВ «Житло Киянам» після введення будинків в експлуатацію має передати власникам облігацій 53 822 м<sup>2</sup> житлових/нежитлових приміщень та 299 машиномісць. Термін погашення першого та другого випусків збігаються у часі та планується завершити 31.12.2010 року при плановому термін введення в експлуатацію комплексу до 2009 року. Враховуючи, що на зазначених об'єктах ведуться активні будівельні роботи для виконання зобов'язань за цими випусками часу є багато. Водночас, вважаючи на ступінь будівництва об'єктів, а також їх масштабність дотримання термінів будівництва та виконання зобов'язань за облігаціями більшою мірою будуть залежати від вчасності та повноти залучення грошових коштів. Проте термін погашення облігацій дає запас у часі для будівництва та їх погашення.

## 4. Аналіз фінансової звітності

### 4.1. Аналіз структури балансу

Динаміка валюти балансу ТОВ «Житло Киянам» обумовлена динамікою капіталовкладень у реалізацію інвестиційно-будівельного проекту компанії з будівництва житлового комплексу «Південна брама», початок реалізації якого припав на 2004 рік. У результаті цього валюта балансу протягом 2004-2005 років та I півріччя поточного року зростає та на кінець червня поточного року становила 192,99 млн. грн. Джерелом фінансування витрат пов'язаних із реалізацією проекту виступили кошти залучені компанією від інвесторів.



#### Динаміка основних балансових показників

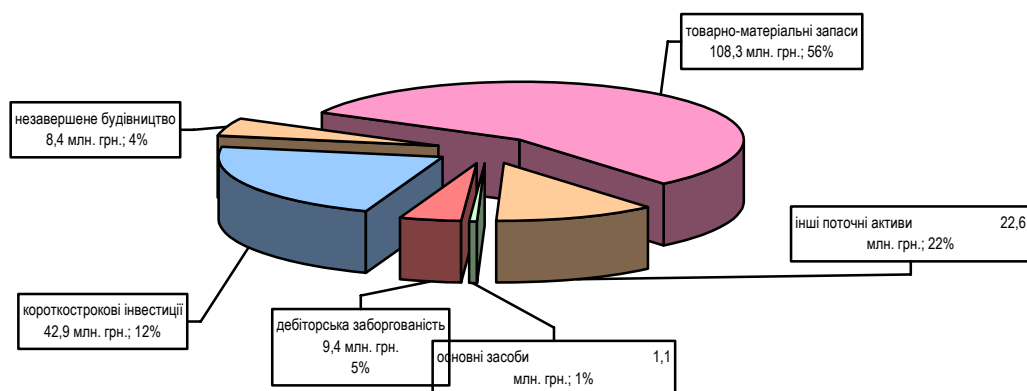
Протягом 2002-2003 років розмір активів компанії змінився незначно порівняно зі стрімким зростанням в наступних періодах, що свідчить про відсутність значних обсягів здійснення фінансово-господарської діяльності. Протягом наступних років зростання активів було забезпечено збільшенням статі товарно-матеріальні запаси, обсяг яких на кінець червня поточного року становив 108,3 млн. грн., або 56% активів, де обліковуються фактично понесені витрати пов'язані із реалізацією проекту. Також, такі витрати компанія відносить до статті «незавершене будівництво», обсяг якої на 30.06.2006 року становив 8,4 млн. грн., або 4% активів.

В 2005 році основною статтею активів, яка забезпечила зростання валюти балансу була «короткострокові інвестиції» обсяг яких на кінець 2005 року становив 92,6 млн. грн., або 53% активів. В поточному році відбулось зменшення таких інвестицій більше ніж у два рази - до 42,9 млн. грн. Формування короткострокових інвестицій свідчить про здійснення інвестування компанією коштів у цінні папери інших емітентів.

Також, в 2005 році збільшилась інша дебіторська заборгованість, обсяг якої становив 14,0 млн. грн., протягом I півріччя поточного року така заборгованість зменшилась вже до 9,4 млн. грн.

Також, в поточному році компанією в два рази до 22,6 млн. грн. було збільшено інші поточні активи.

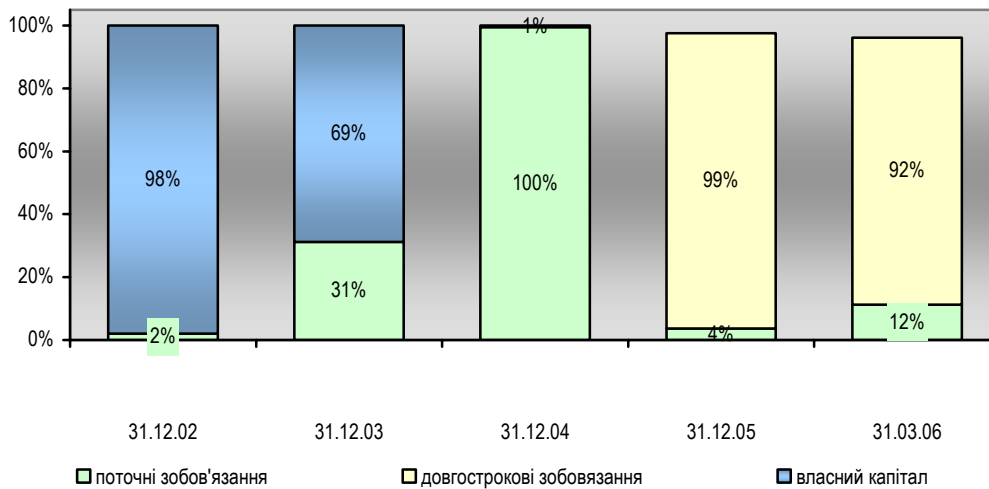
Зростання активів компанії також супроводжувалось збільшенням обсягів основних засобів, що мало місце в 2005 році. Балансова вартість основних засобів компанії на 30.06.2006 року становить 1,1 млн. грн., коефіцієнт зносу 13%.



#### Структура активів на 30.06.2006 р.

Основним джерелом поповнення обігових коштів ТОВ «Житло Киянам» для реалізації інвестиційно-будівельного проекту виступають кошти залучені від інвесторів на довгостроковий термін. Їх частка на кінець 2005 року становила 99% пасиву та на 30.06.2006 року зменшилась до 92%. Довгострокові зобов'язання компанії сформовані за рахунок коштів отриманих від інвесторів за інвестиційними або іншими договорами щодо пайової участі у будівництві, їх частка в структурі довгострокових зобов'язань на 30.06.2006 року становила 25%, або 44,7 млн. грн. Проте більшою мірою існування таких обсягів довгострокових зобов'язань було забезпечено успішним розміщенням компанії своїх безпроцентних (цільових) облігацій серій А, В, С, обсяг зобов'язань за якими на червня поточного року становив 132,5 млн. грн., або 69% всіх зобов'язань компанії на цю дату.

Поточні зобов'язання компанії протягом останніх років та I півріччя поточного року мали нерівномірну динаміку. Так якщо, на кінець 2003 року їх обсяг становив 15,2 млн. грн., або 99% пасиву, то вже на кінець 2005 року їх обсяг становив 6,7 млн., а на кінець червня 2006 року – 23,6 млн. грн. Зростання поточних зобов'язань в поточному році пов'язано із формуванням заборгованості за отримані товари та послуги обсягом 17,0 млн. грн. Проте зменшення поточних зобов'язань в відносному значенні пов'язано із використанням компанією довгострокових позикових ресурсів для фінансування проекту, ефективність віддачі від реалізації якого буде отримана в довгостроковому періоді.



### Структура пасиву

Власний капітал ТОВ «Житло Киянам» протягом 2002-2004 році не відзначався суттєвою динамікою та був сформований за рахунок внесків учасників до статутного фонду. В 2004 році із понесенням витрат пов'язаних із будівництвом комплексу та, як наслідок, отримання негативного результату фінансово-господарської діяльності обсяг власного капіталу набув від'ємного значення та протягом I півріччя зменшився майже вдвічі до (-) 7,9 млн. грн.

Слід зауважити, що учасниками компанії з моменту існування не було здійснено додаткових внесків до статутного фонду, через що його розмір залишається замалим (0,05% пасиву) та не відповідає динаміці зростання компанії.

Отже, протягом діяльності ТОВ «Житло Киянам» умовно можна поділити на період до початку реалізації інвестиційно-будівельного проекту та період здійснення вагомих капіталовкладень. До моменту початку реалізації проекту рух валюти балансу був незначним. З 2004 року валюта активи компанії стрімко зросли, що відбувалось переважно за рахунок нарощення інвестицій у будівництво, свідченням чого є збільшення таких статей активів як «товарно-матеріальні запаси» та «незавершене будівництво», частка яких в активах становить 60%. Водночас, компанія здійснює інвестування коштів у цінні папери інших емітентів, що є непрофільною діяльністю.

Джерелом фінансування фінансово-господарської діяльності є кошти інвесторів та меншою мірою заборгованість перед контрагентами. Слід зазначити про високу фінансову залежність компанії від зовнішнього фінансування, яка з кінця 2004 року було виключною: зобов'язання компанії перевищують валюту балансу 4%. Проте, компанія не пов'язана із фінансовими зобов'язаннями за якими треба сплачувати відсотки, а користується коштами за якими має розрахуватися комерційної та житловою площею в новозбудованих будинках та грошима після реалізації проекту або виконання певного етапу робіт на будівництві.

## 4.2. Аналіз динаміки показників фінансово-господарської діяльності

Протягом звітнього періоду ТОВ «Житло Киянам» або не отримувала доходів від здійснення основного виду діяльності, або здійснювало її в незначних обсягах. В 2005 році чистий обсяг продажу становив 7,2 тис. грн., за результатами I півріччя поточного року 82,8 тис. грн. В минулому році компанією також було отримано доходи з інших джерел в сумі 3 626,6 тис. грн.

### Структура доходів та витрат ТОВ «Житло Киянам», тис. грн.

показник	звітний період				
	2002	2003	2004	2005	6 міс. 2006
Чистий доход	0,0	0,0	0,0	7,2	82,8
інші операційні доходи	0,0	0,0	0,3	9,2	45,6
інші звичайні доходи	0,0	0,0	0,0	3 626,6	5,4
<b>Разом доходи</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>3 643,0</b>	<b>133,8</b>
збільшення (зменшення) залишків незавершеного будівництва	0,0	0,0	0,0	48 082,9	60 190,4
матеріальні витрати	0,0	0,0	0,0	3,5	4,1
витрати на оплату праці	0,0	0,0	0,0	106,1	78,7
відрахування на соціальні заходи	0,0	0,0	0,0	41,7	30,4
амортизація	0,0	0,0	0,0	4,3	4,2
Інші операційні витрати	0,0	0,0	0,0	55 964,4	62 289,2
собівартість реалізованих товарів	0,0	0,0	0,0	6,3	0,0
інші звичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Разом витрати</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>8 043,4</b>	<b>2 216,2</b>
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>(-) 4 400,4</b>	<b>(-) 2 082,4</b>

Основним статтями витрат компанії є витрати пов'язані із утриманням персоналу, адміністративні та інші витрати, які пов'язані із реалізацією інвестиційно-будівельних проектів.

В зв'язку з тим, що до 30.06.2006 року ТОВ «Житло Киянам» не обліковувала результату реалізації інвестиційно-будівельного проекту (ефект від яких має довготерміновий характер), а витрати пов'язані із їх реалізацією несли в звітних періодах, фінансово-господарська діяльність компанії виявилась збитковою, сумарний непокритий збиток компанії на кінець червня поточного року становив (-) 7 994,1 тис. грн.



## **Висновок**

За результатами аналізу фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ТОВ «Житло Киянам» кредитний рейтинг випуску іменних безпроцентних (цільових) облігацій, емітентом яких виступатиме зазначена компанія, визначено на рівні uaB, прогноз «стабільний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу рейтингування підприємств  
будівельного, сільськогосподарського та  
нафтогазового секторів**

*Д.В. Задесенець*

## **Додатки**

Показник	Звітна дата				
	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.06.2006
<b>Актив</b>	<b>15,3</b>	<b>145,3</b>	<b>15 252,4</b>	<b>175 704,2</b>	<b>192 993,0</b>
Поточні активи:	10,9	134,2	15 213,1	166 877,9	183 492,0
Грошові кошти	7,0	0,7	0,8	976,9	234,7
Короткострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	92 574,8	42 905,1
Короткострокова дебіторська заборгованість	1,8	0,1	2 495,4	14 023,5	9 402,9
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Товарно-матеріальні запаси	0,0	0,0	0,7	48 126,7	108 273,7
Видатки майбутніх періодів	2,1	123,8	10 280,3	20,6	21,3
Інші поточні активи	0,0	9,6	2 435,9	11 155,4	22 654,3
Довгострокові активи:	4,4	11,1	39,3	8 826,3	9 501,0
Земля, будинки та обладнання	0,0	0,0	28,2	1 219,3	1 075,0
Довгострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Незавершені інвестиції	4,4	11,1	11,1	7 607,0	8 426,0
Інші довгострокові активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Пасив</b>	<b>15,3</b>	<b>145,3</b>	<b>15 252,4</b>	<b>175 704,2</b>	<b>192 993,0</b>
Поточні зобов'язання:	0,3	45,3	15 172,7	6 697,0	23 639,9
Короткострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова кредиторська заборгованість	0,3	5,1	210,6	223,1	17 213,0
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	14 549,2	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	0,0	40,2	412,9	6 473,9	6 426,9
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	173 327,9	177 247,2
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	132 553,7	132 553,7
Резерви майбутніх видатків і платежів	0,0	0,0	0,0	40 774,2	44 693,5
Власний капітал:	15,0	100,0	79,7	-4 320,7	-7 894,1
Статутний фонд	50,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Резерви і фонди	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Додатковий капітал (неоплачений капітал)	(-) 35,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	0,0	0,0	(-) 20,3	(-) 4 420,7	(-) 7 994,1
Інший власний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Показник	Звітна дата				
	2002	2003	2004	2005	6 міс. 2006
Чистий дохід від реалізації продукції/надання послуг	0,0	0,0	0,0	7,2	82,8
інші операційні доходи	0,0	0,0	0,3	9,2	45,6
інші звичайні доходи	0,0	0,0	0,0	3 626,6	5,4
надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>РАЗОМ ДОХОДИ</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>3 643,0</b>	<b>133,8</b>
збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	-1,0	0,0	0,0	48 082,9	60 190,4
матеріальні витрати	0,0	0,0	0,0	3,5	4,1
витрати на оплату праці	0,0	0,0	0,0	106,1	78,7
відрахування на соціальні заходи	0,0	0,0	0,0	41,7	30,4
амортизація	0,0	0,0	0,0	4,3	4,2
інші операційні витрати	0,0	0,0	0,0	55 964,4	62 289,2
собівартість реалізованих товарів	0,0	0,0	0,0	6,3	0,0
інші звичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>РАЗОМ ВИТРАТИ</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>8 043,4</b>	<b>2 216,2</b>
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>(-) 4 400,4</b>	<b>(-) 2 082,4</b>