



## **ОБЛИГАЦИОННЫЙ ЗАЕМ**

**ООО «Камская долина -  
Финанс»**

**500 000 000 руб.**

## **ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕМОРАНДУМ**

**Москва**

**2006**

## СОДЕРЖАНИЕ

СОДЕРЖАНИЕ.....	2
ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ ВЫПУСКА .....	3
СТРОИТЕЛЬНАЯ ГРУППА “КАМСКАЯ ДОЛИНА” .....	4
РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ В РОССИИ.....	6
РЫНОК ЖИЛЬЯ В ПЕРМИ И ПЕРМСКОЙ ОБЛАСТИ.....	8
ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СРЕДСТВ ОТ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ.....	11
ВЫПУЩЕННЫЕ ЗАЙМЫ.....	12
СТРУКТУРА СТРОИТЕЛЬНОЙ ГРУППЫ “КАМСКАЯ ДОЛИНА” .....	14
НАПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СТРОИТЕЛЬНОЙ ГРУППЫ.....	16
АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ОАО “КАМСКАЯ ДОЛИНА” .....	21
ФАКТОРЫ РИСКА .....	24

## ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ ВЫПУСКА

<b>Эмитент</b>	ООО «Камская долина - Финанс»
<b>Поручитель выпуска</b>	ОАО «Камская долина»
<b>Объем выпуска по номиналу</b>	500 000 000 рублей
<b>Номинал Облигации</b>	1 000 рублей
<b>Срок обращения</b>	1080 дней
<b>Форма и вид Облигаций</b>	Документарные неконвертируемые процентные на предъявителя с обязательным централизованным хранением
<b>Купонный период</b>	3 месяца
<b>Размер купона</b>	<p>Первый купон определяется на аукционе</p> <p>Второй, третий и четвертый купоны равны первому</p> <p>Пятый купон устанавливается Эмитентом после государственной регистрации Отчета об итогах выпуска Облигаций.</p> <p>Шестой, седьмой, восьмой равны пятому</p> <p>Девятый по двенадцатый купоны устанавливаются Эмитентом после государственной регистрации Отчета об итогах выпуска Облигаций.</p>
<b>Оферта</b>	<p>1 год с даты начала размещения Облигаций по цене 100% от номинальной стоимости</p> <p>2 года с даты начала размещения Облигаций по цене 100% от номинальной стоимости</p>
<b>Цена размещения</b>	100% от номинальной стоимости
<b>Срок размещения</b>	Срок размещения последней Облигации, но не позднее 30-ти рабочих дней с даты начала размещения
<b>Способ размещения</b>	Открытая подписка
<b>Депозитарий и Платежный агент</b>	НП НДЦ
<b>Размещение</b>	ФБ ММВБ
<b>Вторичное обращение</b>	ФБ ММВБ, внебиржевой рынок.
<b>Организатор и Андеррайтер</b>	ЗАО «ИФК «АЛЕМАР»

## СТРОИТЕЛЬНАЯ ГРУППА “КАМСКАЯ ДОЛИНА”

Строительная группа "Камская долина" - это вертикально интегрированная компания, применяющая комплексный подход в сфере строительных услуг: от разработки инвестиционных проектов и привлечения инвестиций до производства, реализации и эксплуатации объектов строительства.

В рейтинге строительных компаний г. Перми за 2005г. СГ “Камская долина” занимает 1 место. Всего за 2005г. в г. Перми было введено в эксплуатацию 370 тыс. кв. м. жилья, доля построенного “Камской долиной” составляет 21%

Основной объем строительства приходится на жилые здания - 70% (многоквартирные дома, индивидуальное строительство); административные, коммерческие здания - 10%; спортивно-развлекательные сооружения 5%; автостоянки - 5%.

В период роста строительной индустрии Строительная группа “Камская долина” также динамично развивается. Активы компании выросли за 9 месяцев более чем в 2 раза. Такой рост обусловлен инвестированием привлеченных средств в основную деятельность – в строительство.

Таблица № 1

Основные показатели деятельности ОАО “Камская долина”, тыс.руб.			
Наименование показателя	2003	2004	9 мес. 2005
Валюта баланса	642 920	777 606	1 572 299
Чистые активы	493 779	621 281	1 137 412
Долг, в т.ч.	149 141	156 325	434 887
краткосрочный	148 744	73 035	434 121
долгосрочный	397	83 290	766
Выручка от реализации*	115 160	105 774	52 533
ЕБИТДА	17 595	20 674	50 975
Чистая прибыль	952	2 698	26 740
Долг/Капитал	0,3	0,25	0,38
Коэффициент текущей ликвидности	2,33	4,76	1,2
Коэффициент автономии	0,77	0,8	0,72

\* согласно специфики бухг.учета строительных компаний, которые привлекают подрядчиков, выручка от реализации объектов недвижимости не отражается в Ф№2

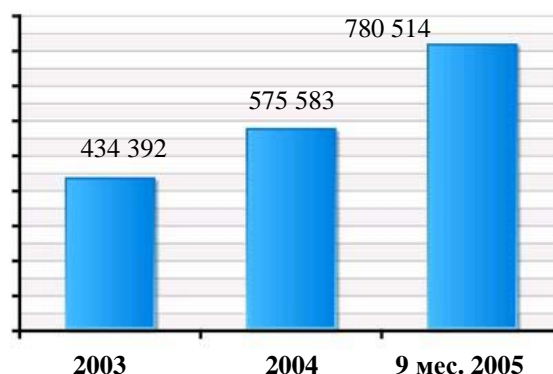
Источник: “Камская долина”, “Алемар”

Основные направления деятельности группы:

- управление строительством (руководство процессом проектирования и строительства, поиск и подготовка площадок, координация строительных работ с привлечением на конкурсной основе специалистов различных уровней, бюджетное управление строительными проектами;
- руководство реализацией проектов;
- риэлторская деятельность, оценка недвижимости и инвестиционных проектов
- управление недвижимостью;
- сервисное обслуживание и эксплуатация объектов недвижимости.

Активное развитие компании обусловлено реализацией четких стратегических планов. Начиная с 2004 года “Камская долина” создает публичную кредитную историю. Работа с крупными российскими банками, выпуск нескольких вексельных траншей, создание ЗПИФН и наконец размещение на рынке ценных бумаг 2-х облигационных займов, при отсутствии просроченных задолженностей перед кредиторами и инвесторами, является отражением открытости и стабильности работы компании.

Диаграмма № 1  
Динамика выручки СГ “Камская долина” с учетом стоимости реализуемой недвижимости тыс.руб. (без учета программы “Дом для Вашей семьи”)



Источник: “Камская долина”, “Алемар”

По итогам исследований журнала “Эксперт-Урал” и аудиторской Группы “Капитал”, ОАО “Камская долина” является одной из самых открытых компаний строительного рынка Урала.

В 2005г. был получен сертификат качества ISO 9001 – серия международных стандартов управления качеством и подтверждения качества, что дает возможность ОАО «Камская долина» быть конкурентоспособными не только на российском, но и на международном рынке продукции и услуг.

География реализуемых проектов включает, как г. Пермь, где численность населения составляет 1 038 тыс. чел, так и крупные города области (население Пермской области составляет 2 770 тыс. чел.) Развитие различных схем кредитования, рост фонда ветхого жилья, при недостаточно активных темпах строительства недвижимости в области, будут способствовать увеличению спроса на жилье.

Внедрение единой информационной системы, которая осуществляет оперативный учет, отслеживает и контролирует строительство объектов в режиме приближенном к «реальному времени», учитывает специфику бюджетирования, распределяя зоны ответственности, позволило компании дистанционно управлять строительством. Такое управление проектами территориально расширило рынок строительства охватываемый строительной группой Камская долина. Появились предложения от девелоперов г. Самары по реализации некоторых проектов.

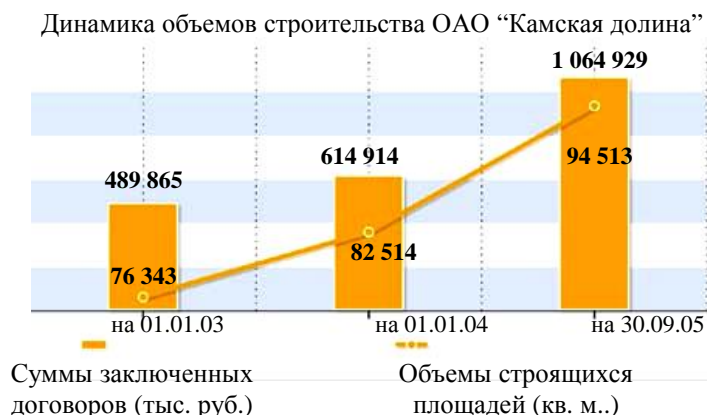
Совместное предприятие с корпорацией Mirax Group, условия создания которого обсуждаются, позволит не только увеличить объемы строительства недвижимости “Камской долиной”, но и реализовывать более интересные и масштабные проекты.

Таблица № 2

Объем ввода в эксплуатацию недвижимости ОАО “Камская долина”	за 2003г	за 2004г.	за 2005г.	Планир. в 2006г.
Объем ввода недвижимости (кв. м)	40 536	15 386	39 266	42 718
По программе “Дом для Вашей семьи” (кв. м.)		7 005	38 411	40 029
Итого построено:	40 536	22 391	77 407	82 747

Источник: “Камская долина”

Диаграмма № 2

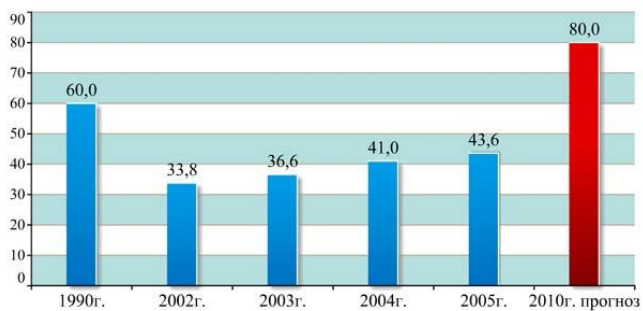


Источник: “Камская долина”, “Алемар”

## РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ В РОССИИ

Диаграмма № 3

Объемы строительства в России (млн.кв.м.)



Источник: Росстат

В настоящее время в России в числе первоочередных задач социально-экономического развития стоит задача формирования рынка доступного жилья посредством создания условий для сбалансированного увеличения платёжеспособного спроса населения на жильё, в том числе с помощью развития ипотечного жилищного кредитования и увеличения объёмов жилищного строительства.

Так в стратегии развития строительного комплекса России, поставленной Президентом России на перспективу до 2010 года, предусматривается обеспечение к 2010 г. объём строительства жилья в пределах 70-80 млн.кв.м. (Диаграмма № 3) Также, Президент поручил Правительству ускорить процесс формирования нормативной базы и субсидирования ипотечных кредитов.

Как нерезиденты, так и отечественные инвесторы, пытаются найти максимально безрисковые и максимально прибыльные проекты.

Недвижимость всегда была инструментом вложений со стабильным доходом, пользующимся постоянным спросом. Сложившаяся кризисная ситуация в промышленном и жилищном комплексах России требует строительство новых площадей, и политика проводимая Государством по решению данных проблем, позволяет говорить о возрастающих объёмах жилищного и промышленного строительства.

На текущий момент сохраняется тенденция роста объема жилищного строительства, сложившаяся с конца 2001г. Если в 2002г. организациями всех форм собственности было введено в действие 33,78 млн. кв. м общей площади жилых домов, что на 6,5% больше чем в 2001 г., то в 2003 г. в России было введено уже 36,6 млн. кв. м. жилья.

Объем жилищного строительства в РФ в 2005г. по сравнению с 2004 г. вырос на 6,3% - до 43,6 млн. кв. м., говорится в материалах Федеральной службы государственной статистики (Росстат). В 2005г. организации всех форм собственности построили 515,1 тыс. новых квартир, объем работ, выполненных по виду деятельности "строительство", составил 1 трлн. 711,7 млрд. руб., что на 10,5% больше показателя 2004г.

Создание условий, способствующих повышению доступности жилья и росту численности платежеспособного населения, непосредственно связано с развитием и расширением системы долгосрочного ипотечного жилищного кредитования. По данным Центрального банка Российской Федерации (Банк России), за 2001-2002 годы было предоставлено немногим более 10 тысяч ипотечных жилищных кредитов на общую сумму 5 миллиардов рублей. Следует отметить, что по сравнению с 2001 годом в 2002

году объем выданных кредитов практически удвоился. В 2003-2004 годах происходило дальнейшее увеличение темпов роста объемов ипотечного кредитования и, по оценкам экспертов института экономики города, объемы выданных ипотечных кредитов составили 9,5 миллиарда рублей в 2003 году и 30 миллиардов рублей в 2004 году.

Россия обладает наибольшим среди европейских стран потенциалом ипотечного рынка, который оценивается примерно в объеме 10-30 млрд. долл. Однако система финансирования ипотеки в России только начинает развиваться. Размер ипотечного рынка на начало 2005г., по данным ЦБ, составляет 640 млн. долл., или меньше 0,1% от ВВП. Для сравнения: в развивающихся странах объем рынка жилищного ипотечного кредитования составляет 5-7% от ВВП и в развитых странах - 40-50%. (по материалам Международной финансовой корпорации (IFC))

Таблица № 3

№	Организация	Портфель ипотечных кредитов на 1 июля 2005 года, млн. руб.
1	Сбербанк	50 698
2	АИЖК	9 670
3	Внешторгбанк	3 500
4	Райффайзенбанк	3 246
5	Дельтакредит	5 010
6	Городской Ипотечный Банк	1 746

Источник: агентство "РосБизнесКонсалтинг"

В последние годы рынок банковского (классического) ипотечного кредитования развивается ускоренными темпами. Количество банков - участников рынка постоянно растет, ставки по кредитам снизились до уровня 9-11% в валюте и до 14-17% в рублях, размер авансовых взносов снизился уже до уровня 10%. На рынке определяется группа системных игроков: Сбербанк, АИЖК, ВТБ, ДельтаКредит, Райффайзен, Городской Ипотечный Банк на долю которых приходится почти 70% всех выданных ипотечных кредитов. В законодательстве планируются ряд либеральных поправок, которые облегчат процедуру выдачи ипотечного кредита и сделают ипотеку более доступной. Однако главная причина недоступности ипотеки скрыта в другом – в высоких ценах на жилье, что обусловлено резким несоответствием резервов жилищного фонда дополнительным потребностям населения.

За последний год в целом по рынку произошел рост числа участников, снижение процентных ставок, расширение спектра ипотечных программ. Кроме того, госбанки начали работать с клиентами, получающими "серые" зарплаты. Произошли и изменения в законодательстве, позволившие упростить процесс оформления ипотечной сделки и снизить эффективную процентную ставку по ипотечным кредитам. Тот факт, что банки стали рассматривать "серые" зарплаты, существенно увеличил количество потенциальных заемщиков. Таким заемщикам можно представить справку по форме, утвержденной банком, подписанную руководителем и главным бухгалтером компании.

## РЫНОК ЖИЛЬЯ В ПЕРМИ И ПЕРМСКОЙ ОБЛАСТИ

Рынок недвижимости г. Перми и Пермской области динамично развивается, особенно активный рост приходится на последние три года. Такие изменения обусловлены общим развитием экономики области, особым вниманием властей по отношению к рассматриваемому сегменту экономики области, развитием ипотечной системы кредитования, а также повышением уровня платежеспособности населения.

По данным территориального органа федеральной службы государственной статистики по Пермской области (Пермьстат) в 2005г. на территории Пермской области было построено 8 543 квартиры общей площадью 622 258 кв. м., что на 47,6% больше, чем в 2004 году (до этого рост объемов строительства за последние 4 года составлял всего около 10% в год). Динамика объемов ввода жилья в Прикамье за период 2001-2005 годы представлена на Диаграмме № 4.

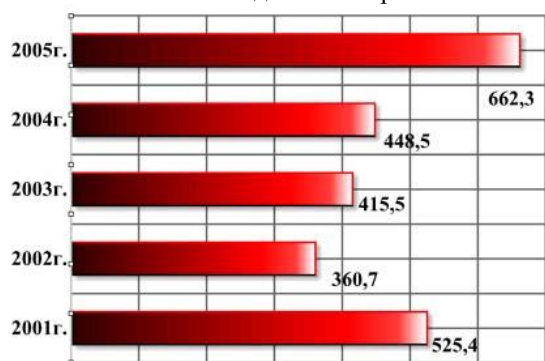
В г. Перми за период с января по декабрь 2005г. введено в эксплуатацию 369,3 тыс. кв. м. недвижимости, что составляет 55,76% от общего объема по Пермской области.

Однако, даже при увеличении объемов строительства в Прикамье, наблюдаемого за последние годы, остается проблема нехватки жилья во всех его городах и районах, и данное обстоятельство приводит к устойчивому росту спроса на новое жилье, а, соответственно, и росту цен на рынке недвижимости. В г. Перми спрос на жилье в 2005г. превышал предложение в 1,18 раза.

Заметны положительные сдвиги в сфере жилищного строительства в некоторых городах и районах Прикамья, например, достаточно интенсивно застраиваются такие города, как Чайковский, Березники, начата застройка современных жилых домов в городах Соликамск, Чусовой, районном центре Березовского района. Другие города и районы области, к сожалению, значительно отстают.

По Пермской области к концу 2006 года ожидается рост ввода жилья в 1,4 раза. Данное увеличение связано, во-первых, с активизацией в последние три года строительного комплекса Прикамья в целом и повышением конкурентной борьбы между ведущими девелоперами областного центра (повышение конкурентной способности проявляется, в том числе и в виде проникновения на рынки городов и поселков районного и областного подчинения), во-вторых, с изменением политики областной Администрации в вопросах развития рынка доступного жилья для населения Пермской области и участием субъекта в Федеральных жилищных программах (на сегодняшний день в Прикамье развиваются сразу несколько федеральных и областных программ поддержки населения при приобретении (строительстве) жилья: Программа ипотечного кредитования населения Пермской области, Программа обеспечения жильем молодых семей Пермской области, Программа переселения граждан из ветхого и аварийного жилья, Указ губернатора по приобретению жилья для отдельных социальных групп населения Пермской области и др).

Диаграмма № 4  
Динамика ввода общей площади жилых домов в Пермской области



Источник: Пермьстат

Диаграмма № 5  
Динамика ввода общей площади жилых домов в г.Пермь

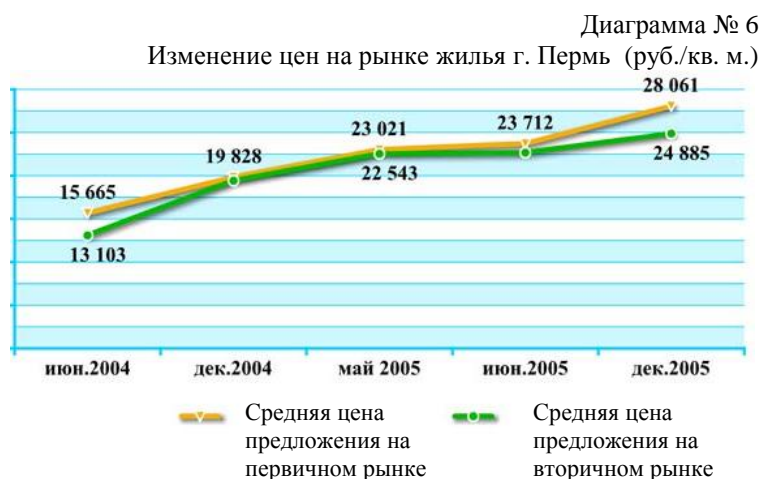


Источник: Пермьстат

Как и в 2004г. в 2005г. цены на недвижимость продолжают расти. Рост средних цен предложений за 1 квадратный метр на первичном и вторичном рынках жилья, представлены в Диаграмме № 6.

Основной причиной значительного роста цен является превышение спроса над предложением, как на первичном, так и на вторичном рынке жилья. Кроме того, с каждым годом растет фонд ветхого жилья, а существующие на сегодняшний день объемы ввода жилья не могут обеспечить переселение нуждающихся в улучшении жилищных условий.

Если рассматривать изменение средней цены предложения 1 кв. м. на первичном и вторичном рынке жилья, то следует отметить, что на протяжении 2004 г. цены были практически одного уровня и отклонения составляли 2-3%. Но, начиная с третьего квартала 2005г., стоимость недвижимости на первичном рынке выросла и разница увеличилась до 11,3%



Источник: "Камская долина"

В таблице № 4,5 показано изменение цены предложения 1 кв. м общей площади квартиры в зависимости от количества комнат на первичном и вторичном рынках жилья г. Перми. Наряду с неизменным ростом среднеценовых показателей на рынке жилья, наблюдаемым с января по декабрь 2005г., в отдельные периоды видны колебания цены не только в сторону повышения, но даже и в сторону уменьшения. Это говорит о том, что политика формирования цен на данном сегменте рынка достаточно гибкая, т.е. как собственники, так и девелоперы пытаются реагировать на спрос, иногда уменьшая цены для того, чтобы вовремя сбыть товар покупателю.

Выводы:

1. Рынок жилья г. Перми и Пермского края в целом оценивается как стабильно развивающийся. Объемы ежегодно вводимой в эксплуатацию недвижимости постоянно растут, на предлагаемые варианты есть стабильный спрос, который превышает предложение.

2. Развитие рынка жилья Прикамья подтверждается также показателями спроса:

- количество сделок, связанных с первичным рынком, в 4-м квартале 2005г. по сравнению с 3-м кварталом того же года по Пермскому краю возросло почти на 60%;

- количество жилья, приобретаемого в Пермском крае по договорам ипотечного кредитования, в 2005г. возросло на 40%;

- более 65 тыс. сделок было зарегистрировано в Пермском крае в 2005г.;

- в федеральный бюджет перечислено более 214 млн. рублей государственной пошлины от операций, связанных с недвижимостью;

- в структуре регистрационных действий 72% занимают действия в отношении объектов жилого назначения, 12% - нежилого назначения, 12,7%: - в отношении земельных участков.

Таблица № 4

	первичный рынок		
	1 комн.	2 комн.	3 комн.
Янв.05	21 926	22 321	21 621
Фев.05	23 016	22 490	22 043
Мар.05	23 783	22 799	21 723
Апр.05	23 880	22 557	21 823
Май.05	23 537	23 011	22 985
Июн.05	24 357	24 188	23 580
Июл.05	24 752	25 991	26 055
Авг.05	25 230	26 114	25 641
Сен.05	25 588	27 237	27 085
Окт.05	25 482	26 762	27 316
Ноя.05	26295	26702	28200
Дек.05	26321	27710	29512

Источник: "Камская долина"

Таблица № 5

	Вторичный рынок		
	1 комн.	2 комн.	3 комн.
<b>январь.05</b>	24 326	19 841	20 037
<b>февраль.05</b>	22 808	20 820	21 128
<b>март.05</b>	23 468	21 495	21 819
<b>апрель.05</b>	23 834	22 153	21 941
<b>май.05</b>	23 883	21 903	22 100
<b>июнь.05</b>	23 837	22 285	22 279
<b>июль.05</b>	24 250	22 469	22 223
<b>август.05</b>	24 507	22 601	22 685
<b>сентябрь.05</b>	25 144	23 401	23 215
<b>октябрь.05</b>	25 385	23 848	23 756
<b>ноябрь.05</b>	26321	27710	29512
<b>декабрь.05</b>	26543	24648	24219

Источник: "Камская долина"

3. По прогнозам аналитиков, в конце 2005 года цены на жилье будут расти, но не столь высокими темпами, как в 2004 году, так как все больше новостроек выходит в рыночный оборот. В 2006г. тенденция роста цен будет снижаться, уровень инфляции на рынке жилья постепенно стабилизируется до уровня 2003г., т.е. не больше 12-15% в год. Однако, с развитием различных схем кредитования спрос на жилье останется на достаточно высоком уровне.

## ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СРЕДСТВ ОТ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ

Средства, полученные от размещения облигационного займа, планируется направить на финансирование строительства двух проектов, а именно:

Строительство комплекса жилых домов ул. Новосибирская (Рис.1).

Индивидуально спроектированные 17-ти этажные кирпичные жилые дома со встроенными помещениями расположены в Свердловском районе. Район с развитой инфраструктурой, имеет хорошие дорожные развязки.

- 17-ти этажное жилое здание
- 1, 2, 3-х комнатные квартиры
- максимально свободная планировка квартир
- общая площадь квартир от 44 до 88 м<sup>2</sup>
- полуподземная автостоянка на 247 машиномест
- 1-й этаж занимают офисные помещения
- высота потолков 3 м

Строительство Бизнес-центра по ул. Советская, 32, квартал №37, в Ленинском районе, г. Пермь (Рис.2)

Бизнес-центр на ул. Советская, 32 это современный офисно-деловой комплекс высочайшего класса, спроектированный для удовлетворения потребностей компаний разного класса. Уникальное сочетание современных технологий и передовых систем жизнеобеспечения с силуэтом в стиле старой Перми создают один из новых и самых престижных деловых адресов города.

Среди особенностей бизнес-центра особо следует выделить ориентацию на комфорт и деловую обстановку одновременно, что достигается за счет следующих условий:

- Центр города. Близость ко всем крупным банкам, финансовым учреждениям, Администрации г. Перми, Пермской области и другим государственным учреждениям;
- Предусмотрена парковка для автомобилей, подземная автостоянка;
- Возможность планировки офиса каждым арендатором или собственником самостоятельно;
- Современные системы жизнеобеспечения (кондиционирование, централизованная охранно-пожарная сигнализация и т.п.);
- Телефонная связь, выделенный канал выхода в Интернет

Таблица № 6

Наименование объекта	Площадь, кв. м	Срок сдачи объекта
Комплекс жилых домов ул.Новосибирская, г. Пермь	Жилая – 24 234 Офисы – 1 134 Автостоянка (полуподземная) – 5 715 (247 машин)	I часть - 4 кв.2007г. II часть 2 кв. 2008г.
Строительство Бизнес-центра по ул. Советская, 32, квартал №37, г. Пермь	Общая площадь –8 900,74.	4 кв. 2007г.

Рис.1  
ул. Новосибирская



Рис.2  
ул. Советская



## ВЫПУЩЕННЫЕ ЗАЙМЫ

Таблица № 7

<b>Эмитент</b>	ООО «Камская долина-Финанс 1»	ООО «Камская долина-Финанс 2»
<b>Объем выпуска по номиналу</b>	100 000 000 рублей	200 000 000 рублей
<b>Номинал Облигации</b>	1 000 рублей	1 000 рублей
<b>Срок обращения</b>	2 года	2 года
<b>Форма и вид Облигаций</b>	Документарные купонные на предъявителя с обязательным централизованным хранением	Документарные купонные на предъявителя с обязательным централизованным хранением
<b>Купонный период</b>	90 дней	90 дней
<b>Способ размещения</b>	Открытая подписка	Открытая подписка
<b>Депозитарий и Платежный агент</b>	НП НДЦ	НП НДЦ
<b>Размещение</b>	ФБ ММВБ	ФБ ММВБ
<b>Организатор</b>	ОАО «Пермская фондовая компания»	ОАО «Пермская фондовая компания»
<b>Со-организатор</b>		ЗАО «ИФК «АЛЕМАР»

В данный момент на фондовом рынке обращаются ценные бумаги двух облигационных займов ООО «Камская долина-Финанс» (Таблица № 7).

В начале 2005 года организация впервые вышла на рынок корпоративных облигаций для привлечения долгосрочных инвестиционных ресурсов. Первый выпуск облигаций явился дебютом предприятия на рынке публичных заимствований, который позволил освоить технологию работы с новым источником финансирования. Приобретая опыт и создавая публичную кредитную историю, компания получила возможность не только реализовать текущие проекты, но и готовить почву для достижения стратегических целей.

После года обращения облигаций, Эмитент предоставил возможность владельцам ценных бумаг по желанию вернуть вложенные средства. Оферта, проведенная в феврале 2006 года, прошла в рабочем порядке, все выставленные владельцами облигаций заявки на продажу, составляющие в сумме менее 1/3 всего объема займа, были удовлетворены в полном объеме.

Привлеченные от размещения облигаций средства направлены на строительство жилого комплекса по ул. Чайковского, 3А в кв. 849 Индустриального р-на города Перми (Рис. 3-5).

17-этажный жилой дом со встроенными магазинами и офисами по ул. Снайперов, 3 (8 065 кв. м)

17-этажный жилой дом со встроенными офисами по ул. Снайперов, 1 (6 858 кв. м)

Таблица № 8

Тип объекта	Степень готовности объекта	Заключено договоров
17-этажный жилой дом, ул. Снайперов, 3 (8 065 кв.м)	100% Сдан 30.12.2005.	100%
17-этажный жилой дом, ул. Снайперов, 3 (8 065 кв.м)	98%. Сдача март-апрель 2006 г.	100%

Следует отметить, что привлечение значительного объема заемных средств на первоначальном этапе позволило сформировать полный перечень подрядных организаций по всем видам работ, что, соответственно, увеличило объемы ежемесячного строительства.

Рис.3



Рис.4



Рис.5.



Таблица № 8

Тип объекта	Степень готовности объекта
Квартал №163	Строительство не начато. Проводится расселение и согласование проекта.
Квартал №163	98%. Сдача март-апрель 2006 г.
Жилой дом со встроенным спортклубом (срок сдачи – 2 кв. 2007г.)	25%
Административное здание (срок сдачи – 2 кв. 2007г.)	25%
Торгово-развлекательный комплекс (срок сдачи – 2 кв. 2006г.)	40%
Офисное здание (срок сдачи – 2008г.)	Строительство не начато. Проводится подготовка участка застройки

Логическим продолжением первого выпуска явился выпуск второго облигационного займа на 200 млн.руб.

Средства, полученные от размещения облигационного займа, были направлены на финансирование начального этапа строительства двух проектов (квартал №163 и квартал №849)

Данные объекты расположены в одном из центральных районов г. Перми (Рис.6-7.). Окружающая инфраструктура делает этот проект привлекательным. Вблизи расположен крупнейший гипермаркет города, хорошо развита транспортная сеть.

Реализация проектов ведется в соответствии с графиком производства работ (Таблица № 8)

Непрерывный контроль сроков и качества выполнения работ направлен на строгое соблюдение единого графика строительства, цель которого - сдача обоих объектов в запланированные сроки.

Рис.6.



Рис.7.



## СТРУКТУРА СТРОИТЕЛЬНОЙ ГРУППЫ “КАМСКАЯ ДОЛИНА”

Сегодня **строительная группа** состоит из шести предприятий, каждое из которых решает конкретные задачи в рамках достижения единой стратегической цели.

**ОАО “Камская долина”** образовано в апреле 1992 года. Это головное предприятие и координационный центр строительной группы, выполняющий следующие функции:

- управление процессом проектирования и разработка оригинальных проектных решений;
- планирование этапов строительства, разработка графиков с последующим контролем их выполнения;
- бюджетное управление строительными проектами;
- подбор подрядных организаций путем проведения тендеров и конкурсов по критериям стоимости, качества и применения современных технологий и материалов;
- непосредственное руководство производством на конкретных объектах строительства на протяжении всего цикла от подготовки площадок до сдачи объектов "под ключ", с благоустройством и озеленением территорий; контроль качества

**НП “Центр управления проектами”** - оценка инвестиционных проектов, управление недвижимостью

- оценка доходности различных объектов строительства, расчеты выгоды вложений для инвесторов;
- управление недвижимостью;
- разработка новых методов использования коммерческой недвижимости.

**ООО “Агентство инвестиций в недвижимость”** – компания занимается риэлтерской деятельностью, оценкой недвижимости .

- подбор квартир на первичном и вторичном рынке недвижимости;
- изучение конъюнктуры рынка, оценка стоимости и реализация объектов недвижимости собственного строительства;
- применение зачетных схем по жилой площади граждан при покупке квартир в новых домах, долевое участие в строительстве.

**Потребительский кооператив «Строительно-сберегательная касса»** - некоммерческая организация, которая была создана 23 февраля 2000 г. в соответствии с Гражданским Кодексом РФ. Экономическая сущность ПК «ССК» – удовлетворение социально-бытовых потребностей, а также защита прав и интересов членов кооператива. Строительно-сберегательная касса была основана с целью аккумуляции долгосрочных ресурсов для удовлетворения потребностей физических и юридических лиц - членов

Рис. 8



кооператива в жилой и иной недвижимости путем строительства, инвестирования в строительство, приобретения на первичном и вторичном рынке жилой и иной недвижимости на собственные и привлеченные средства, а также для последующей эксплуатации и управления приобретенной недвижимостью. Через «Строительно-сберегательную кассу» можно приобрести любую недвижимость в г. Перми: это может быть и квартира, и комната в квартире, причем жилье предоставляется как готовое, так и строящееся, для членов кооператива предоставляется рассрочка в оплате жилья.

#### **ООО "Камская долина - Финанс"**

Предприятие создано в мае 2004 года с целью привлечения денежных средств на рынке ценных бумаг и финансирования объектов строительства группы. На сегодняшний момент зарегистрировано и размещено два облигационных займа на 100 и 200 млн. рублей, привлеченные средства инвестируются в строительные объекты компании.

**ООО «Служба эксплуатации зданий»** создано в 1999 году для осуществления сервисного обслуживания и эксплуатации объектов недвижимости. Основные виды деятельности организации: эксплуатация инженерных систем городов и населенных пунктов. В перечень предоставляемых услуг входят техническое обслуживание жилых и офисных помещений, проведение опрессовочных работ, косметический ремонт и евроотделка внутренних помещений, проведение санитарно-технических работ (замена труб, запорной арматуры), ремонт и замена электропроводки.

В декабре 2004г. был зарегистрирован закрытый паевой инвестиционный фонд «Камская долина», его формирование было закончено в мае 2005г. Конечная цель фонда – финансирование строительства объектов СГ Камская долина, но главная его задача состояла в отработке технологий, изучении вопросов формирования подобных фондов, привлечения коллективных инвестиций.

#### **ЗПИФН «Камская долина»**

Цели создания фонда:

- Аккумуляция средств коллективных инвесторов для финансирования строительных объектов ОАО «Камская долина».
- Предоставление возможности инвесторам приобретать ценные бумаги, доходность и риски которых соответствуют рынку недвижимости.
- Управление активами фонда с целью повышения стоимости имущества фонда путем долгосрочного вложения средств в строительство объектов жилой и коммерческой недвижимости.
- Диверсифицирование рисков инвестора.

Диаграмма № 7  
Структура доходов СГ Камская долина 2005г.



Источник: «Камская долина»

## НАПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СТРОИТЕЛЬНОЙ ГРУППЫ

Основное направление деятельности компании – **управление строительством, руководство реализацией проектов.** Компетентные специалисты управляют процессом проектирования и разработкой оригинальных проектных решений, планируют этапы строительства, разрабатывают графики с последующим контролем их соблюдения.

Большое внимание в компании уделяется подбору подрядных организаций, путем проведения конкурсов по критериям стоимости, качества и применения современных технологий и материалов. Внедрена автоматизированная система бюджетирования проектов.

Также, ведется непосредственное руководство производством на конкретных объектах строительства на протяжении всего цикла, от подготовки площадок, до сдачи объектов «под ключ», с благоустройством и озеленением территорий.

Систематически компания проводит контроль качества выполнения строительных работ.

Благодаря современным технологиям строительства одновременно сооружаются дома различного типа – кирпичные, панельные, монолитно-каркасное строительство. Активно развивается поквартальная застройка – с полным комплексом центральных коммуникаций, развитой инфраструктурой.

Сфера деятельности компании не ограничивается жилищным строительством. Возводятся бизнес-центры, административные здания, торговые центры. Новые здания (в основном индивидуального проектирования) органично вписываются в градостроительный профиль городской архитектуры

Работу предприятия можно разбить по следующим направлениям:

### I. Строительство жилых зданий

#### **1. Индивидуальное строительство**

Сегодня очень актуально развитие микрорайонов малоэтажной индивидуальной застройки - с полным комплексом центральных коммуникаций, развитой инфраструктурой, удобным асфальтированным подъездом, участками земли для каждого собственника. Ярким примером индивидуального строительства может служить малоэтажный жилой дом на ул. Советской, 20. (Рис.9)



Рис.9.

#### **2. Строительство многоквартирных домов**

На ул. Юрша, 72-74 (Рис.10.) построен жилой комплекс, состоящий из двух высотных домов. Комплекс расположен в Мотовилихинском районе, в самом центре микрорайона Садовый. Этот район считается наиболее перспективным и одним из самых современных в городе.



Рис.10.

## II. Коммерческая недвижимость

### 1. Административные здания

Сфера деятельности “Камской долины” не ограничивается жилищным строительством. Подтверждением этого служит реализованный проект административного здания Западно-Уральского Сбербанка РФ по ул. Орджоникидзе, 4. (Рис.11.) Здание, возведённое по индивидуальному проекту, органично вписывается в градостроительный профиль городской набережной.

Силами строительной группы возведено также административное здание Мотовилихинского коммерческого банка, типография Пермского госуниверситета, комбинат бытового обслуживания.

Рис. 11.



### 2. Спортивно-развлекательные сооружения

Примером таких сооружений является возведение спортивного комплекса, объект сдан в 2005 году (Рис.12.)

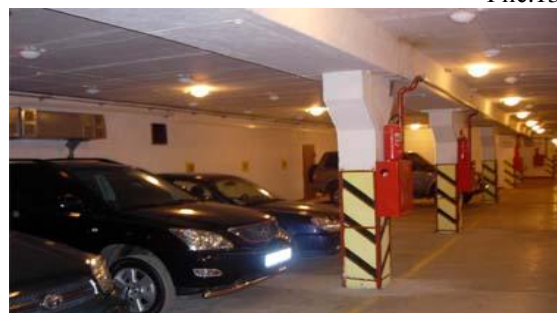
Рис.12.



### 3. Автостоянки

Компания осуществляет строительство подземных автостоянок, которые предусматривают профессиональную круглосуточную охрану, современные системы безопасности и пожаротушения, видеонаблюдение и систему контроля доступа. (Рис.13.)

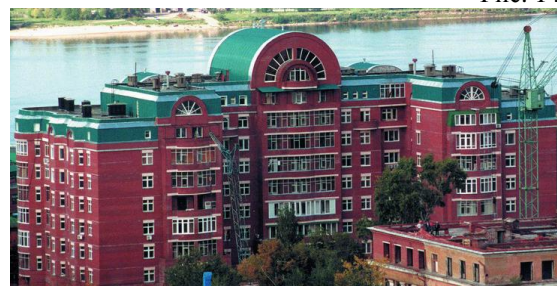
Рис.13.



На данном этапе компания переходит от точечного строительства жилых домов к поквартальной застройке.

Примером *точечного строительства* может служить жилой кирпичный дом индивидуальной планировки с офисными помещениями и подземной стоянкой по ул. Советской, 36 (Рис.14.) Дом расположен вблизи набережной в центральной исторической части города Перми, из окон открывается панорамный вид на Каму. Раньше на месте строительства находились полуразрушенные хозяйственные деревянные постройки. Сейчас этот район преобразился и считается одним из наиболее престижных и уютных в городе.

Рис. 14.



Примером *квартальной застройки* является застройка ул. Краснова (Рис. 15.)

Застройка жилого квартала в центре города - 5-этажные дома индивидуальной планировки с автономными газовыми котлами, с отдельной территорией и подземной автостоянкой. Продолжением застройки данного квартала является строительство индивидуально спроектированного монолитно-каркасного 17-этажного жилого дома, расположенного в абсолютном центре города со стороны пересечения улиц Пушкина - Краснова, в Свердловском районе. Престижное место для проживания, рядом расположен самый популярный городской парк им. М.Горького, а для любителей спорта в двух шагах стадион "Динамо".

Рис. 15.



Таблица № 6.1.

ОБЪЕМЫ СТРОИТЕЛЬСТВА ОАО «КАМСКАЯ ДОЛИНА»

Объем ввода в эксплуатацию недвижимости ОАО «Камская долина»	за 2003г.	за 2004г.	за 2005г.	Планир. в 2006г.
Общий объем строящейся недвижимости (кв.м)	76 343	82 514	94 513	131 158
В частности объем ввода недвижимости (кв.м)	40 536	15 386	39 266	42 718
<i>В том числе:</i>				
Жилая недвижимость (кв.м)	29 067	12 873	27 185	33 515
Коммерческая недвижимость (кв.м)	11 470	2 513	12 081	9 203

Источник: «Камская долина»

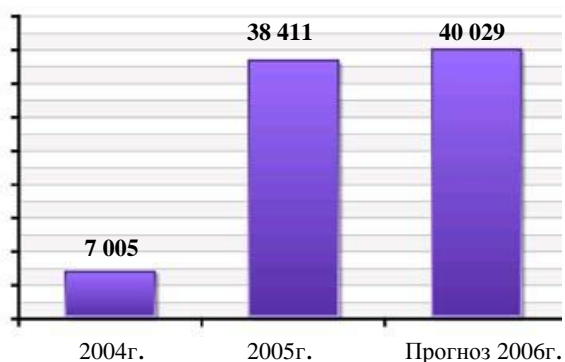
#### Участие в жилищной программе «Дом для вашей семьи».

Целевая муниципальная социально-инвестиционная программа «Дом для вашей семьи» начала свою работу в мае 2003г. Разработана на основании решения Пермской городской Думы и предназначена в первую очередь для граждан со средним стабильным доходом, желающим приобрести жилье в рассрочку. Данная программа представляет собой программу финансирования жилищного строительства, участвуя в которой граждане получают возможность вселиться в частично оплаченное ими жилое помещение на условиях рассрочки оставшихся платежей.

При выборе управляющей компании этой программы, администрация г. Перми провела конкурс среди строительных организаций. Победителем было признано ОАО «Камская Долина». В рамках этого проекта ОАО «Камская Долина»: выполняет инженерные работы по подготовке проектов, осуществляет техническое и юридическое сопровождение, участвует в привлечении денежных средств и т.д.



Диаграмма № 8  
Динамика ввода в эксплуатацию жилья по программе «Дом для вашей семьи» (кв.м.)



Источник: «Камская долина»

Участие в этой программе дает строительной группе Камская долина ряд преимуществ: значительное увеличение объемов строительства, дополнительная реклама торговой марки, увеличение количества покупателей объектов недвижимости.

При распределении участков под застройку, администрация города проводит аукционы между строительными компаниями, участки же под городскую жилищную программу выделяются отдельно и ОАО «Камская долина» как управляющая компания сразу получает землю под проекты программы «Дом для вашей семьи».

Согласно планам данной программы, намечается увеличение объемов строительства и осуществление перехода от точечной застройки города к комплексной квартальной застройке.

В строительной группе Камская долина накоплен богатый опыт управления строительством объектов недвижимости. Около двух лет назад в компании было принято решение внедрить «единую информационную систему», которая осуществляла бы оперативный учет и бюджетирование. Теперь в компании ведется проектное управление, присущее ведущим строительным организациям. Отслеживается и контролируется строительство объектов в режиме приближенном к «реальному времени». Учитывается и специфика бюджетирования, распределения зон ответственности, планирование и четкое следование планам. В «Камской долине» ныне действует модель, сочетающая в себе вертикальную, четко выраженную иерархию и линейное горизонтальное взаимодействие. Были сформированы ЦФО - центры финансовой ответственности, т.е. звенья, отвечающие за определенные участки работы и формирующие бюджеты своих уровней. Из цепочки, созданной различными ЦФО, образуется общий бюджет проекта, а вся система позволяет выйти на общий бюджет компании - планируемый и реальный, на всех этапах его реализации. Общая степень автоматизации в «Камской долине» теперь одна из самых высоких на строительном рынке региона.

Перевод управления строительством на качественно новый уровень позволил организации приступить к реализации новых проектов на территории не только г. Перми, но и городах Пермской области. Так на данный момент идет строительство в Горнозаводске, Чусовом, Березниках, Чайковском, Губахе, Кудымкаре, Соликамске, Лысьве. Дистанционное управление проектами позволило территориально расширить рынок строительства охватываемый строительной группой Камская долина.

Накопленный опыт, отлаженная система управления строительством заинтересовали девелоперов других регионов. На данный момент ведутся переговоры со строительными компаниями г. Самары. Рассматриваются варианты по участию строительной группы Камская долина в некоторых проектах.

Строительная группа Камская долина не только увеличивает территориальный охват рынка недвижимости. Компания планирует усилить свое положение в строительном бизнесе также и за счет заключения дополнительных соглашений с крупными строительными компаниями, для участия в совместных проектах.

Совместное предприятие с корпорацией MIRAX GROUP, условия создания которого обсуждаются, позволит не только увеличить объемы строительства недвижимости «Камской долиной», но и реализовывать более интересные и масштабные проекты.



Переговоры с девелоперами других регионов по реализации проектов строительства, с использованием опыта СГ «Камская долина» по дистанционному управлению



Заключение дополнительных соглашений с крупными строительными компаниями, для участия в совместных проектах.

**Риэлторская деятельность. Оценка недвижимости.**

«Камская долина» не только инвестирует средства в строительство нового жилья, но и совершает все виды риэлторской деятельности. Политика компании в области продажи недвижимости социально ориентирована на клиента. Помимо гибкой системы оплаты, предполагающей удобные схемы расчетов, «Камская долина» оказывает своим клиентам юридические услуги от обычной консультации до оформления квартир в собственность. Профессиональная команда менеджеров обеспечивает надежность каждой сделки, от просмотра каждой квартиры, до ее приобретения. Применяются различные схемы реализации недвижимости: зачетные схемы по жилой площади граждан при покупке квартир в новых домах, долевое участие в строительстве. Богатейший выбор вариантов покупки недвижимости дает возможность удовлетворить запросы любого клиента.

Сертифицированные специалисты занимаются изучением конъюнктуры рынка, оценкой стоимости и реализацией объектов недвижимости собственного строительства.

Налаженные контакты с банками и богатый опыт в реализации программ приобретения жилья, позволяют выступать активным участником рынка оценки недвижимости

Специалисты компании успешно вели оценочную деятельность на таких предприятиях, как ООО "Пермавтогазсервис", МУП "Пермгоркоммунтепло", МУП "Пермгоргражданстрой" а так же оказывались консалтинговые услуги и проводилась оценка для Западно-Уральского банка СБ РФ и ОАО КБ "Камабанк". В 2004 году ОАО "Камская долина" было аккредитовано при Пермском областном ипотечном фонде жилищного кредитования, которому оказываются услуги по оценочной деятельности.

**Управление недвижимостью.** Строительная группа «Камская долина» предлагает оптимальные решения в области недвижимости, полный комплекс услуг, связанных с управлением и эксплуатацией недвижимости.

Как отдельный вид бизнеса управление коммерческой недвижимостью появилось в России около 10 лет назад.

Основной сегмент рынка управления компании - офисная недвижимость, где при определенных вложениях и реструктуризации можно значительно повысить доходность объекта. Торговые центры также являются нишей, где можно развернуться управляющей компании, имеющей опыт и знание специфики работы с недвижимостью. Пока ещё не очень развито направление управления складской и промышленной недвижимостью, однако это перспективные и масштабные области управления.

В управлении строительной группы Камская долина находится 7 500 кв. м.

В основном это офисные помещения в бизнес-центрах, в этих зданиях есть конференц-залы, презентационные залы и др. вспомогательные помещения (Рис.16,17). В управлении есть также торговые площади, фитнес центр и д.р.

Конкуренция на рынке управления недвижимостью усиливается, но следует отметить, что у «Камской долины» есть опыт работы в этом сегменте рынка услуг, есть техническая оснащённость и квалифицированные сотрудники.

В управлении строительной группы Камская долина находится 7 500 кв.м.

Рис. 16  
Бизнес-центр ул. Тимирязева



Рис. 17  
Малый конференц-зал



## АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ОАО “КАМСКАЯ ДОЛИНА”

### Анализ активов

Строительная компания ОАО “Камская долина” динамично развивается.

Активы организации постоянно увеличиваются, особенно заметен рост в последние три года. Так в 2004г. рост составил 21% относительно 2003г., а за 9 месяцев 2005г. валюта баланса выросла на 102% и составила 1,57 млрд. руб.

Такой рост по большей части связан с увеличением объемов строительства, что отражается по статье “незавершенное строительство”.

Структура баланса отражает строительную специфику предприятия. На долю постоянных активов приходится 67% валюты баланса. Из них основную долю составляет статья “незавершенное строительство” (1,05 млрд. руб.), по которой проходят средства на строительство коммерческой недвижимости. В динамике величина этой статьи растет, что связано с увеличением объемов строительства недвижимости.

Основные средства (Таблица № 9), находящиеся на балансе ОАО “Камская долина”, используются не только для текущей деятельности компании, но и в коммерческих целях. Около 95% основных средств приходится на здания и сооружения и часть этих помещений компания сдает в аренду, что отражает дополнительный вид деятельности организации.

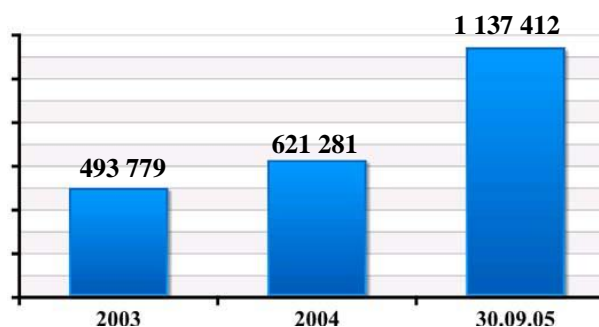
Второй по величине статьей активов компании является краткосрочная дебиторская задолженность (Таблица № 10)

Из нее 58% относится к задолженности по финансированию объектов строительства. Здесь имеется в виду задолженность инвесторов (средства по договорам долевого строительства). Покупателю найти сразу всю сумму на оплату объекта недвижимости довольно сложно. Поэтому организация использует разные схемы отсрочки по оплате. При этом на сумму долга начисляются проценты, в размере 1,7 % ежемесячно.

Следует отметить, что основными покупателями недвижимости у ОАО “Камская долина” являются физические лица, доля крупных покупателей недвижимости не велика, около 15%, что говорит о значительной диверсификации финансовых поступлений, и позволяет практически свести к минимуму риски по задержке финансирования строительства при срыве запланированных графиков погашения задолженности.

По статье задолженность покупателей и заказчиков проходят суммы не оплаченные фирмами по договорам аренды помещений, а также не оплаченные услуги предоставленные ОАО “Камская долина” в качестве управляющей компанией.

Диаграмма № 9  
Динамика чистых активов (тыс.руб.)



Источник: “Камская долина”, “Алемар”

Диаграмма № 10  
Структура активов на 30.09.05



Источник: “Камская долина”, “Алемар”

Таблица № 9.  
Структура основных средств

Группы основных средств	Остаточная стоимость (тыс.руб.)
Здания, сооружения	69 178
Машины и оборудование	2 921
Транспортные средства	429
Инструмент, производственный и хозяйственный инвентарь	389
Земельные участки	27
Прочее	99
<b>Итого</b>	<b>73 043</b>

Источник: “Камская долина”, “Алемар”

### Анализ пассивов

Пассивы ОАО «Камская долина», сформированы достаточно рационально и устойчиво (Диаграмма № 11.) Коэффициент автономии на 30.09.2005 равен 0,72. Собственный капитал формируется с учётом раздела «Капитал и резервы» и статьи «Доходы будущих периодов» Таблица № 11.

В динамике собственные средства увеличиваются, максимальный рост приходится на 2005 год (83%). Доходы будущих периодов, на которые приходится 94% собственных средств, представляют собой суммы заключенных контрактов на строящиеся объекты недвижимости и которые получит организация после окончания строительства от покупателей.

Заемные средства представлены краткосрочными займами, кредитами и кредиторской задолженностью.

Из структуры кредитов и займов видно, что ОАО «Камская долина» кредитуют такие крупные банки как Сбербанк РФ, Газпромбанк, а также Камабанк, Собинбанк, Балтийский банк, из займов основная доля приходится на средства полученные от ООО «Камская долина - Финанс» т.е. поступления от первого облигационного займа.

Кредиторская задолженность как по расчетам с поставщиками и подрядчиками, так и с бюджетом вся текущая, просроченной задолженности нет.

### Анализ финансовых результатов

Достаточно невысокая величина выручки компании (52 млн. руб.) обусловлена тем, что организация управляет строительством в целом, а для возведения объектов недвижимости привлекает подрядчиков, поэтому стоимость объектов не проходит по ф. №2. Так, исходя из стоимости реализованных проектов суммарная выручка компании за 2004г. составила 600 млн.руб., а за 9 месяцев 2005г. 750 млн. руб., что позволяет ожидать по итогам года 2005г. увеличения показателя до 800 млн.руб.

Величина чистой прибыли, проходящей в Отчете прибылей и убытков, составляет на конец 30.09.05г. – 26 740 тыс. руб. В динамике показатель растет, что связано с повышением деловой активности организации.

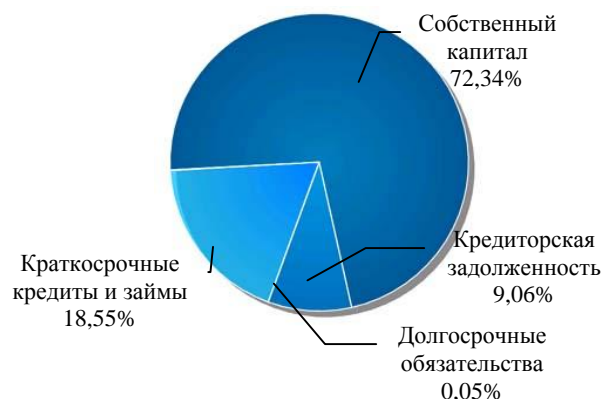
Рентабельность «Камской долины» в 2005 г. заметно выросла. Несмотря на то, что ряд показателей, в частности рентабельность активов выглядят непривлекательно, прежде всего, в силу большого объема незавершенного производства, показатели чистой рентабельности (37%) и рентабельности продаж (50%) на фоне впечатляющего роста активов компании позволяют с оптимизмом оценить возможности компании по обслуживанию долга.

Таблица № 10.  
Краткосрочная дебиторская задолженность (тыс.руб.)  
на 30.09.05

Статья дебиторской задолженности	Сумма (тыс.руб.)
Покупатели и заказчики	20 667
Векселя полученные	79 939
Авансы выданные	6 328
Задолженность по финансированию объектов	17 6141
Прочее	19 829
<b>Итого:</b>	<b>302 904</b>

Источник: «Камская долина», «Алемар»

Диаграмма № 11  
Структура пассивов на 30.09.05



Источник: «Камская долина», «Алемар»

Таблица № 11.  
Собственный капитал (тыс.руб.)

Статья	2003г.	2004г.	30.09.05г.
Уставной капитал	880	880	880
Добавочный капитал	41	41	39 543
Резервный капитал	132	132	132
Нераспределенная прибыль	2 861	5 314	31 928
Доходы будущих периодов	489 865	614 914	1 064 929
<b>Итого:</b>	<b>493 779</b>	<b>621 281</b>	<b>1 137 412</b>

Источник: «Камская долина», «Алемар»

Финансовая устойчивость ОАО «Камская долина» находится на достаточно высоком уровне, коэффициент автономии на конец III квартала 2005г. составляет 0,72. У компании достаточно большой запас финансовой устойчивости.

Оборотные активы достаточно ликвидны, так коэффициент текущей ликвидности на 30.09.05г. равен 1,2. Основная часть мобильных активов приходится на задолженность покупателей по оплате объектов недвижимости, но при достаточно сильной диверсификации покупателей риск просрочек по оплате, которые могут привести к приостановке строительства, минимален.

По итогам 9 месяцев 2005 года компания сохранила темпы развития и улучшила свое финансово-экономическое положение. Достижению данного результата способствовали четкие стратегические планы компании и эффективная работа персонала по достижению намеченных целей.

Таблица № 12.  
Краткосрочные кредиты и займы  
(тыс.руб.)

Наименование кредитора займодавца	Размер основного долга (тыс.руб.)
Западно-Уральский банк СБ РФ	17 337
ОАО "Газпромбанк"	10 400
ОАО "Камабанк"	14 000
ОАО "Собинбанк"	14 000
ЗАО "Балтийский банк"	76 560
ООО "Агенство инвестиций в недв."	10 000
ООО "Камская долина - Финанс"	136 033
Физ. лица	11 000

Источник: "Камская долина"

Таблица № 13.

Основные показатели деятельности ОАО "Камская долина", тыс.руб.			
Наименование показателя	2003	2004	9 мес. 2005
Валюта баланса	642 920	777 606	1 572 299
Чистые активы	493 779	621 281	1 137 412
Долг, в т.ч.	149 141	156 325	434 887
краткосрочный	148 744	73 035	434 121
долгосрочный	397	83 290	766
Выручка от реализации*	115 160	105 774	52 533
ЕВИТДА	17 595	20 674	50 975
Чистая прибыль	952	2 698	26 740
Долг/Капитал	0,3	0,25	0,38
Коэффициент текущей ликвидности	2,33	4,76	1,2
Коэффициент автономии	0,77	0,8	0,72

\* согласно специфики бухг.учета строительных компаний, выручка от реализации объектов недвижимости не отражается в Ф№2

Источник: "Камская долина", "Алемар"

## ФАКТОРЫ РИСКА

В случае возникновения одного или нескольких перечисленных ниже рисков, строительная группа Камская долина предпримет все возможные меры по ограничению их негативного влияния. Определение в настоящее время конкретных действий и обязательств, при наступлении какого-либо из перечисленных в факторах риска событий, не представляется возможным, так как разработка адекватных соответствующим событиям мер затруднена неопределенностью развития ситуации в будущем. Параметры проводимых мероприятий будут зависеть от особенностей создавшейся ситуации в каждом конкретном случае.

### ОТРАСЛЕВЫЕ РИСКИ

Основная деятельность строительной группы Камская долина: строительство, реализация объектов недвижимости и оказание дополнительных услуг на рынке недвижимости Пермской области.

К отраслевым рискам можно отнести риск снижения спроса на рынке недвижимости. Строительная группа осуществляет функции Заказчика-Застройщика и управляет инвестиционно-строительными проектами. На момент утверждения Проспекта ценных бумаг неудовлетворенный спрос на коммерческие и жилые помещения значительно превышает предложение. Высокий уровень спроса также обусловлен значительным износом жилого фонда. Маркетинг, в т.ч. тщательное исследование текущей и прогнозной структуры спроса на рынке недвижимости, позволяет составлять оптимальные архитектурно-планировочные задания на вновь возводимые объекты, позволяет выявить предпочтения у потенциальных покупателей в вопросе территориального расположения объектов строительства, что соответственно максимизирует выручку в перспективе. Грамотная адресная подача рекламы также способствует увеличению спроса и, как следствие, росту продаж. С другой стороны, принятие ряда законопроектов в жилищной сфере будет способствовать реальному развитию ипотечных программ кредитования, что, в свою очередь, подстегнет спрос на рынке жилья.

Также относится риск снижения цен на рынке недвижимости. Риск снижения цен способен негативно отразиться на рентабельности основной деятельности строительной группы. В случае наступления такого риска, организация будет стремиться компенсировать снижение рентабельности за счет снижения себестоимости и более тщательному подбору реализуемых проектов. В целом не прогнозируется резкое снижение цен. Преобладание спроса над предложением, обеспечивающее высокий темп роста цен на недвижимость, будет сохраняться еще как минимум на протяжении 2-3 лет.

Можно сделать вывод, что при благоприятной макроэкономической среде строительная группа Камская долина будет наращивать объемы производства при увеличении спроса и цены на его продукцию. Как следствие, вероятность исполнения обязательств по ценным бумагам Эмитента можно расценить как крайне высокую.

### СТРАНОВЫЕ И РЕГИОНАЛЬНЫЕ РИСКИ

Строительная группа Камская долина осуществляет свою деятельность в Российской Федерации в динамично развивающемся регионе — Пермской области.

Макроэкономические показатели Пермской области отличаются стабильным ростом. Область относится к числу наиболее развитых регионов РФ с населением 2,8 миллиона человек, проживающих в 33 административных районах, 25 городах (в том числе 13 областного подчинения). Доля городского населения — 75,3%.

В соответствии с оценкой ряда национальных рейтинговых агентств Пермская область входит в двадцать регионов России с наиболее высоким рейтингом инвестиционной привлекательности.

Пермская область играет значимую роль в процессе формирования Федерального бюджета, входя в число немногочисленных регионов-доноров, и занимает 10 место по сумме поступлений налогов и сборов в бюджетную систему страны.

Вероятность военных конфликтов, введение чрезвычайного положения в стране и в регионах деятельности Поручителя крайне мала.

Географические особенности регионов деятельности Поручителя не оказывают существенного влияния на деятельность Поручителя.

Риски, связанные с опасностью возникновения стихийных бедствий и возможностью прекращения транспортного сообщения, минимальны.

Дальнейшее улучшение в экономическом состоянии данного региона, положительно скажется на деятельности строительной группы. Отрицательные изменения ситуации в данном регионе и в России в целом, которые могут негативно повлиять на деятельность и экономическое положения организации, в ближайшее время не прогнозируются.

### ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ

Строительная группа Камская долина в незначительной степени подвержена рискам, связанным с изменением учетной ставки и курсов иностранных валют, установленных Центральным Банком РФ. Организация не осуществляет валютных операций, поэтому на прямую изменение курса валют не затрагивают деятельность компании. Колебания валютного курса могут оказать влияние на общий уровень деловой активности в России, что, в свою очередь, повлияет на изменения в объемах операций на рынке ценных бумаг РФ и, следовательно, на финансовое положение строительной группы.

Изменение процентных ставок может оказать влияние на предприятие в части осуществления им характера и объемов операций заимствования денежных средств. В частности, в случае заимствования средств в виде банковских кредитов с «плавающей» процентной ставкой, повышение общего уровня процентных ставок на российском рынке приведет к увеличению суммы средств, подлежащей уплате по процентам, что отрицательно повлияет на финансовое состояние организации. Снижение уровня процентных ставок на российском рынке при прочих равных условиях может понизить эффективность существующих заимствований строительной группой по фиксированной процентной ставке.

В случае неблагоприятного изменения процентных ставок строительная группа предполагает использовать возможности рефинансирования и досрочного погашения задолженности.

Влияние инфляции может негативно сказаться на интересах владельцев Облигаций ООО «Камская долина - Финанс». В случае существенного увеличения инфляции (уровень инфляции за 2005 год составляет 10,9%) ее уровень может превысить ставку купона по размещаемым Облигациям. Высокие темпы инфляции могут отрицательно повлиять на платежеспособность строительной группы Камская долина. По мнению Эмитента, критическим для него значением являются совокупные темпы инфляции за три года подряд, составляющие 100% и более (гиперинфляция). Эмитент намерен минимизировать риск инфляции для владельцев его ценных бумаг за счет предложения досрочного приобретения Облигаций после года обращения (в течение последних 14 (Четырнадцати) дней купонного периода, предшествующего купонному периоду, по которому размер купона определяется Эмитентом после государственной регистрации отчета об итогах выпуска Облигаций).

Строительная группа Камская долина является налогоплательщиком Российской Федерации, осуществляющим уплату федеральных, региональных и местных налогов, в частности, налога на добавленную стоимость, налога на прибыль организаций, единого социального налога, налога на имущество организаций, земельного налога.

Поскольку к деятельности организации не применяется каких-либо особых режимов налогообложения, а также в связи с тем, что строительная группа не имеет просроченной задолженности по налогам и сборам в бюджеты всех уровней, то налоговые риски должны рассматриваться как минимальные в рамках деятельности добросовестного налогоплательщика.

### ПРАВОВЫЕ РИСКИ

*Риски, связанные с изменением судебной практики* На данный момент строительная группа Камская долина не участвует в судебных процессах, которые могут негативно сказаться на результатах ее деятельности. Таким образом, риски, связанные с изменением в судебной практике, отсутствуют.

*Риски, связанные с продлением имеющихся разрешений и лицензий* Деятельность строительной группы Камская долина ведется на основании полученных разрешений и лицензий, но наличие в штате сотрудников с соответствующим специальным образованием и необходимым опытом работы, отсутствие нарушений по лицензируемой деятельности и соответствие другим требованиям предъявляемым к лицензируемым компаниям, сводит риски связанные с продлением действий таких разрешений и лицензий к минимуму.

## ПРИЛОЖЕНИЕ. БУХГАЛТЕРСКАЯ ОТЧЕТНОСТЬ.

Бухгалтерский баланс ОАО «Камская долина»

<b>АКТИВ</b>	<b>код стр.</b>	<b>31.12.2003</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>30.09.2005</b>
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Основные средства	120	42 296	35 226	73 043
Незавершенное строительство	130	250 433	387 597	852 640
Долгосрочные финансовые вложения	140	3 846	4 718	123 411
Отложенные налоговые активы	145	369	2 293	817
<b>ИТОГО по разделу I</b>	<b>190</b>	<b>296 944</b>	<b>429 834</b>	<b>1 049 911</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	210	13 904	19 830	35 625
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	36 077	49 505	126 422
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	230	739	565	51 691
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	292 672	273 839	302 904
Краткосрочные финансовые вложения	250	2 460	1 500	1 500
Денежные средства	260	124	2 533	4 246
Прочие оборотные активы	270	0	0	0
<b>ИТОГО по разделу II</b>	<b>290</b>	<b>345 976</b>	<b>347 772</b>	<b>522 388</b>
<b>БАЛАНС (сумма строк 190+290)</b>	<b>300</b>	<b>642 920</b>	<b>777 606</b>	<b>1 572 299</b>
<b>ПАССИВ</b>	<b>код стр.</b>	<b>31.12.2003</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>30.09.2005</b>
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал	410	880	880	880
Добавочный капитал	420	41	41	39 543
Резервный капитал	430	132	132	132
Нераспределенная прибыль отчетного года	470	2 861	5 314	31 928
<b>ИТОГО по разделу III</b>	<b>490</b>	<b>3 914</b>	<b>6 367</b>	<b>72 483</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ПАССИВЫ</b>				
Займы и кредиты	510	0	78 703	0
Отложенные налоговые обязательства		397	4 587	766
Прочие долгосрочные пассивы	520	0	0	0
<b>ИТОГО по разделу IV</b>	<b>590</b>	<b>397</b>	<b>83 290</b>	<b>766</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ПАССИВЫ</b>				
Займы и кредиты	610	64 459	31 029	291 678
Кредиторская задолженность	620	84 279	42 006	142 378
поставщики и подрядчики	621	41 686	18 890	64 666
задолженность перед персоналом организации	624	587	372	1 266
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	625	328	449	397
задолженность перед бюджетом	626	3 236	1 230	1 781
авансы полученные	627	0	9 932	18 111
прочие кредиторы	628	38 442	11 133	56 157
Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	630	6	0	10
Доходы будущих периодов	640	489 865	614 914	1 064 929
Резервы предстоящих расходов и платежей	650	0	0	55
<b>ИТОГО по разделу V</b>	<b>690</b>	<b>638 609</b>	<b>687 949</b>	<b>1 499 050</b>
<b>БАЛАНС (сумма строк 490+590+690)</b>	<b>700</b>	<b>642 920</b>	<b>777 606</b>	<b>1 572 299</b>

Отчет прибылей и убытков ОАО «Камская долина»

Наименование показателя	код стр.	31.12.2003	31.12.2004	30.09.2005
<b>I. Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>				
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	10	115 160	105 774	52 533
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	20	(64 784)	(66 642)	(26 459)
Валовая прибыль	29	50 376	39 132	26 074
Коммерческие расходы	30	(3 045)	(13 618)	(13 605)
Управленческие расходы	40	(27 182)	0	0
Прибыль (убыток) от продаж	50	20 149	25 514	12 469
<b>II. Операционные доходы и расходы</b>				
Проценты к получению	60	0	99	487
Проценты к уплате	70	(11 356)	(13 952)	(20 375)
Доходы от участия в других организациях	80	15	0	0
Прочие операционные доходы	90	122 015	33 489	272 362
Прочие операционные расходы	100	(124 401)	(35 299)	(235 317)
<b>III. Внеоперационные доходы и расходы</b>				
Внеоперационные доходы	120	2 138	675	4 229
Внеоперационные расходы	130	(5 248)	(5 626)	5 949
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	3 312	4 900	27 906
Отложенные налоговые активы	141	283	1 924	210
Отложенные налоговые обязательства	142	(304)	(4 190)	1
Налог на прибыль и иные аналогичные обязательные платежи	150	(2 228)	0	(1 022)
Пени, штрафы	151	(203)	(326)	(153)
Налог на прибыль прошлых лет	152	92	390	(202)
Прибыль (убыток) от обычной деятельности	160	952	2 698	26 740
<b>IV. Чрезвычайные доходы и расходы</b>				
Чрезвычайные доходы	170		47	
Чрезвычайные расходы	180		(47)	
<b>Чистая прибыль (нераспределенная прибыль (убыток) отчетного периода)</b>	<b>190</b>	<b>952</b>	<b>2 698</b>	<b>26 740</b>



Бухгалтерский баланс ООО “Камская долина - Финанс”

<b>АКТИВ</b>	<b>код стр.</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>30.09.2005</b>
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Незавершенное строительство	130	0	5 003
Доходные вложения в материальные ценности	135	5 500	0
Прочие внеоборотные активы	150	5 003	0
<b>ИТОГО по разделу I</b>	<b>190</b>	<b>10 503</b>	<b>5 003</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	1	0
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	252	3 986
Краткосрочные финансовые вложения	250	0	135 443
Денежные средства	260	0	93
Прочие оборотные активы	270	1 185	0
<b>ИТОГО по разделу II</b>	<b>290</b>	<b>1 438</b>	<b>139 522</b>
<b>БАЛАНС (сумма строк 190+290)</b>	<b>300</b>	<b>11 941</b>	<b>144 525</b>
<b>ПАССИВ</b>	<b>код стр.</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>30.09.2005</b>
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>			
Уставный капитал	410	5 100	5 100
Нераспределенная прибыль отчетного года	470	127	177
<b>ИТОГО по разделу III</b>	<b>490</b>	<b>5 227</b>	<b>5 277</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ПАССИВЫ</b>			
Займы и кредиты	510	0	101 693
Отложенные налоговые обязательства		25	0
<b>ИТОГО по разделу IV</b>	<b>590</b>	<b>25</b>	<b>101 693</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ПАССИВЫ</b>			
Займы и кредиты	610	6 450	37 270
Кредиторская задолженность	620	239	285
поставщики и подрядчики	621	141	0
задолженность перед персоналом организации	624	0	11
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	625	6	0
задолженность перед бюджетом	626	26	248
авансы полученные	627	0	0
прочие кредиторы	628	66	26
<b>ИТОГО по разделу V</b>	<b>690</b>	<b>6 689</b>	<b>37 555</b>
<b>БАЛАНС (сумма строк 490+590+690)</b>	<b>700</b>	<b>11 941</b>	<b>144 525</b>



## Отчет прибылей и убытков ОАО «Камская долина - Финанс»

Наименование показателя	код стр.	31.12.2004	30.09.2005
<b>I. Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	10	439	8 322
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	20	0	0
Валовая прибыль	29	439	8 322
Коммерческие расходы	30	0	0
Управленческие расходы	40	263	611
Прибыль (убыток) от продаж	50	176	7 711
<b>II. Операционные доходы и расходы</b>			
Проценты к получению	60	0	902
Проценты к уплате	70	0	9 929
Доходы от участия в других организациях	80	0	0
Прочие операционные доходы	90	0	72 196
Прочие операционные расходы	100	9	69 630
<b>III. Внереализационные доходы и расходы</b>			
Внереализационные доходы	120	0	0
Внереализационные расходы	130	0	734
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	167	516
Отложенные налоговые активы	141	0	0
Отложенные налоговые обязательства	142	25	-25
Налог на прибыль и иные аналогичные обязательные платежи	150	15	492
Прибыль (убыток) от обычной деятельности	160	127	49
<b>IV. Чрезвычайные доходы и расходы</b>			
Чрезвычайные доходы	170		
Чрезвычайные расходы	180		
<b>Чистая прибыль (нераспределенная прибыль (убыток) отчетного периода)</b>	<b>190</b>	<b>127</b>	<b>49</b>



Закрытое Акционерное Общество  
“Инвестиционно-финансовая корпорация  
”Алемар”  
Юридический адрес 127106 г. Москва,  
Алтуфьевское шоссе, дом 27, стр. 1  
Почтовый адрес 117218 г. Москва, ул.  
Кржижановского, дом 21/33

ДЕПАРТАМЕНТ  
КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСОВ

Руководитель департамента

**Злобин Константин Николаевич**

Тел.: (095) 411-66-55, доб. 203

Эл. почта: [Zlobin@Alemar.ru](mailto:Zlobin@Alemar.ru)

ОТДЕЛ ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Начальник отдела долгового  
финансирования  
**Остроухов Алексей Владимирович**  
Тел.: (095) 411-66-55, доб. 253  
Эл. почта: [Avostro@alemar.ru](mailto:Avostro@alemar.ru)

Менеджер по продажам  
долговых инструментов  
**Ермолкин Степан Олегович**  
Тел.: (095) 411-66-55, доб. 140  
Эл. почта: [Sermolkin@alemar.ru](mailto:Sermolkin@alemar.ru)

Ведущий специалист  
**Смирнова Наталья Анатольевна**  
Тел.: (095) 411-66-55, доб. 252  
Эл. почта: [Smirnova@alemar.ru](mailto:Smirnova@alemar.ru)

Ведущий аналитик  
**Саркисян Виктория Владимировна**  
Тел.: (095) 411-66-55 доб. 237  
Эл. почта: [victory@alemar.ru](mailto:victory@alemar.ru)

Аналитик  
**Юрин Максим Евгеньевич**  
Тел.: (095) 411-66-55 доб. 254  
Эл. почта: [max@alemar.ru](mailto:max@alemar.ru)

Специалист  
**Москаленко Анна Николаевна**  
Тел.: (095) 411-66-55, доб. 123  
Эл. почта: [Anya@alemar.ru](mailto:Anya@alemar.ru)