



## Общество с ограниченной ответственностью «СУ-155 Капитал»

Облигации неконвертируемые процентные документарные на предъявителя серии 03 с обязательным централизованным хранением в количестве 3 000 000 (Три миллиона ) штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая общей номинальной стоимостью 3 000 000 000 (Три миллиарда) рублей со сроком погашения в 1 820-й (Одна тысяча восемьсот двадцатый) день с даты начала размещения Облигаций, размещаемые по открытой подписке.

### ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕМОРАНДУМ

#### Организаторы

ОАО «Банк Москвы»



ОАО «Банк Зенит»



октябрь 2006

## ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕМОРАНДУМ

октябрь 2006 года

*Облигации неконвертируемые процентные документарные на предъявителя серии 03 с обязательным централизованным хранением в количестве 3 000 000 (Три миллиона) штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая общей номинальной стоимостью 3 000 000 000 (Три миллиарда) рублей со сроком погашения в 1 820-й (Одна тысяча восемьсот двадцатый) день с даты начала размещения Облигаций, размещаемых по открытой подписке*

Общество с ограниченной ответственностью «СУ-155 Капитал», учрежденное в соответствии с законодательством Российской Федерации («**Эмитент**», «**Компания**»), осуществляет размещение купонных документарных облигаций на предъявителя с обязательным централизованным хранением серии 03, с государственным регистрационным номером 4-03-36051-R, на сумму 3,0 миллиарда рублей с размером процентной ставки по купону, определяемой на конкурсе, со сроком погашения на 1 820 день с даты начала размещения («**Облигации**») в соответствии с Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг, зарегистрированными решением Федеральной службой по финансовым рынкам («**ФСФР России**») от 26 октября 2006 г. («**Решение о выпуске**» и «**Проспект**» соответственно).

Купонный доход подлежит выплате в конце каждого из семи купонных периодов («**Купонный период**»), начиная с даты начала размещения Облигаций («**Дата начала размещения**») и заканчивая 1 820 днем с Даты начала размещения Облигаций («**Дата погашения**»), при условии, что Облигации не были выкуплены или погашены досрочно. Облигации подлежат погашению в Дату погашения. Доход, полученный Эмитентом в результате размещения Облигаций, будет использован им для финансирования текущей деятельности путем пополнения оборотных средств.

В разделе «Факторы риска» рассмотрен ряд вопросов, связанных с тенденциями развития экономики России и другими факторами, которые должны быть приняты во внимание при оценке инвестиций в Облигации.

Размещение и обращение Облигаций будет осуществляться исключительно на территории Российской Федерации в соответствии с условиями Решения о выпуске и Проспекта Облигаций. Облигации не регистрировались и не будут регистрироваться иначе, чем по законодательству Российской Федерации, регулирующему функционирование рынка ценных бумаг данного типа. Облигации не могут размещаться, обращаться, предлагаться к покупке или продаже, прямо или опосредованно, а также настоящий Инвестиционный Меморандум не может распространяться в какой-либо иной стране, за исключением случаев, прямо предусмотренных законодательством такой страны, что должно определяться каждым потенциальным инвестором самостоятельно на свой страх и риск, при этом Эмитент, Организаторы, Со-организаторы и Финансовый консультант не несут никакой ответственности за любое такое незаконное размещение, обращение, предложение или распространение.

*Настоящий Инвестиционный Меморандум («**Инвестиционный Меморандум**») предоставляется исключительно в информационных целях. Он не является составной частью документов, подлежащих предоставлению в какие-либо регистрирующие или иные государственные органы Российской Федерации или какого-либо иностранного государства в связи с регистрацией ценных бумаг, описанных в настоящем документе. При ознакомлении с Инвестиционным Меморандумом каждому потенциальному инвестору рекомендуется также ознакомиться с Решением о выпуске и Проспектом Облигаций, зарегистрированными решением ФСФР России от 26 октября 2006 г. с присвоением Облигациям государственного регистрационного номера 4-03-36051-R.*

*Настоящий Инвестиционный Меморандум является информационным документом, позволяющим потенциальным инвесторам получить информацию о ООО «СУ-155 Капитал» сверх минимального объема, раскрытие которого обязательно в соответствии с требованиями российского законодательства при выпуске облигаций, а также оценить риски, связанные с приобретением Облигаций.*

Ни одно лицо не уполномочено предоставлять в связи с размещением Облигаций какую-либо информацию или делать какие-либо иные заявления, за исключением информации и заявлений, содержащихся в Инвестиционном Меморандуме, Решении о выпуске и Проспекте Облигаций. Если такая информация была предоставлена или такое заявление было сделано, то на них не следует опираться как на информацию или заявления, санкционированные Эмитентом, Организаторами, Со-организаторами или Финансовым консультантом.

Настоящий Инвестиционный Меморандум не является предложением о продаже или предложением о покупке Облигаций или любых иных ценных бумаг какому-либо лицу в России или любой иной стране или регионе. Настоящий Инвестиционный Меморандум не является рекламным материалом относительно Облигаций, продажи или покупки Облигаций или любых иных ценных бумаг в России или в любой иной стране или регионе.

Ни одна из российских или иностранных национальных, региональных или местных комиссий по рынку ценных бумаг или какой-либо иной орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами, не давал никаких специальных рекомендаций по поводу приобретения Облигаций. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность или точность.

Ни вручение Инвестиционного Меморандума, ни размещение Облигаций ни при каких обстоятельствах не подразумевают отсутствия возможности неблагоприятных изменений в состоянии дел Эмитента после даты выпуска Инвестиционного Меморандума либо после даты внесения последних изменений и/или дополнений в Инвестиционный Меморандум, равно как и то, что любая информация, предоставленная в связи с размещением Облигаций, является верной на какую-либо дату, следующую за датой предоставления такой информации или за датой, указанной в документах, содержащих такую информацию, если эта дата отличается от даты предоставления информации.

Организаторы, Со-организаторы или Финансовый консультант не проверяли информацию, содержащуюся в Инвестиционном Меморандуме, и ни одно из вышеуказанных лиц не делает никаких заверений, прямых или косвенных, и не принимает на себя никакой ответственности в отношении точности или полноты какой-либо информации, содержащейся в Инвестиционном Меморандуме. Целью Инвестиционного Меморандума и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию Организаторов, Со-организаторов или Финансового консультанта по приобретению Облигаций. Любое лицо, получившее настоящий Инвестиционный Меморандум, подтверждает, что такое лицо не полагалось на Организаторов, Со-организаторов или Финансового консультанта относительно полноты и точности Инвестиционного Меморандума и решения о приобретении Облигаций. Каждое такое лицо должно самостоятельно определить для себя значимость информации, содержащейся в Инвестиционном Меморандуме, и при покупке Облигаций должно опираться на исследования и иные проверки, которые сочтет необходимым провести.

*В Инвестиционном Меморандуме «рубли» или «руб.» означают официальную валюту Российской Федерации; «\$», «доллары США», «долл. США» или «долл.» означают официальную валюту Соединенных Штатов Америки; «€» или «евро» означают единую европейскую валюту; «млрд.», «млн.» и «тыс.» означают, соответственно, «миллиард», «миллион» и «тысяча», м<sup>2</sup> – квадратные метры. Пересчет из рублей в доллары произведен исключительно для удобства читателя. Ни Эмитент, ни Организаторы, ни Со-организаторы, ни Финансовый консультант не делают заявлений о том, что указанные в настоящем Инвестиционном Меморандуме суммы в рублях или в долларах могли или могут в действительности быть пересчитаны в доллары или в рубли по какому-либо определенному курсу или вообще пересчитаны на какую-либо дату или период.*



«08» ноября 2006 г.

Настоящим ООО «СУ-155 Капитал» («**Эмитент**») подтверждает, что Эмитент рассмотрел инвестиционный меморандум («**Инвестиционный Меморандум**») по организации размещения облигаций № 4-03-36051-R, зарегистрированных решением ФСФР 26.10.06, серии 03 на сумму 3 000 000 000 (Три миллиарда) рублей со сроком погашения в 1 820-й день с даты начала размещения («**Облигации**»), организаторами которого является ОАО «Банк Москвы» и ОАО «Банк Зенит», («**Организаторы**»), и путем подписания настоящего письма безусловно и безотзывно соглашается и заверяет о нижеследующем.

- (1) Инвестиционный Меморандум составлен на основе информации, предоставленной Эмитентом, Поручителем и иными лицами для целей размещения выпуска Облигаций, а также информации общеизвестного характера, полученной Организаторами самостоятельно из общедоступных источников;
- (2) Информационный Меморандум содержит всю необходимую информацию в отношении Эмитента, Поручителя, их аффилированных лиц, Облигаций и иных вопросов, которые являются существенными в отношении выпуска и размещения Облигаций, включая такие сведения и информацию, которые необходимы инвестору для проведения оценки и принятия осведомленного и обоснованного решения относительно статуса, деятельности, финансового положения и результатов, а также перспектив Эмитента, Поручителя и их аффилированных лиц, а также относительно прав, предоставляемых Облигациями;
- (3) Вся информация, содержащаяся в Инвестиционном Меморандуме или любых иных документах, предоставляемых потенциальным инвесторам в связи с выпуском Облигаций, является полной и достоверной во всех существенных аспектах, не предназначена для введения в заблуждение, и не имеется иных фактов, вследствие упущения или умолчания о которых любое содержащееся в Инвестиционном Меморандуме утверждение являлось бы недостоверным или неполным;
- (4) Любые заключения, утверждения, анализ или прогнозы в отношении Эмитента, Поручителя и их аффилированных лиц, включенные в текст Информационного Меморандума, подготовлены и сделаны добросовестно, после рассмотрения всех сопутствующих обстоятельств, основаны на разумных предположениях, и не вводят в заблуждение в каком-либо существенном аспекте;
- (5) Размещение выпуска Облигаций не нарушает (а) каких-либо положений учредительных документов и/или любых договорных и иных обязательств действующих на момент размещения Облигаций в отношении Эмитента, Поручителя и их аффилированных лиц; (б) каких-либо положений применимого законодательства, а также любых лицензий, разрешений или предписаний регулирующих органов компетентной юрисдикции; и (в) права третьих лиц в отношении Эмитента, Поручителя или их аффилированных лиц и/или их имущества;
- (6) Эмитентом были предприняты все необходимые действия, включая, без ограничений, направление соответствующих запросов и проведение анализа с тем, чтобы подтвердить и/или проверить заверения и утверждения, изложенные в Пунктах 2, 3, 4 и 5 выше;
- (7) Эмитент несет полную ответственность за достоверность и полноту сведений, указанных в Инвестиционном Меморандуме. Ни Организаторы, ни аффилированные с ним лица, а также ни один из служащих, должностных, доверенных лиц или консультантов Организаторов или кого-либо из аффилированных с ним лиц не несет ответственности за достоверность и полноту информации, содержащейся в Инвестиционном Меморандуме или

любых иных документах, предоставляемых потенциальным инвесторам в связи с выпуском Облигаций. Эмитент обязуется возместить Организаторам любые документально подтвержденные убытки, связанные с предъявлением исков, расследованием, разбирательствами и осуществлением каких-либо иных процессуальных действий, которые Организаторы могут понести в результате недостоверности или неполноты сведений, содержащихся в Информационном Меморандуме.

Настоящее письмо, после его подписания и скрепления печатью Эмитента, является неотъемлемой частью Инвестиционного Меморандума.

Настоящим Эмитент также уполномочивает Организаторов направлять копии настоящего Инвестиционного Меморандума потенциальным инвесторам.

С уважением,

---

(подпись уполномоченного лица)  
м.п.

## Содержание

Резюме .....	7
SWOT анализ ЗАО «СУ-155» .....	8
1. Основные условия размещения облигаций.....	9
2. Краткая информация об эмитенте и иных участниках размещения и обращения облигаций .....	13
3. Документы, имеющиеся в распоряжении.....	14
4. Обзор рынка жилой недвижимости .....	15
4.1. КРАТКИЙ ОБЗОР РЫНКА ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ РОССИИ ЗА 2005 ГОД.....	15
4.2. ПЕРСПЕКТИВЫ РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ РОССИИ .....	17
4.3. КРАТКИЙ ОБЗОР РЫНКА ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ .....	17
5. Общая информация о ЗАО «СУ-155» .....	26
5.1. КРАТКАЯ ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ.....	26
5.2. ОПИСАНИЕ ОСНОВНЫХ ВИДОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ХОЛДИНГА.....	28
5.3. КОНКУРЕНТНАЯ ПОЗИЦИЯ СУ-155.....	37
5.4. РЕЙТИНГ СУ-155 .....	37
5.7. ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ХОЛДИНГА.....	38
5.8. ПРОГНОЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ХОЛДИНГА.....	45
6. Источники финансирования и использование средств от облигационного займа ...	47
6.1. ОБЛИГАЦИИ КАК ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ .....	47
6.2. СТАВКА НА ИНФОРМАЦИОННУЮ ОТКРЫТОСТЬ.....	47
7. Сравнительный анализ строительных компаний за 2005 год.....	48
8. Факторы риска .....	51
8.1. ОТРАСЛЕВЫЕ РИСКИ.....	51
8.2. СТРАНОВЫЕ И РЕГИОНАЛЬНЫЕ РИСКИ .....	51
8.3. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ.....	52
9. Общая информация .....	53
9.1. СУЩЕСТВЕННЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ .....	53
9.2. УВЕДОМЛЕНИЯ .....	53
ПРИЛОЖЕНИЯ .....	54

# Слагаемые успеха СУ-155: 50 лет на рынке, стратегический партнер государства, 100% надежность и качество

## Резюме

- ЗАО «СУ-155» – крупнейшая инвестиционно – строительная компания России, начавшая свою производственную деятельность в системе Главмосстроя в 1954г.
- Сегодня ЗАО «СУ-155» – это компания, реализацию инвестиционно-строительных проектов которой обеспечивают более 120 самостоятельных предприятий, в том числе:
  - предприятия по производству строительных материалов;
  - предприятия машиностроения;
  - группа подрядных организаций;
  - группа компаний, обслуживающих производство.
- ЗАО «СУ-155» ежегодно сдает в эксплуатацию около 1 млн. кв. м. жилья различных серий: И-155, П-44Т, КОПЭ, ПЗ0/55, П46С, индивидуальный (монолитный) проект и др. В 2005г. ЗАО «СУ-155» сдало в эксплуатацию 967,4 тыс. кв. м.
- СУ-155 – стратегический партнер государства в строительной отрасли, член Московского Строительного Союза (ММС), задача которого - координация действий между застройщиками муниципального жилья.
- Объем выполненных работ СУ-155 по гор. программе в 2005г. составил 303,4 тыс. кв. м., а выручка - 3,25 млрд. руб.
- В 2005г. в рамках инвестиционной деятельности было реализовано почти 664 тыс. кв. м., а общая выручка от реализации инвестиционных проектов в 2005г. - более 20,4 млрд. руб.
- СУ-155 входит в 3-ку крупнейших строительных компаний России и по итогам 2005г. занимает 21,5% московского рынка жилищного строительства. В рейтинге застройщиков Москвы (газета «М2=квадратный метр») СУ-155 лидирует, продемонстрировав наибольший объем строительства в 2005г.
- Ориентировочный объем строительства в 2006г. – около 1120 тыс. кв. м., из которых 820 тыс. кв. м. – коммерческое жилье (+23,5% по сравнению с 2005г.), а 300 тыс. кв. м. – гор. заказ. Лимит финансирования программы СУ-155 по гор. заказу на 2006г.: 4,33 млрд. руб.
- Инвестиционная программа СУ-155, со сроком ввода площадей в 2006-2010г.г., содержит более 250 объектов, общая площадь строительства которых - более 9 млн. кв. м..

- Основные прогнозные показатели СУ-155, в млрд. руб.:

	2006	2007	2008	2009	2010
Выручка	33,3	43,5	52,7	53,4	59,8
Gross Profit	7,8	17,2	19,6	19,2	21,5
Чистая прибыль	4,8	11,7	13,6	13,2	15,0
<i>Net margin, %</i>	<i>14,4%</i>	<i>27,0%</i>	<i>25,8%</i>	<i>24,8%</i>	<i>25,1%</i>
FCF нараст. итогом	0,11	0,41	0,91	1,33	2,40

Источник: данные компании.

## ЗАО «СУ-155» (официальная отчетность по РСБУ)

### Основные финансовые показатели, млн. руб.

	2004	2005	1 п/г 2006
Выручка	3 662,9	24 568	7 996
Gross Profit	239,9	831	265
EBIT	600,6	538	268
Чистая прибыль	67,6	246	205
Активы	39 718	51 376	61 882
Текущие активы	38 966	50 753	58 507
Внеоборотные активы	752,6	624	3 375
Краткосроч. кредиты/займы	5 857,1	11 123	13 008
Долгосрочные кредиты	1 498,7	3 829	3 265
Текущие обязательства	37 575	46 605	57 482
Долгосрочные обязат-ва	1 556,7	3 942	3 437
Собственный капитал	586,9	829	963
Gross margin, %	6,5%	3,4%	3,3%
EBIT margin, %	16,4%	2,2%	3,4%
Net margin, %	1,8%	1,0%	2,6%

Источник: отчетность компании, расчеты Банка Москвы

### Основные финансовые показатели

	2004	2005	1 п/г 2006
Объем строительства, тыс. м2	995,9	967,4	560,0
Доля рынка, %	20,7%	21,5%	22%
Совокупный долг, млн. руб.	7 356	5 887	6 465
Совокупный долг/Активы	0,19	0,11	0,10
Долгоср. долг/Совокуп. долг	0,20	0,66	0,51
Current ratio	1,55	1,60	1,91
Quick ratio	1,42	1,55	1,87
Выручка/Совокупный долг	0,50	4,17	4,0
EBITDA/Совокупный долг	0,04	0,16	0,16
EBITDA/Текущие обязат-ва	0,02	0,05	0,10
EBITDA/Процентные платежи	0,93	4,34	3,13

Источник: данные компании, расчет Банка Москвы

## Краткий анализ финансовых показателей

- рост выручки в 2005г. связан с изменениями в учетной политике компании: начиная с 01.01.05, финансовый результат по реализации векселей отражается в выручке от реализации;
- рост краткосрочных кредитов/займов связан с тем, что со 2 кв. 2005г., полученные ден. средства соинвесторов отражаются по стр. «краткосрочные займы». Также, данная строка содержит внутригрупповые займы, не увеличивающие долг СУ-155 перед кредиторами, не являющимися постоянными контрагентами СУ-155 в процессе реализации инвестиционно - строительных программ;
- реальный совокупный долг перед внешними кредиторами снизился с 2004г. на 12%;
- собственный капитал с 2004г. вырос на 64,1%;
- показатели ликвидности и показатели покрытия демонстрируют рост;
- показатели рентабельности – средние по строительной отрасли.



## SWOT анализ ЗАО «СУ-155»

### Преимущества:

1. СУ-155 более 50 лет на строительном рынке;
2. СУ-155 входит в ТОП-3 крупнейших московских строительных компаний;
3. Ежегодно СУ-155 сдает около 1 млн. кв. м. жилья.
4. Доля рынка СУ-155 в общем объеме жилищного строительства Москвы, начиная с 2003г. превышает 20%;
5. Главный фактор, отражающий кредитное качество СУ-155 – обеспеченность портфелем заказов, в т.ч. по городским заказам. СУ-155 является стратегическим партнером государства в строительной отрасли;
6. СУ-155 осуществляет стратегическое планирование своей инвестиционной программы на срок более 5 лет, что обеспечивает долгосрочные конкурентные преимущества;
7. Наличие географической диверсификации бизнеса: СУ-155 строит в Москве, Московской области, компания вышла в регионы России (Санкт-Петербург, Тамбов, Калининград, Нижегородская область и др.);
8. СУ-155 сконцентрировал все денежные потоки по строительству на одной компании ЗАО «СУ-155», что позволяет оценить реальные масштабы выручки по РСБУ;
9. СУ-155 предоставляет управленческую консолидированную отчетность, что является положительным моментом с точки зрения повышения уровня прозрачности.

### Возможности:

1. Развитие рынка ипотечного кредитования. (компания наращивает объемы ипотечных программ);
2. Выход на новые региональные строительные рынки.
3. Компания планирует подготовку консолидированной отчетности по МСФО.

### Недостатки:

1. Конкуренция со стороны других крупных московских строительных холдингов (Главмосстрой, ПИК);
2. Отсутствие консолидированной отчетности по МСФО;
3. Зависимость от потребительского спроса на рынке недвижимости.

### Угрозы:

1. Негативные изменения в законодательном регулировании деятельности застройщиков;
2. Снижение платежеспособного спроса на рынке недвижимости Москвы;
3. Стагнация или снижение цен на жилую недвижимость в Москве;
4. При изменении экономической конъюнктуры (возможное снижение цен на нефть) возникает угроза выхода на рынок инвестиционных квартир с целью фиксации прибыли и соответственно угроза кризиса на рынке недвижимости.



# 1. Основные условия размещения облигаций

<b>Эмитент</b>	Закрытое акционерное общество «Строительное управление 155 - Капитал» (ЗАО «СУ-155 Капитал»).
<b>Поручители</b>	ЗАО «СУ-155»
<b>Размещаемые ценные бумаги</b>	Облигации ЗАО «СУ-155 Капитал» серии 03, обеспеченные поручительством ЗАО «СУ-155», выпускаемые в форме неконвертируемых процентных документарных облигаций на предъявителя с обязательным централизованным хранением в количестве 3 000 000 (Три миллиона) штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая общей номинальной стоимостью 3 000 000 000 (Три миллиарда) рублей с десятью купонными периодами и датой погашения в 1 820-й (Одна тысяча восемьсот двадцатый) день с даты начала размещения Облигаций.
<b>Оферты</b>	Назначается решением Эмитента одновременно с назначением даты размещения
<b>Купонные выплаты</b>	<p>А) Процентная ставка по первому купону определяется путем проведения Конкурса на ФБ ММВБ среди участников Конкурса – потенциальных покупателей Облигаций в дату начала размещения Облигаций в соответствии с порядком, предусмотренным п. 8.3 настоящего Решения о выпуске ценных бумаг.</p> <p>Б) В случае если одновременно с утверждением даты начала размещения Облигаций Эмитент не принимает решение о приобретении Облигаций по требованию их владельцев, процентные ставки по второму и всем последующим купонам Облигаций устанавливаются равными процентной ставке по первому купону и фиксируются на весь срок обращения Облигаций.</p> <p>В) Если одновременно с утверждением даты начала размещения Облигаций Эмитент принимает решение о приобретении Облигаций по требованию их владельцев, предъявленному в течение последних 7 (семи) дней <math>g</math>-го купонного периода (<math>g = 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9</math>), процентные ставки по купонным периодам, порядковый номер которых меньше или равен <math>g</math>, устанавливаются равными процентной ставке по первому купонному периоду.</p> <p>Г) Процентная ставка купона, размер (порядок определения размера) которой не установлен (<math>i=(g+1)</math>), определяется Эмитентом в цифровом выражении в дату установления процентной ставки купона <math>i</math>-го купонного периода, которая наступает не позднее, чем за 10 (десять) календарных дней до даты окончания <math>g</math>-го купонного периода. Эмитент имеет право определить в дату установления процентной ставки купона <math>i</math>-го купонного периода процентную ставку купона любого количества купонных периодов, следующих за <math>i</math>-м купонным периодом, процентные ставки купонов по которым не определены (при этом <math>k</math> - номер последнего из купонных периодов, по которым Эмитентом определяется процентная ставка купона).</p> <p>Эмитент информирует ФБ ММВБ о принятых решениях, в том числе об определенных ставках, не позднее, чем за 3 (Три) дня до даты окончания <math>g</math>-го купонного периода.</p> <p>Д) В случае если после определения Эмитентом процентных ставок купонов каких-либо купонных периодов у Облигаций останутся не определенными процентные ставки купонов хотя бы одного из</p>

последующих купонных периодов, тогда, помимо сообщения о процентных ставках купонов i-го и других купонных периодов, процентные ставки купонов по которым определены Эмитентом, Эмитент обязан обеспечить право владельцев Облигаций требовать от Эмитента приобретения Облигаций в течение последних 7 (Семи) календарных дней k-го купонного периода (в случае если Эмитентом определяется ставка только одного i-го купона, то  $i = k$ ).

Раскрытие информации в связи с определением (порядком определения) размера процентной ставки по облигациям:

Информация о принятом Эмитентом решении о приобретении Облигаций по требованию владельцев Облигаций раскрывается Эмитентом в следующие сроки с даты принятия такого решения уполномоченным органом Эмитента:

- в ленте новостей – не позднее 1 (одного) дня;
- на странице в сети «Интернет» по адресу [www.su155.ru](http://www.su155.ru) – не позднее 3 (трех) дней;
- в газете «**Вечерняя Москва**» – не позднее 5 (пяти) дней;
- в информационном бюллетене «Приложение к Вестнику ФСФР» – не позднее 30 (тридцати) дней.

#### **Сумма купонной выплаты**

Расчёт суммы выплаты купонного дохода на одну Облигацию по каждому купонному периоду производится по следующей формуле:

$$K_j = C_j * Nom * ((T_j - T_{j-1}) / 365) / 100 \%$$

где

$K_j$  - сумма купонной выплаты по одной Облигации;

$j$  - порядковый номер купонного периода,  $j = 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10$ ;

$Nom$  – номинальная стоимость одной Облигации настоящего выпуска;

$C_j$  - размер процентной ставки по j-ому купону;

$T_{j-1}$  - дата начала j-ого купонного периода;

$T_j$  - дата окончания j-ого купонного периода.

Сумма выплаты купонного дохода определяется с точностью до одной копейки (округление производится по правилам математического округления до ближайшего целого числа. При этом под правилом математического округления следует понимать метод округления, при котором значение целой копейки (целых копеек) не изменяется, если следующая за округляемой цифра равна от 0 до 4, и изменяется, увеличиваясь на единицу, если следующая цифра равна от 5 до 9).

#### **Сертификат и система учета прав на Облигации**

Облигации выпускаются в документарной форме с оформлением на весь объем выпуска сертификата, подлежащего централизованному хранению в Некоммерческом партнерстве «Национальный депозитарный центр» (НДЦ). Выдача сертификата владельцам Облигаций не предусматривается. Депозитарный учет операций с Облигациями осуществляется НДЦ, выполняющим функции Уполномоченного депозитария, и депозитариями, на счетах депо которых учитываются Облигации («Депозитарии»). Права на Облигации, которые хранятся и (или) права на которые учитываются в Депозитариях, считаются переданными с момента внесения Депозитариями приходной записи по счету депо приобретателя Облигаций (клиента, депонента).

#### **Дата начала размещения Облигаций**

Размещение Облигаций начинается не ранее, чем через две недели после раскрытия информации о государственной регистрации выпуска Облигаций и обеспечения всем потенциальным приобретателям возможности доступа к информации о данном выпуске Облигаций.

Информация о государственной регистрации выпуска Облигаций в форме Сообщения о существенном факте «Сведения о выпуске эмитентом

ценных бумаг» раскрывается Эмитентом в порядке, указанном в п. 11 настоящего Решения о выпуске ценных бумаг и п. 2.9 Проспекта ценных бумаг, в следующие сроки с даты получения Эмитентом письменного уведомления регистрирующего органа о государственной регистрации выпуска Облигаций:

- в информационном ресурсе, обновляемом в режиме реального времени и предоставляемом информационным агентством и/или иной организацией, имеющей статус средства массовой информации, уполномоченных федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг на публичное предоставление информации, раскрываемой на рынке ценных бумаг (далее по тексту – «лента новостей»), - не позднее 1 (одного) дня;
- на странице в сети «Интернет» по адресу [www.su155.ru](http://www.su155.ru) - не позднее 3 (трех) дней;
- в газете «*Вечерняя Москва*» - не позднее 5 (пяти) дней;
- в информационном бюллетене «Приложение к Вестнику ФСФР» - не позднее 30 (тридцати) дней.

Дата начала размещения Облигаций определяется уполномоченным органом управления Эмитента после государственной регистрации выпуска ценных бумаг и доводится до сведения всех заинтересованных лиц в форме Сообщения о дате начала размещения ценных бумаг в следующие сроки:

- в ленте новостей - не позднее, чем за 5 (пять) дней до даты начала размещения Облигаций;
- на странице в сети «Интернет» по адресу [www.su155.ru](http://www.su155.ru) - не позднее, чем за 4 (четыре) дня до даты начала размещения Облигаций.

Дата начала размещения Облигаций, определенная уполномоченным органом управления Эмитента, может быть изменена решением того же органа управления Эмитента при условии соблюдения требований к порядку раскрытия информации об изменении даты начала размещения Облигаций, определенному законодательством Российской Федерации, настоящим Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг. В случае принятия уполномоченным органом управления Эмитента решения об изменении даты начала размещения Облигаций Эмитент опубликует Сообщение об изменении даты начала размещения ценных бумаг в ленте новостей и на странице в сети «Интернет» по адресу [www.su155.ru](http://www.su155.ru) не позднее 1 (одного) дня до наступления такой даты.

#### **Дата окончания размещения Облигаций**

Датой окончания размещения является дата размещения последней Облигации выпуска, но не позднее одного года с даты государственной регистрации выпуска Облигаций.

#### **Цена размещения**

Цена размещения Облигаций устанавливается равной 1 000 (одной тысяче) рублей за одну Облигацию, что соответствует 100 (ста) процентам от ее номинальной стоимости.

Начиная со второго дня размещения Облигаций, покупатель при приобретении Облигаций уплачивает НКД по Облигациям, определяемый по следующей формуле:

$$\text{НКД} = \text{Nom} * \text{Cj} * (\text{T} - \text{T}(\text{j}-1)) / 365 / 100 \%,$$

где

Nom - номинальная стоимость одной Облигации, в руб.;

j - порядковый номер текущего купонного периода 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10;

Cj - размер процентной ставки j-того купона, в процентах годовых;

T(j-1) - дата начала j-того купонного периода;

T - текущая дата (дата приобретения Облигации).

Величина НКД в расчете на одну Облигацию рассчитывается с точностью до одной копейки (округление производится по правилам математического округления до ближайшего целого числа. При этом под правилом математического округления следует понимать метод округления, при котором значение целой копейки (целых копеек) не изменяется, если следующая за округляемой цифра равна от 0 до 4, и изменяется, увеличиваясь на единицу, если следующая цифра равна от 5 до 9).

**Дата погашения**

Дата начала погашения облигаций выпуска: Датой начала погашения Облигаций выпуска является 1820-й (Одна тысяча восемьсот двадцатый) день с даты начала размещения Облигаций выпуска.

Даты начала и окончания погашения Облигаций выпуска совпадают.

**Порядок Размещения Облигаций**

Размещение Облигаций потенциальным инвесторам будет осуществлено посредством открытой подписки. Размещение Облигаций осуществляется путем заключения сделок купли-продажи Облигаций в Секции фондового рынка ММВБ с использованием торговой и клиринговой систем ММВБ в соответствии с регламентом и правилами ММВБ, действующими на дату размещения Облигаций. Заключение сделок по размещению Облигаций начинается в дату начала размещения Облигаций после подведения итогов конкурса по определению процентной ставки первого купона Облигаций и заканчивается в последний день срока размещения Облигаций настоящего выпуска. Посредником при размещении Облигаций выступает Андеррайтер, действующий от своего имени, но по поручению и за счет Эмитента.

**Вторичное обращение**

Вторичное обращение облигаций осуществляется исключительно на территории Российской Федерации без каких-либо ограничений, установленных российским законодательством, путем заключения гражданско-правовых сделок с Облигациями в соответствии с законодательством Российской Федерации. В случае если сделки купли-продажи Облигаций заключаются на организованном рынке ценных бумаг (ОРЦБ), такие сделки осуществляются в соответствии с правилами, установленными организаторами торговли на рынке ценных бумаг.

**Участники размещения и обращения Облигаций**

См. главу 2 «Краткая информация об Эмитенте и иных участниках размещения и обращения Облигаций».

**Использование средств от размещения**

Средства, полученные от размещения Облигаций, планируется направить на инвестиционные цели: приобретение участков для застройки в Москве и других регионах России.

**Регулирующее право**

Облигации выпускаются в соответствии с законодательством Российской Федерации.

## **2. Краткая информация об эмитенте и иных участниках размещения и обращения облигаций**

### **ЭМИТЕНТ**

**Закрытое акционерное общество «Строительное управление 155 - Капитал» (ЗАО «СУ-155 - Капитал»).**

Место нахождения: Москва, ул. Новочеремушкинская, д.21

### **ПОРУЧИТЕЛЬ**

**Закрытое акционерное общество «Строительное управление №155» (ЗАО «СУ-155»)**

Место нахождения: Москва, ул. Ленинский проспект, д.81

### **ОРГАНИЗАТОРЫ**

**Открытое акционерное общество «Банк Москвы»**

Место нахождения: 107996, Россия, г. Москва, ул. Рождественка 8/15, стр.3

**Открытое акционерное общество «Банк Зенит»**

Место нахождения: Россия, г. Москва, Банный пер., д. 9.

### **АНДЕРРАЙТЕР (агент при размещении)**

**Открытое акционерное общество «Банк Зенит»**

Место нахождения: Россия, г. Москва, Банный пер., д. 9.

### **АГЕНТ ПО ИСПОЛНЕНИЮ ОФЕРТ**

**Открытое акционерное общество «Банк Зенит»**

Место нахождения: Россия, г. Москва, Банный пер., д. 9.

### **ДЕПОЗИТАРИЙ**

**НП «Национальный депозитарный центр» («НДЦ»)**

Место нахождения: 125009, г. Москва, Средний Кисловский пер., д. 1/13, стр. 4.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на право осуществления депозитарной деятельности № 177-03431-000100, выданная ФКЦБ России 4 декабря 2000 г., без ограничения срока действия.

### **ПЛАТЕЖНЫЙ АГЕНТ**

**Открытое акционерное общество «Банк Зенит»**

Место нахождения: Россия, г. Москва, Банный пер., д. 9.

### **МЕСТО РАЗМЕЩЕНИЯ И ОБРАЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ**

**Закрытое акционерное общество «Фондовая биржа Московская Межбанковская Валютная Биржа» («ММВБ»)**

Место нахождения: 125009, г. Москва, Большой Кисловский пер., д. 11, стр. 1.

Лицензии на право осуществления деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг в качестве организатора торговли и клирингового центра № 077-05870-000001 и № 077-05869-000010 соответственно, выданные ФКЦБ России 26 февраля 2002 г.

### **3. Документы, имеющиеся в распоряжении**

В течение всего периода обращения Облигаций любое заинтересованное лицо по указанным в Инвестиционном Меморандуме адресам Эмитента и Организатора вправе получить копии Решения о выпуске, Проспекта Облигаций и Инвестиционный Меморандум. Письменные или телефонные запросы таких документов должны направляться по указанным адресам Эмитента и Организатора.

С информацией о выпуске можно ознакомиться на сайтах следующих организаций:

**ЗАО «СУ-155»:** [www.su155.ru](http://www.su155.ru)

**Организаторы:**

ОАО «Банк Москвы» [www.mmbank.ru](http://www.mmbank.ru)

ОАО «Банк Зенит» [www.zenit.ru](http://www.zenit.ru)

## 4. Обзор рынка жилой недвижимости

### 4.1. Краткий обзор рынка жилой недвижимости России за 2005 год

Согласно данным Росстата, цены на жилье в среднем по России на первичном рынке в 2004 году выросли на 18,5%, в 2005 году – на 25,1%. На вторичном рынке рост цен в 2004 году составил 24,1%, а в 2005 году – на 18,2%.

Портал RealtyInvestments представляет сводный рэнкинг роста цен на жилую недвижимость в 2005 году по 24 странам. Рэнкинг приводится на основании данных Worldwide House Price Indices, представляемых [www.ResearchWorldwide.com](http://www.ResearchWorldwide.com) по мировым рынкам, а также по значениям Индекса стоимости жилья, представленных на IRN.ru по российскому рынку.

Рэнкинг	Страна	% изменения индекса цен за год
1	Южная Африка	32.6
2	Гонконг	27.2
<b>3</b>	<b>Россия</b>	<b>22.1</b>
4	Испания	17.2
5	Франция	14.7
6	Великобритания	12.7
7	Новая Зеландия	10.6
8	Норвегия	10.6
9	США	10.4
10	Китай	9.9
11	Ирландия	9.8
12	Швеция	9.8
13	Италия	9.7
14	Бельгия	9.3
15	Австралия	8.2
16	Дания	7.3
17	Канада	6.7
18	Финляндия	6.4
19	Израиль	5.1
20	Голландия	3.3
21	Швейцария	2.2
22	Сингапур	0
23	Германия	-1.7
24	Япония	-6.4

Большой спрос, с одной стороны, и очень скромные возможности населения, с другой, не позволяют установиться линейной или хотя бы квазилинейной зависимости между объемами строящегося в стране жилья, обеспеченностью жильем и приростом цен. Вероятно, следует согласиться со мнением о значительной, доминирующей по сравнению со всеми остальными, зависимости роста цен на



недвижимость от роста цен на нефть. Рост или падение цены нефти подавляет и заглушает любой другой менее значимый тренд, потому что на нефти основана, во-первых, экономика всей страны, во-вторых, уровень жизни населения.

В настоящий момент спрос на рынке жилья огромный. Уровень обеспеченности населения жильем в России, несмотря на наблюдающуюся в последние годы тенденцию к росту, по-прежнему существенно ниже, чем в развитых странах. Согласно данным Минпромэнерго, сейчас общий жилищный фонд России составляет около 3 млрд. кв. м или чуть больше 20 кв. м на одного жителя. В странах Европы данный показатель как минимум в два раза выше.

Кроме того, следует учитывать высокий износ жилищного фонда. Доля жилья с износом в треть и выше составляет более 60%, ветхий и аварийный жилой фонд – около 3%. Примерно 9% жилья нуждается в немедленной реконструкции. Более 62% в общем объеме жилищного фонда составляет жилье, построенное более 30 лет назад. То есть более половины жилищного фонда нужно снести и строить заново. И это при том что, даже с учетом изношенного жилья, его на всех все равно не хватает, катастрофически. По данным Минпромэнерго, сейчас в России общая потребность в жилье составляет 1,6 млрд. кв. м. При этом потребность в новом жилье оценивается в 1,3 млрд. кв. м, а в жилье, приобретаемом на вторичном рынке, – в 0,3 млрд. кв. м.

Однако, любопытный факт – уровень цен на жилую недвижимость в регионах не зависит от обеспеченности населения жильем. Об этом в частности говорится в исследовании, подготовленном АК&М, где проведен анализ цен реальных сделок с жильем в регионах РФ и рассмотрены факторы, оказавшие наибольшее воздействие на их динамику. По результатам данного исследования так же было выявлено, что увеличение объемов строительства жилья не ведет к снижению цен в регионах. Начиная с 2001 года, в России наблюдается устойчивый рост объемов жилищного строительства. Объем жилищного строительства в России составил в 2005 году 43,6 млн. квадратных метров, построено 515,1 тыс. квартир. Темп роста строительства жилья составил в 2005г. 6,3% от уровня 2004г. Такие данные приводит RealEstate.Ru со ссылкой на Росстат. Годом раньше (в 2004г. по сравнению с 2003г.) рост жилищного строительства в РФ достигал 12,6%.

В различных регионах картина со строительством отличалась. В одних ввод жилья увеличивался быстро, в других он сокращался по тем или иным причинам, но это почти никак не влияло на динамику цен. Цены изменялись в зависимости от других показателей. При этом увязывать быстрый рост цен на жилье, например, в Брянской области с динамикой цен на нефть, было бы не корректно. При том, что в той же Тюменской области жилье подорожало сравнительно несильно.

В 2005 году рост объемов строительства был зафиксирован в 62 субъектах Российской Федерации, при этом региональные рынки в своем развитии повторяют тенденции развития рынков Москвы и Санкт-Петербурга. Исследования рынка недвижимости России показывают, что в 2004-2005 годах средний уровень цен на квартиры в регионах России был крайне неоднороден – от 300 до 2000 долл. США/кв.м. Лидером по уровню цен является Москва, далее следуют Санкт-Петербург, Владивосток, Новосибирск. Замыкают десятку самых дорогих городов Хабаровск, Красноярск и Иркутск.

На стоимость жилья в значительной степени влияет уровень деловой активности региона и уровень доходов населения. Также отмечается дифференциация стоимости жилья внутри региона, которая определяется размером территории и степенью однородности экономического развития области. В среднем стоимость объектов недвижимости в районных центрах на 30-50% ниже стоимости объектов в областных центрах.

С апреля по сентябрь 2005 г. на рынках жилой недвижимости крупных городов наблюдалось значительное снижение покупательской активности, связанное со вступлением в силу нового закона об участии в долевом строительстве. В этот период застройщики из-за сложностей с продажами были вынуждены снижать цены в среднем на 10%. Спад спроса в значительной степени отразился на рынке продажи жилья в кредит – чтобы стимулировать спрос, строительные компании стали проводить более гибкую политику продаж с использованием рассрочки и банковских кредитов. Таким образом, ипотечное кредитование, которое является актуальной тенденцией рынка жилой недвижимости в последние несколько лет, получило дополнительный импульс к развитию. Следует также отметить, что особенностью рынка жилищного строительства является достаточно ярко выраженная сезонность – а именно, традиционно более высокая активность со стороны спроса, приходящаяся на осень и весну.

Однако, развитие ипотеки пока также мало влияет на цены на рынке жилой недвижимости, потому что опять же объемы приобретаемого с использованием ипотечных кредитов жилья, пока тонут в этом океане неудовлетворенного спроса. В перспективе по мере роста числа ипотечных сделок влияние данного фактора на динамику цен, вероятно, будет возрастать, однако в настоящее время оно не существенно.

Таким образом, можно констатировать, что в настоящее время ни потребность в жилье, ни предложение на рынке жилой недвижимости почти не влияют на цены. Основные же факторы, которые сейчас влияют на уровень цен на рынке недвижимости в регионах такие же, как и в целом по стране – это уровень экономического развития этих регионов и уровень благосостояния населения, живущего в них, то есть платежеспособный спрос. В исследовании АК&М установлена довольно тесная зависимость между этими показателями. Так, коэффициент корреляции между ценами сделок с жильем и объемами ВРП на душу населения составляет 0,87. При этом известно, что уровень жизни населения в тех или иных регионах, вопреки установившимся стереотипам, напрямую не зависит от цен на нефть в мире. Он зависит от других факторов. Например, от профессиональной состоятельности региональных властей, от добропорядочности местной бизнес-элиты, от институциональной инфраструктуры, наконец, от географического положения и ряда других факторов. Другое дело, что если нефть снова упадет до \$8 за баррель, то всех этих факторов будет очень недостаточно, чтобы сдержать рынок.

## **4.2. Перспективы рынка недвижимости России**

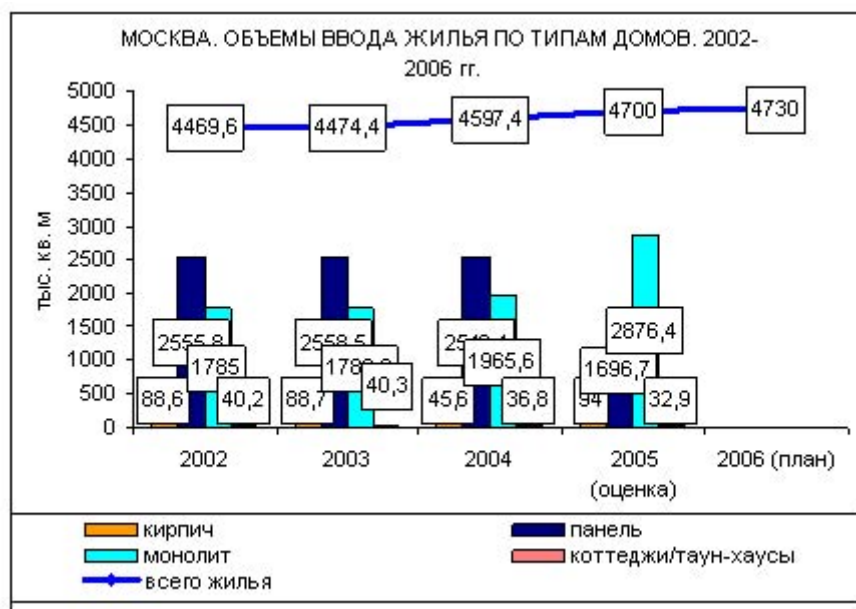
На текущий момент сохраняется тенденция роста объема жилищного строительства, сложившаяся с конца 2001 г. Если в 2002 г. организациями всех форм собственности было введено в действие 33,8 млн. кв.м общей площади жилых домов, что на 6,5% больше чем в 2001 г., то в 2003 г. в России было введено уже 36,6 млн. кв.м жилья, в 2004 г. – 40,5 млн. кв.м. В 2005 г. по данным Федерального агентства по строительству и ЖКХ объем ввода жилья в России составил 43,6 млн. кв.м. Правительство России рассчитывает, что к 2010 г. удастся увеличить годовые объемы ввода жилья в стране до 70-80 млн. кв.м. Как заявил министр регионального развития РФ Владимир Яковлев, объем ввода жилья в России к 2010г. должен составить 1 кв.м. на жителя России в год (т.е. достигнуть 80 млн. кв. м. в год), тогда как сейчас – 0,31 кв.м. на человека. *(Источник: данные ИА «Интерфакс»)*. Но, несмотря на увеличение объемов строительства жилья, темпы роста явно недостаточны, что обусловлено резким сокращением участия государства в его финансировании. В то же время наблюдается резкий рост ветхого и аварийного жилья. По данным Министерства промышленности и энергетики РФ, в настоящее время общий объем жилищного фонда России составляет 2,85 млрд. кв.м, причем свыше 60% жилья признано изношенным или ветхим, 11% жилья нуждается в неотложном капитальном ремонте, а 9% – в немедленной реконструкции. По планам Федерального агентства по строительству и жилищно-коммунальному хозяйству, Россия к 2010 г. должна полностью ликвидировать ветхий жилой фонд в объеме 88 млн. кв.м.

## **4.3. Краткий обзор рынка жилой недвижимости Москвы**

### **4.3.1. Рынок новостроек московского региона: итоги 2005г. и прогноз на 2006г.**

#### **4.3.1.1. Данные по объемам строительства Москвы и Московской области:**

Объемы ввода многоквартирного жилья на территории Москвы в последние годы увеличивались и составили в 2005 году 4,7 млн. кв. м.



Источник: Федеральная служба государственной статистики (Мосгорстат)

В Московской области в данных Мособлстата и Росстата ежегодные объемы жилищного строительства резко увеличились с 2004 года, когда область перешла от учета объемов строительства предприятий стройкомплекса к объемам ввода на территории области всеми застройщиками, включая московских. В многоквартирных жилых домах в 2004 году было введено 3,23 млн. кв. м, а в индивидуальных – 2,24 млн. кв. м. В 2005 году эти объемы снизились и составили 2,78 млн. и 2,27 млн. кв. м соответственно.



Источник: Федеральная служба государственной статистики (Мособлстат)

По объявленным предварительным данным, в 2006 году объем жилищного строительства в Москве будет на уровне 2005 года и составит 4,7 млн. кв. м, а в Московской области он несколько выше объема ввода 2005 года и составит 5,2 млн. кв. м.

Причины сокращения объемов нового строительства лежат в первую очередь в последствиях кризиса 2004 года на рынке новостроек, вызванного оттоком покупателей, сокращением объема средств у застройщиков и их возможностей продолжать строительство и возврат кредитов, и одновременно – снижением ликвидности у банков в первой половине 2004 г., сокращением объема кредитования застройщиков.

Дальнейшие сдвиги в том же направлении внесли новый Градостроительный кодекс и вступивший в силу с 1 апреля Федеральный закон №214-ФЗ от 30.12.2004 г. «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты российской федерации». Направленные на упорядочение и развитие рыночных отношений в отрасли, на защиту прав застройщиков и населения, эти законодательные акты должны

привести в долгосрочной перспективе к увеличению темпов жилищного строительства по крайней мере вдвое, увеличению объемов предложения и сдерживанию роста цен на жилье. Однако в краткосрочной перспективе произошло торможение градостроительного процесса, дезорганизация деятельности девелоперов.

Объем предложения на рынке новостроек Москвы сокращается: так, в 4 кв. 2005 г. Он составил 76% от уровня предложения в IV кв. 2004 г., и это снижение больше, чем на вторичном рынке (90%). На рынке новостроек Московской области объем предложения тоже снижается.



#### 4.3.1.2. Динамика цен на жилую недвижимость Москвы и Московской области:

На первичном рынке в IV квартале 2005 года средняя удельная цена предложения в домах-новостройках Москвы составила 2330 \$/кв. м. За 2005г. средние удельные цены выросли в Москве на 14,8%.

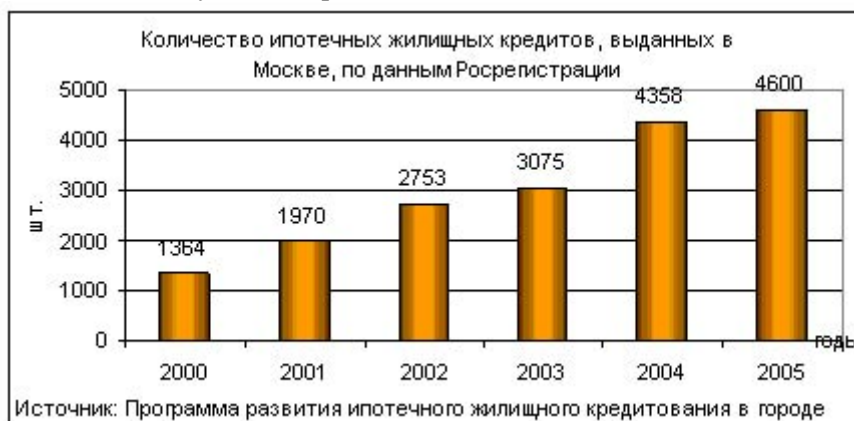
В IV квартале 2005 года средняя удельная цена предложения в домах-новостройках Московской области составила 895 \$/кв. м. За 2005г. средние удельные цены выросли на 19,2%.



Из приведенных данных следует, что основная тенденция на рынке недвижимости, начиная со 2-го п/г 2005г. - повышение цен и снижение объемов предложения на фоне высокой активности рынка. Период «ожидания», длившийся год, завершился.

Повышение активности граждан, начавшееся в мае-июне 2005г., сопровождалось увеличением оборотов на рынке жилья. Это привело к вымыванию объектов с рынка, образованию товарного дефицита и дальнейшему повышению темпов роста цен. На первичном рынке эти процессы усиливались уменьшением объемов строительства и ввода жилья.

Развитие ипотеки – дополнительный источник повышения платежеспособного спроса. Важным фактором роста спроса и цен на жилье является увеличение объемов выдачи ипотечных кредитов. В последнее время объем ипотечного кредитования стабильно увеличивался в России в целом и в Москве в частности. По данным Росрегистрации, количество ипотечных жилищных кредитов, выданных в Москве, составило: в 2000 году 1364, в 2001 – 1970, в 2002 – 2753, в 2003 – 3075, в 2004 – 4358 и в 2005 году – 4600 кредитов.



Небывалый рост цен на московские квартиры пришелся на **первое полугодие 2006 года**, и возможно, останется в истории этого рынка абсолютным рекордом. По данным аналитического центра [www.imn.ru](http://www.imn.ru), за последние 6 месяцев жилье в столице подорожало в среднем в полтора раза, т.е. рост цен составлял примерно по 7% в месяц. В результате уже за первую половину 2006 года московский рынок недвижимости превысил все даже самые оптимистичные прогнозы, сделанные в начале года.

Несмотря на то, что высокие темпы роста цен на жилье радуют застройщиков и инвесторов, текущее состояние московского рынка недвижимости настораживает все сильнее не только с социальной, но и с экономической точки зрения. Основная проблема, которая играет сейчас ключевую роль – продолжающееся нагнетание дефицита квартир. С одной стороны, на эту тему сказано уже не мало: – появление закона о долевом участии в строительстве (214-ФЗ) усложнило жизнь застройщикам и они стали строить меньше. Но с другой стороны, с момента вступления в силу этого закона прошло уже более года, однако новые объекты-новостройки на рынок по-прежнему практически не поступают. В этом свете наблюдается очевидное противоречие между декларацией столичного стройкомплекса о строительстве в 2006 году не меньших объемов жилья, чем в прежние годы, и почти полное отсутствие новых объектов на рынке.

Вторая проблема, связанная с ростом количества инвестиционных покупок квартир в периоды масштабного роста цен, похоже, приобретает в нынешних условиях новый характер. Несколько лет назад во время аналогичного ажиотажа на московском рынке жилья (2003-2004 годы) аналитический центр [www.imn.ru](http://www.imn.ru) в статье «Могут ли инвестиционные квартиры вызвать обвал рынка недвижимости?» указал на то, что немало квартир (до 30%) приобретается с целью вложения свободных денег, на перспективу или для последующей перепродажи. Очевидно, что этот фактор сначала дополнительно подогревает рынок и способствует «вымыванию» предложения, а впоследствии он, напротив, может усилить стагнацию и затоваривание при условии возврата на рынок значительной части квартир, купленных впрок.

В нынешних условиях этот механизм реализуется уже не разрозненными покупателями-частниками, а профессиональным сообществом застройщиков и риэлтеров. С экономической точки зрения их позиция понятна – зачем продавать жилье сейчас если рост цен достигает 10% в месяц, а по отдельным объектам даже выше. В результате по оценкам аналитического центра [www.imn.ru](http://www.imn.ru), сейчас не менее половины объектов-новостроек придерживается продавцами, продажи временно приостановлены или же предлагаются только самые неликвидные квартиры по изначально завышенным «заградительным» ценам. Проще говоря, в нынешних условиях застройщики и риэлторы фактически сами стали инвестиционными покупателями, еще больше усиливая дефицит, возникший после введения 214-ФЗ.

Подобная позиция, разумеется, оправдана с точки зрения более выгодной реализации отдельного строительного проекта но, приобретая массовый характер, она оказывается недальновидной и закладывает под весь рынок недвижимости «бомбу замедленного действия». Попробуем оценить



«степень бедствия» на цифрах, однако следует понимать, что все используемые нами параметры, конечно же, носят только приблизительный характер.

Согласно многочисленным оценкам разных экспертов сокращение объемов предложения в новостройках за последний год (после вступления в силу закона о долевом участии в строительстве) составило около 50%. С незначительным отставанием аналогичное сокращение предложения произошло и на вторичном рынке. Эти обстоятельства привели к повышенным темпам роста цен осенью 2005 года, которые перекинулись и на 2006 год. А в 2006 году события получили еще более интересное развитие: - с одной стороны, в условиях возникшего ажиотажа, порядка 30% предложения можно отнести на долю инвестиционных покупателей, а с другой стороны, около 50% жилья застройщики и риэлторы сейчас придерживают, временно сняв с продажи или выставив «заградительные» цены. Получается, что на реальных покупателей теперь приходится не более 20% от уже сократившегося вдвое объема предложения или около 10% от обычного объема предложения (характерного до момента введения 214-ФЗ).

Другими словами, за последний год московский рынок жилья «сжался» примерно в 10 раз! Если принять за 100% количество конечных покупателей жилья до 1 апреля 2005 года (до введения 214-ФЗ), то сейчас по сравнению с тем количеством доля конечных покупателей квартир составляет только порядка 10%. Этим и объясняется столь стремительное подорожание московского жилья – по нынешним ценам купить квартиру в Москве может заметно меньшее количество людей, но и количество свободных квартир также заметно сократилось: - город стал меньше строить, застройщики и риэлторы придерживают имеющиеся у них объемы, часть жилья покупается с целью инвестиций. А рынок продолжает демонстрировать все новые ценовые рекорды.

Приведенные рассуждения хорошо коррелируют еще с одной эмпирической зависимостью, выявленной аналитическим центром [www.irn.ru](http://www.irn.ru). Рост цен на квартиры приводит к уменьшению количества покупателей квартир в геометрической прогрессии. Например, рост цен на квартиры на 10% уменьшает количество покупателей примерно вдвое, на 20% - в 4 раза, на 30% - 8 раз и т.д. Аналогично, если объем квартир уменьшается вдвое, то его можно продавать на 10% дороже обычного, вчетверо – на 20% и т.д. Эта зависимость, характерная для продажи больших микрорайонов нового жилья, похоже, подтвердилась за последний год в рамках всей Москвы. Сокращение количества реальных покупателей квартир примерно в 10 раз приводит к дополнительному подорожанию квартир на 30%-35%. А это как раз и есть тот самый избыточный прирост цен за последний год, выходящий за рамки среднестатистического ежегодного удорожания московского жилья.

*К концу сентября 2006г. индекс стоимости жилья, по данным [www.irn.ru](http://www.irn.ru), вплотную приблизился к 4000\$/кв.м., составив 3992\$/кв.м.*

## **4.3.2. Обзор рынка жилой недвижимости эконом-класса Москвы**

### **4.3.2.1. Краткий обзор рынка жилой недвижимости эконом-класса Москвы:**

Первые дома современного эконом-класса появились в Москве в середине 90х, но тогда они были мало востребованы рынком, поскольку популярность пользовались лишь очень дорогие, либо очень дешевые квартиры в старых панельных домах. Но за последние три года ситуация изменилась кардинальным образом и эконом-класс стал наиболее востребованным на рынке жилой недвижимости. Цены за три года выросли более чем на 200%, а спрос на квартиры эконом-класса сейчас составляет 65-70% от общего спроса на жилье. Средняя цена на эконом-класс в Москве на данный момент составляет превышает \$3500 за кв.м.

Традиционно наибольшей популярностью в домах эконом-класса пользуются однокомнатные квартиры. В новостройках они раскупаются на стадии строительства 3-5 этажей. Такая популярность однокомнатных квартир привела к тому, что средняя стоимость на них на 10-15% выше, чем на остальные квартиры этого класса. В московских домах эконом-класса площадь однокомнатных квартир варьируется от 40 до 60 квадратных метров, а средняя площадь квартир эконом-класса в Москве составляет 67 кв.м.

За 2005-2006г.г. значительно сократилось предложение эконом-класса, что способствовало еще большему росту цен. Такая ситуация объясняется вышедшим в апреле 2005г. законом "О долевом строительстве", сейчас инвесторы не спешат выходить на рынок с новыми объектами, что вызывает

сокращение предложения и рост цен. На отдельные объекты жилой недвижимости эконом-класса рост цен достигал 10% в месяц.

Основной тенденцией эконом-класса Москвы является улучшение качественных характеристик жилья вследствие использования новых технологий в строительстве и большей, чем раньше, разборчивости потенциальных покупателей. За последние три года монолитные дома стали весьма популярными на рынке жилой недвижимости, соотношение монолитного жилья к панельному сейчас составляет 60/40. И цены на монолитное и панельное жилье высшего класса различаются незначительно - на 100-200\$/кв.м. в среднем.

Другой немаловажной тенденцией является вытеснение эконом-класса из Москвы в Подмосковье. Это происходит, во-первых, из-за постоянно дорожающей земли в Москве - многие дома уже не подходят под характеристики эконом-класса из-за слишком высокой цены - и, во-вторых, из-за того, что районов массовой застройки в пределах МКАД уже почти не осталось.

#### **4.3.2.2. Характеристики жилья эконом-класса:**

Одним из главных критериев классификации недвижимости является местоположение. Дома эконом-класса находятся далеко от центра, а сейчас такие дома и даже целые кварталы возводятся, в основном, в московских районах за МКАД. Яркими примерами являются такие районы как Куркино на севере столицы, Кожухово и Южное Бутово на юге.

Также нужно отметить, что к домам эконом-класса обычно относят:

- Современное панельное домостроение представленное сериями "П-44К", "П-44ТМ", "П-3М", "КОПЭ", "И-155" и т.д.
- Монолитные и монолитно-кирпичные дома, не попадающие по ряду признаков под бизнес-класс.
- Качественные кирпичные дома советского периода, некоторые серии панельно-блочных домов советского периода.

В домах эконом-класса обычно находится от 100 квартир, как правило, это высотное жилье, башни в 16 и более этажей.

Если раньше считалось, что у домов эконом-класса инфраструктура представлена в минимальном объеме, то сейчас потребительские предпочтения изменились и девелоперские компании идут на пересмотр и повышение стандартов строящегося жилья. Сегодня потенциальный покупатель интересуется наличием парковки, огороженной территории, охраны и другими позициями, которые раньше не ассоциировались с дешевым жильем.

И все-таки покупатель ассоциирует понятие эконом-класс, прежде всего с ценой, а потом только обращает внимание на местоположение, транспортную доступность, тип дома и инфраструктуру. Сейчас экономическим классом считаются квартиры с ценой за квадратный метр не выше 3500\$.

#### **4.3.2.3. Основные застройщики:**

Департамент инвестиционных программ строительства (ДИПС) г. Москвы (Управление внебюджетного планирования развития города) был создан 22 июля 1996 г.

Департамент инвестиционных программ строительства г.Москвы выступает инвестором следующих городских программ:

- коммерческое строительство жилья,
- реконструкция центра,
- нежилой фонд и гаражное строительство,
- реализация жилья,
- Доходный Дом,
- строительство гостиниц бизнес-класса.

Департамент также является генеральным инвестором строительства нового экспериментального жилого района Куркино.

ЗАО «СУ-155» входит в пятерку крупнейших строительных компаний России и занимает более 20 процентов московского рынка жилищного строительства. Доля СУ-155 в общем объеме инвестиций в столичный строительный комплекс составляет 25-30%. Весь цикл строительных работ ЗАО "СУ-155" осуществляет самостоятельно, выполняя функции Заказчика, Инвестора и Генерального подрядчика



по возведению жилых домов и объектов недвижимости, в том числе социально-бытового назначения любой сложности. Сейчас занимается застройкой микрорайона Кожухово.

**ОАО "Главмосстрой"** - это холдинг, представляющий собой сбалансированную систему организаций различного профиля, позволяющую реализовывать проекты от инвестирования и проектирования до строительства и эксплуатации построенных объектов. Спектр производственной программы Главмосстроя - это объекты массовой застройки микрорайонов столицы, элитные жилые дома и комплексы в Центральном и других округах Москвы, реконструкция уникальных исторических зданий и жилых домов, возведение детских дошкольных учреждений, школ, гимназий по типовым и индивидуальным проектам, объектов здравоохранения и многое другое. Отдельная веха в созидательной деятельности Главмосстроя - комплексная застройка микрорайонов Москвы по контрактному методу. За последние 10 лет возведены жилые микрорайоны в Крюково, Митино, Жулебино, Ново-Косино, Марьином парке, Южном и Северном Бутово с полной инфраструктурой и сдачей "под ключ".

#### **4.3.2.4. Прогнозы:**

После сумасшедшего роста цены на московское жилье в настоящее время стабилизировались, а квартиры на вторичном рынке уже продаются с дисконтом. По данным риелторов, продавцов стало вдвое больше, чем покупателей. Некоторые не исключают, что в 2007 году квартиры могут и подешеветь.

Хотя в последнее время в то, что столичное жилье может дешеветь, верилось с трудом: такими темпами, как в 2006 году, московская недвижимость еще не дорожала. С начала года цены на жилье увеличились на 65%, средняя стоимость квадратного метра достигла 3953 долларов. До этого максимальный рост цен был зафиксирован в 2003 году, когда квартиры подорожали за год на 40%. Стремительное подорожание жилья в первой половине этого года эксперты объясняли дефицитом.

Однако затем ситуация начала выправляться. К лету 2006г., количество предложений о продаже на вторичном рынке стало постепенно расти, а подорожание жилья в сентябре 2006г. замедлилось до 1% в неделю (в апреле этот показатель составил 10%). Таким образом, в настоящий момент можно с уверенностью говорить о том, что рынок остановился. В настоящий момент, значительно выросло предложение: за 1,5 последних месяца предложение на вторичном рынке выросло почти на 19%. При этом ажиотажного спроса на жилье больше нет, с мая 2006г. спрос постоянно снижается.

#### **Причины стабилизации:**

Ресурсы покупателей исчерпаны, а инвесторы начали фиксировать прибыль - так эксперты объясняют наступившую стабилизацию.

Ign.ru предсказывает замораживание цен к концу 2006 года. Стабилизация, по прогнозам Ign.ru продлится до весны следующего года, - а затем возможна начнется коррекция цен вниз сначала до 5-10% от максимального уровня 2006 года. Но риэлторы и девелоперы не опасаются, что их бизнес пострадает. Даже если спрос со стороны покупателей с живыми деньгами остановится, его вытянет ипотека.

Исходя из прогнозируемой ситуации, можно с уверенностью предположить, что существующая в настоящее время тенденция вытеснения эконом-класса в московскую область приобретет еще больший размах, и скоро будет востребовано не только ближайшее Подмосковье, но и города Подмосковья средней удаленности. Еще одним выходом из ситуации с достаточно дорогими квартирами эконом-класса, для потенциального потребителя может стать ипотека. Развитие ипотечного кредитования может помочь многим людям приобрести квартиру, таким образом, эффект от сильного подорожания квартир будет сглажен.

### **4.3.3. Обзор рынка жилой недвижимости бизнес-класса Москвы**

#### **4.3.3.1. Краткий обзор рынка жилой недвижимости бизнес-класса Москвы:**

С каждым годом требования покупателей жилья бизнес-класса повышаются. Это связано, прежде всего, с общим экономическим ростом, а, следовательно, и ростом покупательской способности. Также существенное влияние оказывают такие факторы как повышение информативности покупателей и значительное увеличение объемов строительства жилья бизнес-класса в Москве. Рост объемов строительства вызывает, с одной стороны, увеличение конкуренции среди застройщиков бизнес-класса и, с другой стороны, расширение возможностей выбора для потребителя. Все это вызывает повышение качества строящегося жилья как следствие конкуренции и рост требований покупателя вследствие широты выбора.

Средняя стоимость квадратного метра жилья бизнес-класса в Москве на конец сентября 2006г. превысила 4000\$/кв.м. С начала 2006г. цены на жилье увеличились на 65%. Такой всплеск роста цен на недвижимость был вызван, судя по всему, совокупным влиянием нескольких факторов: ростом цен на нефть, монополизацией производства цемента и законом "О долевом строительстве".

#### **4.3.3.2. Характеристики жилья бизнес-класса Москвы:**

Если еще несколько лет назад бизнес-классом считались монолитные и монолитно-кирпичные строения, то сейчас жилье бизнес-класса должно обладать гораздо более существенным набором характеристик.

Нынешний бизнес-класс обладает полным набором характеристик, свойственным представлениям об элитном жилье 5-10 летней давности, это:

- Месторасположение - имеются в виду совокупность таких факторов как транспортная доступность, экологически благоприятная обстановка, развитая инфраструктура, исторические аспекты, вид из окна и однородное окружение.
- Характеристики самого здания - это индивидуальный проект дома, эффектная архитектура, парковка с числом машиномест таким же или в 1,5 раза большим, чем число квартир в доме, огороженная охраняемая территория, потолок не менее 3м, качественные коммуникации и отделка общественных зон.

Сегодня вторичный рынок бизнес-класса представляет собой "вчерашнюю" элиту - это сталинские высотки, дома советской партноменклатуры и жилые комплексы, построенные в престижных районах Москвы 4-5 лет назад.

Стоимость квадратного метра бизнес-класса в Москве колеблется от \$4000 до \$10000, в зависимости от "качества" перечисленных характеристик.

#### **4.3.3.3. Участники рынка:**

**Компания "ДОН-Строй"** была основана в 1994 г. На заре своей деятельности компания занималась исключительно строительством типового жилья, а сегодня это одна из крупнейших девелоперских компаний в России, которая производит полный цикл работ от проектирования и строительства объектов до их реализации и управления недвижимостью. Финансирование проектов так же обеспечивается компанией. Помимо возведения муниципального жилья и коммерческой недвижимости, "Дон-Строй" специализируется на строительстве элитного жилья трех высших категорий недвижимости: Бизнес-класс, Премиум и Де Люкс. Проекты категории бизнес-класс: Триумф-палас, дом на Мосфильмовской, Воробьевы горы, Алые паруса, жилой комплекс Измайловский и другие.

**Холдинг "Капитал Групп"** работает в России с 1991 года. С 1993 года приоритетное направление деятельности "Капитал Групп" - комплексное развитие проектов в сфере недвижимости. Основные направления деятельности - начальный анализ потенциального земельного участка, исследование рынка недвижимости, детальное бизнес-планирование, организация процесса строительства, контроль качества выполняемых строительно-монтажных работ на площадке, определение маркетинговой и рекламной политики, а также политики продаж, управление финансами и рисками, дальнейшее управление и эксплуатационное обслуживание построенных объектов недвижимости. Холдинг построил и ведет строительство более 50 объектов коммерческой и жилой недвижимости

общей площадью более 3 000 000 квадратных метров. Проекты: Созвездие Капитал, Поселок Художников, Соколиное гнездо, Город яхт.

**MIRAX GROUP** - это крупная многопрофильная корпорация, которая была создана в 1994 году в Санкт-Петербурге. MIRAX GROUP - это корпорация с богатейшим опытом. В настоящее время в её портфеле находится более 1 млн. квадратных метров построенной и возводимой недвижимости бизнес- и премиум-классов. Проекты: Корона, Золотые ключи, Золотые ключи 2, Mirax Park.

**Департамент инвестиционных программ строительства (ДИПС) г. Москвы** (Управление внебюджетного планирования развития города) был создан 22 июля 1996 г. Проекты бизнес-класса: Серебряный бор, Северный парк.

**Группа компаний "Контин"** основана 26 февраля 1992 года. Специализируется на строительстве жилья по самым современным технологиям, инвестировании строительных программ, реализации объектов недвижимости. Осуществляет одновременно несколько крупных инвестиционных строительных проектов в Москве и регионах России. Управляющая компания масштабной правительственной программы "Новое кольцо Москвы", проекта "Покровское-Глебово". Активный участник городской программы реконструкции пятиэтажного жилого фонда в муниципальном районе "Фили-Давыдково". Занимается коттеджным строительством на Рублево-Успенском направлении. Проекты: жилой комплекс Континенталь.

**ЗАО «СУ-155»** входит в пятерку крупнейших строительных компаний России и занимает более 20 процентов московского рынка жилищного строительства. Построенные жилые комплексы бизнес - класса располагаются на: ул. Академика Пилюгина вл.4-6, ул. Профсоюзная вл.94, ул. Наметкина вл.21 и др.

**Строительный концерн "КРОСТ"** - один из крупнейших в России многопрофильных инвестиционно - строительных холдингов. Компания динамично развивается и с неизменным успехом работает на рынке недвижимости, строительства и инвестиций в Москве с 1991 года. "КРОСТ" - это девелоперская компания полного цикла от проектных и строительных работ до последующего управления недвижимостью. Это более двухсот построенных объектов и 300.000 кв. м. строящегося жилья. Проекты: жилые комплексы Алиса, Олимпия, Велтон Парк, Серебряный бульвар.

#### **4.3.3.4. Прогноз:**

Существующий в настоящий момент темп роста цен (4% в месяц), скорее всего, сохранится до конца этого года, однако к началу 2007г. скорее всего произойдет стабилизация, а затем возможно и некоторое снижение цен до 5-7% ввиду вышеописанных причин.

Здесь можно было бы также говорить о постепенном насыщении спроса, если бы не некоторые тенденции, характерные для бизнес-класса. Уже было замечено, что недвижимость, несколько лет назад считавшаяся элитной, сейчас перешла в разряд бизнес-класса. То есть, сохранению и даже некоторому увеличению спроса будут способствовать следующие обстоятельства:

- Во-первых, улучшение качественных характеристик жилья бизнес-класса вследствие совершенствования технологий строительства, увеличивающегося объема предложения, растущих требований покупателей к качеству строительства и инженерному обеспечению, что будет способствовать переходу части жилья бизнес-класса в эконом-класс и, следовательно, обеспечит постоянный спрос.
- Во-вторых, благоприятная экономическая ситуация в стране будет способствовать росту благосостояния населения и притоку жителей из регионов, среди которых могут оказаться потенциальные потребители недвижимости бизнес-класса в Москве.

## 5. Общая информация о ЗАО «СУ-155»

### 5.1. Краткая информация о компании

Созданный в системе Главмосстроя в 1954 году «Строймонтажтрест № 3», в 1964 году был переименован в «СУ-155» Мосфундаментстрой-1. В начале 90-х годов трудовым коллективом «СУ-155» МФС-1 было принято решение о выходе из состава треста Мосфундаментстрой-1 и в 1993 году было зарегистрировано ЗАО «Строительное управление № 155». Таким образом, ЗАО «СУ-155» является одним из лидеров отечественного строительного бизнеса, работает в сфере строительства более 50 лет.

Сегодня инвестиционно - строительная группа компаний СУ-155 входит в пятерку крупнейших строительных компаний России с численностью сотрудников более 40 тыс. человек и занимает более 20% московского *рынка жилищного строительства*. Доля СУ-155 в *общем объеме инвестиций* в столичный строительный комплекс составляет 25–30%.

Весь цикл строительных работ ЗАО «СУ-155» осуществляет самостоятельно, выполняя функции Заказчика, Инвестора и Генерального подрядчика по возведению жилых домов и объектов недвижимости, в том числе социально-бытового назначения любой сложности. Компания реализует строительные проекты в Москве, Московской области, Санкт-Петербурге, Самаре, Тамбове, Калининграде, Иваново, Гатчине, Ульяновске, Кохме, Вологде, Жигулевске. *В 2005г. объем строительства компании составил 967,4 тыс. кв. м., а за 1 п/г 2006г. – 560,0 тыс. кв. м. Ориентировочный объем строительства 2006г. – только в Москве и Московской области - около 1,1 млн. кв. м.*

Вертикальная структура группы позволяет обеспечить весь строительный цикл, начиная с подбора площадки под строительство объекта и обеспечения строительными материалами, заканчивая реализацией квартир и обслуживанием коммунальной инфраструктуры.

#### СУ-155 осуществляет:

- строительство объектов жилья и соцкультбыта «под ключ»;
- оформление земельных участков под строительство;
- проектные работы;
- производство строительных материалов и конструкций;
- производство башенных кранов, кран-балок;
- устройство нулевых циклов;
- строительно-монтажные работы (монолитное и панельное домостроение);
- благоустройство территорий;
- отделочные работы;
- полную комплектацию объектов;
- производство, поставку и установку лифтового оборудования;
- транспортные услуги, ремонт и обслуживание автотранспортных средств и спецтехники, землеройные и сваебойные работы;
- устройство инженерии и телекоммуникаций;
- остекление лоджий, балконов;
- монтаж лифтового оборудования;
- реализацию и эксплуатацию жилого и нежилого фонда.

#### 5.1.1. Структура СУ-155

Сегодня в состав компаний, сотрудничающих с ЗАО «СУ-155» и обеспечивающих реализацию инвестиционно-строительных процессов компании, входят более 120 самостоятельных предприятий, основными из которых являются:

#### Промышленность строительных материалов:

- ОАО «Домодедовский завод железобетонных изделий» - производство ж/б изделий в объеме до 500 тыс. кв. м;
- ОАО «Бетиар-22» - производство ж/б изделий в объеме около 350 тыс кв м
- ЗАО «Стройиндустрия» - производство ж/б изделий в г. Одинцово до 180 тыс. кв. м. в год;

- ООО «Фирма СТД-Люкс» - производство оконных блоков, стеклопакетов и дверей (до 85 тыс. кв.м. оконных блоков, до 100 тыс. кв.м. дверных блоков и до 350 тыс. п.м. погонажных изделий);
- ОАО «Белостолбовский кирпичный завод» - производство кирпича в объеме 30 млн. штук в год (мощность предприятия после окончания реконструкции - 60 млн. штук в год);
- ОАО «Стромремонтналадка» - производство изделий из ПВХ, около 120 тыс кв м в год
- ООО «Леспромсевер» - заготовка и поставка пиломатериалов в объеме 4 тыс. куб.м. в месяц;
- ООО «Инвест-Сиена» – производство более 45 тыс. м<sup>3</sup> в месяц высококачественного бетона и растворов различных марок.

### **Машиностроение**

- ЗАО «Машстройиндустрия» - производство башенных кранов, кран-балок, строительных фасадных подъемников;
- ООО «Одинцовский машиностроительный завод» - выпуск кран-балок грузоподъемностью до 10 тонн, выпуск различного типа металлоконструкций;
- ОАО «Строммашина» - ведущий производитель оборудования и оснастки для строительной индустрии.
- ООО «Машиностроительный завод» (г. Вичуга) - производство стальных строительных конструкций и деталей, электромонтажных изделий, подъемников, технологического оборудования и запчастей для легкой промышленности.
- ОАО «Щербинский лифтостроительный завод» – производит 45% лифтового оборудования на рынке России.
- УК «Карьернеруд» - производство нерудных строительных материалов.

### **Группа генподрядных организаций**

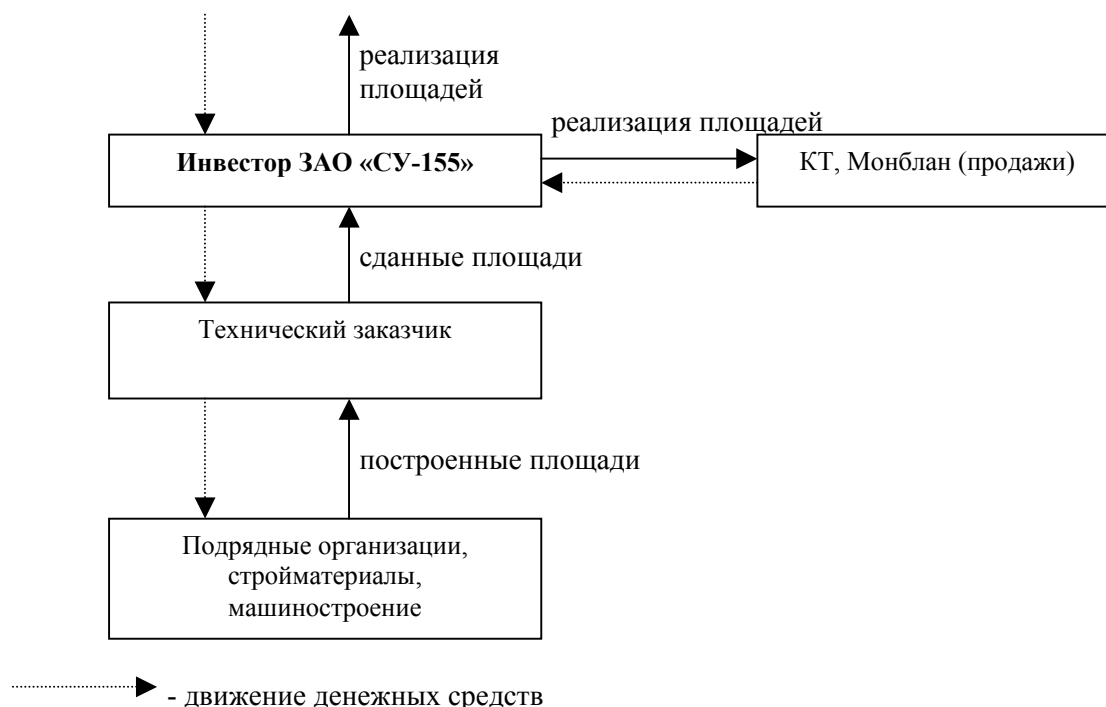
- Трест «ДСК-5» – координация работ по строительству жилых домов новой индивидуальной серии И-155.
- ЗАО «Мосжилстрой» - генеральный подрядчик (устройство фундаментов, монолитные работы, монтаж железобетонных конструкций, плотницкие работы, работы по прокладке инженерных коммуникаций глубокого заложения).
- ООО «Фирма Латгалия» - генеральный подрядчик (производство общестроительных работ, возведение монолитных конструкций); инвестиционная деятельность.
- ЗАО «Группа «Терра» - основной генеральный подрядчик (нулевой цикл, работы по устройству внутренних инженерных систем (водоснабжение, отопление, канализация), благоустройство монтаж центральных тепловых пунктов и районных трансформаторных подстанций).
- ООО «Спецстройтрест - 36» - генеральный подрядчик (строительство зданий, сооружений первого и второго уровня ответственности, монтаж бетонных, ж/б, стальных, деревянных и легких ограждающих конструкций, общестроительные, геодезические, земляные, канализационные, кровельные, отделочные работы);
- Компания «Каисса» - владеет солидным парком коммунальной и автотранспортной техники для вывоза бытового и строительного мусора, благоустройства и озеленения.

### **Группа компаний, обслуживающих производство**

- ООО «Механизация 155», ООО «Новэк-А», ООО «Белэско», ООО «Лидер», ООО, ЧОП «Виктория» (оказание транспортных услуг, ремонт т т/о автотранспортных средств и спецтехники, землеройные работы, охранные услуги);
- ООО «Торговый дом СУ-155» (услуги по производственно-технической комплектации);
- ООО «Вира Два» (услуги по дизайну и архитектурным решениям);
- ЗАО «Московская областная инвестиционно - строительная компания» - осуществляет инвестиционную деятельность на областных строительных объектах;
- ООО «ОКС СУ-155» (услуги технического заказчика);

- ЗАО «Компания «Монблан» и Коммандитное товарищество «СУ-155» и Компания» - привлечение денежных средств физических и юридических лиц с целью инвестирования их в строительство жилых домов, а также продажа жилья в розницу (в том числе: по системе накопительных вкладов и ипотечное кредитование).

### 5.1.2. Схема реализации инвестиционных проектов группы компаний ЗАО «СУ-155» и движения денежных средств



Источник: данные компании

Данная схема представляет основные направления движения товарных и денежных потоков по группе компаний СУ-155 в Москве и Московской области

Финансовые потоки группы концентрируются на ЗАО «СУ-155» и перераспределяются в соответствии с потребностями предприятий группы.

В частности, значительные объемы средств направляются на приобретение новых площадок, региональную экспансию и модернизацию производственных мощностей группы

Группа активно инвестирует в промышленность строительных материалов, покупая и модернизируя заводы, создавая тем самым замкнутый цикл производства

Крупнейшие проекты реконструкции предприятий:

ОАО «Бетиар»: общая стоимость проекта – около 2,2 млрд рублей, выполнение – около 1 млрд рублей

ОАО «БКЗ»: общая стоимость проекта – около 1 млрд рублей, выполнение – около 0,6 млрд рублей

ОАО «Стройиндустрия»: общая стоимость проекта – около 0,9 млрд рублей, выполнение – около 0,3 млрд рублей

ЖБИ №1 (Ленинградская область): общая стоимость проекта – около 1,2 млрд рублей, выполнение – около 0,3 млрд рублей

В разработке находятся проекты реконструкции ЖБИ в Нижегородской, Тульской, др областях.

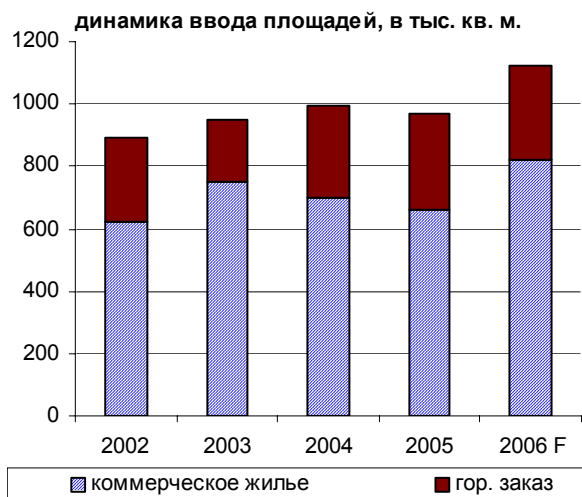
## 5.2. Описание основных видов деятельности Холдинга

### 5.2.1. Динамика объемов строительства и объемов реализации

#### 5.2.1.1. Основные итоги 2005 года:

В течение исторического периода СУ-155 постоянно наращивает объемы строительства. Ниже приведена динамика ввода площадей.





Источник: данные компании.

Источник: данные компании.

В 2005г. ЗАО «СУ-155» сдано в эксплуатацию 967,4 тыс. кв. м. Предполагается, что в 2006г. объем ввода площадей СУ-155 составит более 1,1 млн. кв. м., что на 15,8% превышает показатель 2005г. Ниже приведена динамика ввода площадей СУ-155.

Таблица. Динамика ввода площадей СУ-155, в тыс. кв. м.

	2003	2004	2005	2006 F
Объем строительства	949,5	995,9	967,4	1 120
в т.ч. коммерческое жилье	749,5	696,5	664	820
% роста общего объема	6,3%	4,9%	(2,9%)	15,8%

Источник: данные компании.

Наблюдается рост доли СУ-155 в общем объеме строительства Москвы.

Таблица. Доля СУ-155 в объеме строительства в Москве, в тыс. кв. м.

	2000	2003	2004	2005
Общий объем строительства в Москве	3 500	4 700	4 801	4 500
Объем строительства СУ-155	287,7	949,5	995,9	967,4
Доля в общем объеме, %	8,2%	20,2%	20,7%	21,5%

Источник: данные компании.

СУ-155 входит в тройку крупнейших строительных компаний России и занимает более 20 процентов московского рынка жилищного строительства. Сегодня в столице каждый 5-й дом, каждая 9-ая новая школа возводятся предприятиями холдинга СУ-155.

Объем работ холдинга СУ-155 по городской программе в 2005г. составил 3,25 млрд. руб.

Знаковыми объектами в городской инвестиционной программе являются: строительство фундаментальной библиотеки МГУ и мкр. Фили - Давыдково, финансирование последнего осуществлялось за счет средств Банка Москвы.

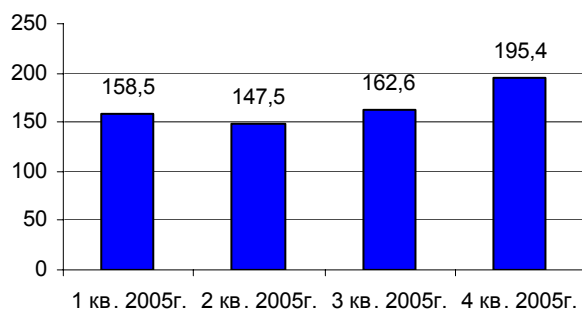
**В рамках инвестиционной деятельности** в 2005г. было реализовано почти 664 тыс. кв. м., а общая выручка от реализации инвестиционных проектов составила более 20,4 млрд. руб.

В настоящий момент инвестиционная программа СУ-155 до конца 2010г. содержит более 250 строительных объектов общей площадью – более 9,0 млн. кв. м., из которых 8,5 кв. м. – жилая. Полная адресная программа Холдинга приведена ниже.

Исторически в строительном секторе наблюдается сезонность в реализации жилых площадей с максимальными объемами реализации, ежегодно приходящимися на 1-й и 4-й кварталы, и минимумом в летний сезон. СУ-155 не является исключением. Однако, в связи с постоянным ростом цен на жилую недвижимость, выручка от реализации в 2005г. по объектам СУ-155 постоянно росла.

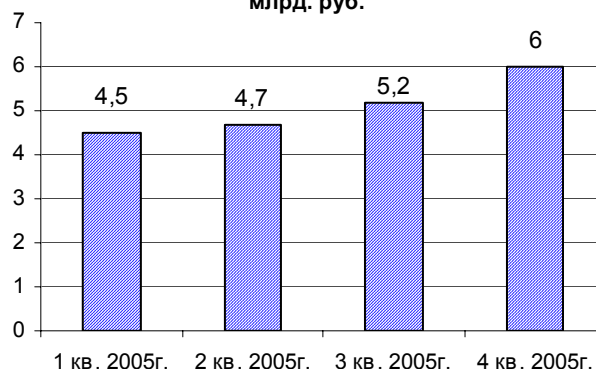


динамика реализованной площади в  
2005г., тыс. кв. м.



Источник: данные компании.

динамика полученной выручки в 2005г., в  
млрд. руб.



Источник: данные компании.

Отдельным направлением деятельности группы СУ-155 является реализация проектов в области строительства нежилых объектов.

Крупнейшим проектом группы в этой области является строительство в Павшинской пойме уникального спортивно-развлекательного объекта – крытого горнолыжного спуска с объектами сопутствующей инфраструктуры. Стоимость проекта – около 4 млрд рублей

Ведется строительство офисных помещений. После завершения работ по объектам на М Ордынке и Обручевском пер, в этих офисных центрах разместятся все подразделения как ЗАО «СУ-155», так и других компаний, входящих в группу (инвестиционных, подрядных и т.д.)

### 5.2.1.2. Основные показатели 2006 года:

#### Введенные объемы за 1 п/г 2006г.:

За 1 п/г 2006г. введено в эксплуатацию 670,1 тыс. кв. м., из которых 616,5 тыс. кв. м. – жилая площадь.

В рамках инвестиционной программы за 1 п/г 2006г. было введено в эксплуатацию 628,3 тыс. кв. м., что составляет 93,8% от всего объема сданных площадей.

По городской программе за 1 п/г 2006г. введено 41,7 тыс. кв. м.

Ниже приведены объемы сданных площадей за 1 п/г 2006г.:

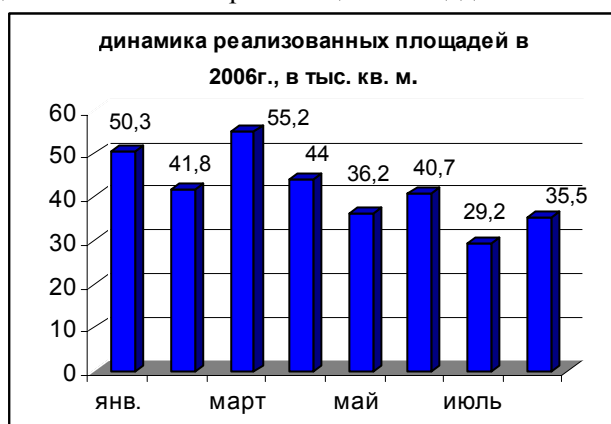
Таблица. Объемы введенных площадей Группой компаний СУ-155 за 1 п/г 2006г.

Объекты	Площадь строительства			
	Жилая, кв. м.	Нежилая, кв. м.	Гаражи, м-м	Всего, кв. м.
<b>Инвестиционная программа:</b>				
И-155	173 794	7 693	743	181 488
Индивидуальная планировка	47 944	9 330	227	57 274
ИП-46С	128 453	4 404	-	132 857
П-44Т	168 687	9 910	-	178 597
П-3М	39 893	1 537	-	41 429
И-1723	20 089	279	-	20 367
детсад	-	16 316	-	16 316
<b>ИТОГО инвестиционная программа:</b>	<b>578 859</b>	<b>49 469</b>	<b>970</b>	<b>628 328</b>
<b>Городская программа:</b>				
Индивидуальная планировка	15 460	600	-	16 060
Детсад	-	2 951	-	2 951
П-44Т	22 156	571	-	22 727
<b>ИТОГО городская программа</b>	<b>37 616</b>	<b>4 122</b>	<b>-</b>	<b>41 738</b>
<b>ВСЕГО</b>	<b>616 475</b>	<b>53 591</b>	<b>970</b>	<b>670 067</b>

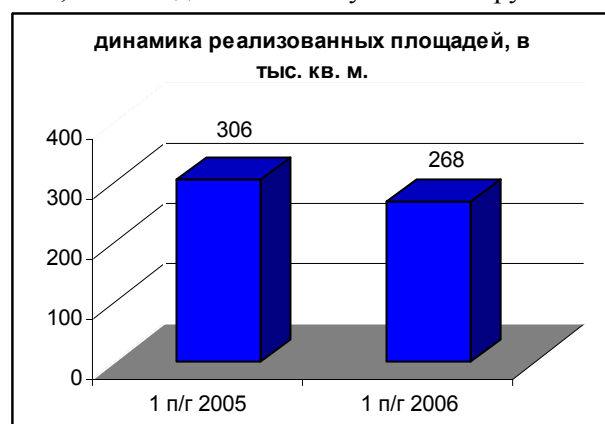
Источник: данные компании.

### Объемы реализации за истекший период 2006г.:

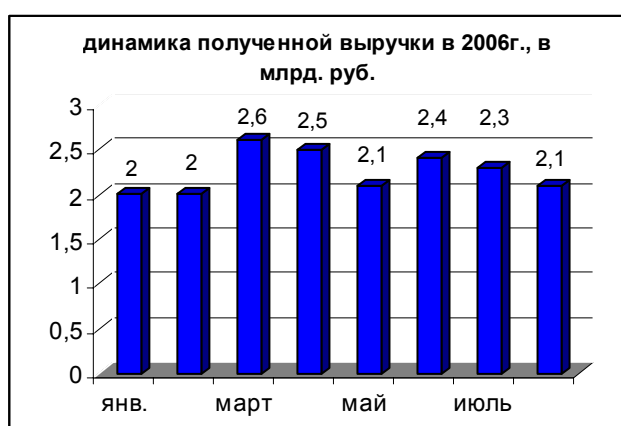
За 8 месяцев 2006г. в рамках инвестиционной деятельности было реализовано 332,8 тыс. кв. м., а полученная выручка за аналогичный период составила почти 18 млрд. руб. Ниже приведена динамика объемов реализации площадей в течение 2006г., а также динамика полученной выручки.



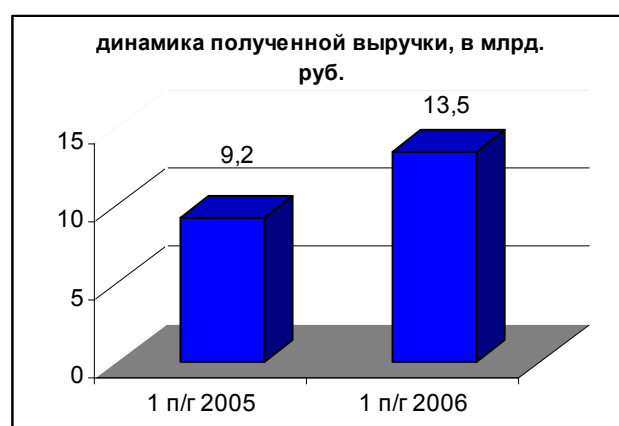
Источник: данные компании.



Источник: данные компании.



Источник: данные компании.



Источник: данные компании.

Таким образом, несмотря на некоторое снижение объемов реализации в 1 п/г 2006г. по сравнению с 1 п/г 2005г., полученная выручка за 1 п/г 2006г. на 46,7% превышает соответствующий показатель 2005г. ввиду значительного роста цен на рынке жилой недвижимости.

### 5.2.1.3. Прогнозы объемов строительства СУ- 155 в московском регионе:

Хотя проблема дефицита площадок в Москве является актуальной для всех строителей, крупнейшие застройщики (включая СУ-155) менее подвержены данному риску и в силу определенных условий (большой опыт работы, связи с московским правительством) имеют большие шансы на победу в тендерах по продаже участков. Так, согласно прогнозам СУ-155, в текущем году объемы строительства продолжают расти, что на фоне сохранения общего объема рынка (4,5-4,6 млн. кв.м.) должно привести к увеличению рыночной доли: уже в 2006г. компания может занять первую строчку, вытеснив ДСК-1.

Прогнозы объемов строительства СУ-155 в московском регионе приведены ниже.



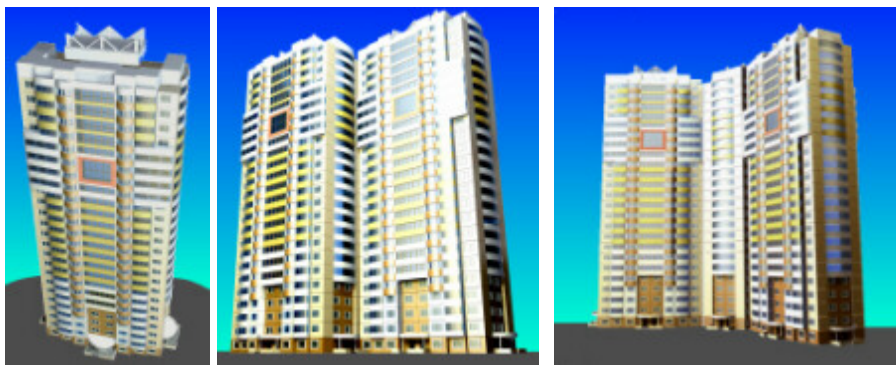
Источник: данные компании.

### 5.2.2. Структура строительства СУ-155

Основной объем строительства компании приходится на современное панельное домостроение, которое пользуется максимальным спросом на рынке. При существующем дефиците участков, расположенных непосредственно в городе, компания вынуждена развивать строительство в Подмоскowie и в регионах России, где основной спрос сосредоточен именно в панельном домостроении. На долю панельного жилья приходится примерно 80-90% строительного объема, осуществляемого компанией.

При этом, наибольшей популярностью пользуется собственная **серия панельных домов «И-155»**. В 2000 году по заказу и при непосредственном участии Отдела Капитального строительства СУ-155, совместно с ведущими проектными организациями ГИПРОНИИ РАН, МНИИТЭП и Моспроект разработало новую серию панельных индивидуальных жилых домов - **И-155**.

Конструкция новой индивидуальной серии панельных домов И-155 позволяет из одних и тех же изделий по одной и той же конструктивной схеме собирать дома разных конфигураций, разной этажности, с разными типами квартир. Дома строятся как многосекционные, так и башенного типа.



В квартирах планировка свободная, межкомнатные перегородки отсутствуют.

В зависимости от планировки в квартирах могут иметься эркеры. Квартиры с просторными кухнями, большими лоджиями. Балконы и лоджии остеклены. В окнах устанавливаются стеклопакеты в экологически чистых деревянных рамах. В стеклопакеты с внутренней стороны устанавливается специальное энергосберегающее стекло. При этом окна получаются более теплыми, звукопоглощающими и легкими. Стеклопакеты производит фирма "СТД-люкс", входящая в производственно-строительную группу компаний СУ-155.



Каждый дом новой индивидуальной серии И-155 имеет "свое лицо": везде свой набор квартир и разная планировка, этажность от 10 до 24 этажей. В некоторых многосекционных домах предусмотрены подземные одно- или двухуровневые автостоянки.

#### **Дома серии И-155 уже построены в Москве:**

на ул.Островитянова, Волжском бульваре, ул.Шверника, в Марьино, на улицах Каховка, Наметкина, в Южном Бутово, Зюзино, Бескудниково, Загорье, Митино.

География возведения домов серии И-155 постоянно расширяется: Зеленый проспект, Тушино, Можайское шоссе, улица Пилюгина, города Одинцово, Павшино, Балашиха и т. д.



Наряду с удовлетворением массовых потребностей в недорогом жилье, Холдинг не теряет своей доли и в строительстве **домов бизнес-класса**. Возведенные СУ-155 монолитные дома повышенной комфортности расположены в престижных районах столицы со сложившейся инфраструктурой: ул. Каховка, Губкина, 2-я Филевская, Зеленодольская, Архитектора Власова, ул. Новочеремушкинская, ул. Юных Ленинцев и др.

Новым типом монолитных строительных сооружений, освоенным в 2005г., стали многоэтажные паркинги. В 2006г. число паркингов планируется довести до 6-8 штук. В 2007г. предполагается построить 12 паркингов в Москве и Московской области.

### **5.2.3. СУ-155 стратегический партнер государства в строительной области**

С момента основания **СУ-155** является постоянным участником правительственных программ по выводу промышленных предприятий в Москве и сносу ветхого жилого фонда, что гарантированно обеспечивает компанию заказами, а также формирует позитивное восприятие компании в глазах Правительства Москвы.

Компания выполнила функции генерального инвестора и подрядчика по выводу с территории Юго-западного административного округа Черемушкинского керамического завода, на месте которого в 1997-1998 годах построено три жилых микрорайона. Сегодня эта система работы стала для компании обычной практикой, благодаря наработанному за эти годы богатому опыту. **СУ-155** осуществляет строительство жилья для очередников и переселенцев из снесенных пятиэтажек. Доля муниципального жилья в общем объеме жилищного строительства **СУ-155** превышает 20%.

Наряду с жилыми домами **СУ-155** строит для нужд города объекты социальной сферы: практически во всех своих жилых кварталах группа компаний возводит школы, детские сады, поликлиники. Компания строит в среднем 3-4 детских учебных заведения в год. В 2004 году была сдана школа на улице Островитянова, 51 и реконструирована по заказу правительства Москву воскресная школа храма Бориса и Глеба.

Визитной карточкой **СУ-155** является здание Фундаментальной библиотеки Московского государственного университета, которое возведено по заданию правительства Москвы напротив главного корпуса МГУ. Библиотека такого масштаба, с современным уровнем технической оснащенности, системой климат-контроля, кондиционирования, и газо-пожаротушения появится в России впервые и станет одной из крупнейших в Европе. На площади в 55 тысяч квадратных метров разместятся актовые и читальные залы, музей истории МГУ, книгохранилище на 5 миллионов экземпляров, компьютерные залы, международные клубы, зрительный и актовый залы для проведения конференций и семинаров на 1200 слушателей.

**СУ-155** завершило строительство Библиотеки МГУ в рекордно короткие сроки — за 1,5 года, вместо запланированных 5 лет, что еще раз подчеркивает передовой опыт компании в области строительства.

Правительство Москвы доверяет **СУ-155** строительство самых сложных объектов: поликлиника на ул. Кедрова, Галерея Ильи Глазунова, Детский астматический санаторий на ул. Академика Капицы. В

основу проекта санатория положена идея сказочного городка, искусно вписанного в окружающий ландшафт.

В 2003 году компания сдала галерею Ильи Глазунова и физкультурно-оздоровительный комплекс в Лефортово – Дворец борьбы имени Ивана Ярыгина.

**СУ-155** построило, оборудовало и ввело в эксплуатацию около 45 тыс. кв. м. площадей различного назначения для МВД России, в том числе и комплекс зданий Московской академии МВД России.

Ниже приведены основные строительные программы СУ-155 с госструктурами:

*Таблица. Строительные программы СУ-155 с госструктурами.*

<b>Госструктура</b>	<b>Объекты, построенные СУ-155</b>
Министерство образования и развития	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Крупнейшая в Европе библиотека МГУ (площадью 50 тыс. кв. м.);</li> <li>- Высшая школа экономики (30 тыс. кв. м.);</li> <li>- здание Московской академии МИД РФ</li> </ul>
Министерство здравоохранения и социального развития	Построено более 120 тыс. кв. м. площадей для различных нужд
Министерство экономического развития и торговли	Построено около 345 тыс. кв. м. площадей
Другие органы государственной власти	Здания для различных нужд общей площадью 200 тыс. кв. м.

*Источник: данные компании.*

ЗАО «СУ-155» входит в Московский Строительный Союз, созданный в 2000 году, задачей которого является координация действий между застройщиками муниципального жилья. При этом, строительство ведется за счет собственных инвестиций ЗАО «СУ-155», город предоставляет только землю под строительство. Около 40% построенных площадей по результатам реализации инвестиционных контрактов передается городу, остальное – для коммерческой реализации.



### 5.2.3. Адресная программа СУ-155

Холдинг полностью обеспечен площадками на ближайшие 5 лет. Только на рынке Москвы и Подмоскovie портфель заказов СУ-155 составляет около 9 млн. кв. м., из которых 8,76 млн. кв. м. – жилые объекты. Из них наиболее крупными проектами являются:

Таблица. Портфель заказов СУ-155.

Объект	Площадь строительства, тыс. кв. м.			Начало строит-ва	Ввод
	всего	жилая	нежилая		
Композиторская	15	10	5	-	Март 06
Новослободская	16	12	3	Нояб. 04	Март 06
Можайское шоссе	36	35	1	-	Июнь 06
Чертаново	46	43	2	Март. 05	Июнь 06
Камчатская	29	27	2	Февр. 05	Сент. 06
Ивана Бабушкина	20	20	1	Нояб. 04	Март 07
Н. Черемушки	86	78	8	-	Июль 07
Профсоюзная	46	40	6	Дек. 04	Окт. 07
Герасима Курина	1	0	1	Март 07	Нояб. 07
Пролетарский проспект	72	68	5	Окт. 05	Фев. 08
Нагатино	157	150	7	Нояб. 05	Май 08
Косыгина	46	45	1	Сент. 07	Июнь 08
Наметкина	17	16	1	Апр. 05	Авг. 08
Кожухово	782	684	118	Янв. 05	Авг. 08
Загорье мкр.	7	0	7	Июль. 07	Окт. 08
Новые Кузьминки	136	127	9	Май 05	Янв. 09
Зюзино	82	76	6	Окт. 04	Фев. 09
Котловка	36	33	3	Февр. 07	Фев. 09
Балашиха	105	98	7	Март 05	Март 09
Павшинская пойма	1 536	1 484	52	-	Март 09
Высоковольтный проезд	98	94	4	Апр. 06	Июль 09
Вернадского проспект	30	30	0	Янв. 08	Окт. 09
2-я очередь пос. Трехгорка Одинцовского р-на	522	482	40	Окт. 05	Нояб. 09
Печатников пер.	6	5	1	Апр. 06	Дек. 10
Фили - Давыдково	162	145	17	Сент. 06	Дек. 10
<b>ИТОГО:</b>	<b>4 140</b>	<b>3 827</b>	<b>313</b>		

Источник: данные компании.

Группа компаний СУ-155 продолжает региональную экспансию в другие города РФ и ближнего зарубежья. В настоящее время компанией реализуются проекты в Санкт – Петербурге, Калининграде, Нижнем Новгороде, Тамбове, Пензе, Краснодаре.

Региональные проекты холдинга СУ-155 приведены ниже:

Таблица. Региональные проекты холдинга СУ-155.

Объекты	Площадь застройки, тыс. кв. м.	Начало строит-ва	Ввод
<b>г. Санкт - Петербург</b>			
Ул. Димитрова	138	Июнь 04	Янв. 08
Ул. Пулковская	19	Сент. 06	Дек. 07
Ул. Дыбенко	8	Нояб. 06	Фев. 08
Ул. Ново – Александровская	42	Сент. 06	Фев. 08
Ул. Оптиков	44	Апр. 07	Июль 08
Ул. Туристская	13	Апр. 07	Июль 08
Ул. Паршютная	970	Апр. 09	Н.д.
<b>Итого Санкт – Петербург:</b>	<b>1 234</b>		
<b>г. Калининград</b>			
Квартал «Солнечная горка», ул. Артиллерийская	57	Фев. 06	Июль 08
<b>Итого Калининград:</b>	<b>57</b>		
<b>г. Нижний Новгород</b>			

Похвалихинский съезд	402	2006	2010
Казанское шоссе – ул. Богдановича	100	2006	2010
Ул. Горького – Ильинская – Новая – М. Ямская	106	2006	2010
Кстово, микрорайон 10	26	2006	2010
Новая	7	2006	2010
<b>Итого Нижний Новгород:</b>	<b>642</b>		
г Иваново	49	2006	2008
г Ивантеевка	29	2006	2008
г Юбилейный	9	2007	2008
г Ярославль	15	2006	2008
<b>Итого Верхне-Волжская ИСК (2007-08):</b>	<b>102</b>		
Тула, Четвертый Сев-Восточный мкрн	123	2007	2009
Тула, ул Кирова	8	2006	2007
Тула, мкрн Калужское шоссе	91	2008	2015
Тула, ул Свободы	2	2007	2009
Тула, ул Советская	2	2007	2010
Тула, ул Октябрьская	65	2007	2015
Тульская область, Новомосковск	19	2008	2009
Тульская область, Алексин	4	2007	2008
Тульская область, Ленинский район, д Малевка	1332	2008	2015
<b>Итого Южно-российская ИСК:</b>	<b>1646</b>		
<b>ВСЕГО:</b>	<b>3681</b>		

Источник: данные компании.

Крупнейший региональный проект «СУ-155», реализуемый в данное время, - строительство в Санкт – Петербурге жилого комплекса «Серебряные ключи» по ул. Димитрова. Комплекс представляет собой 9 корпусов серии «И-155» (производство изделий этой серии налажено на заводе ЖБИ в Гатчине, Ленинградской области) и объекты инфраструктуры: два детских сада, школа, магазины, подземные паркинги, детские игровые площадки. В 2005г. была сдана первая очередь застройки района – 33 тыс. кв. м. жилья.

Группа компаний широко представлена также в Нижегородской области. Для реализации инвестиционных проектов в области жилищного строительства совместно с правительством Нижегородской области (доля 25% + 1 акция) создано ОАО «Нижегородкапстрой». Компания является единым заказчиком Правительства Нижегородской области на выполнение градостроительной документации квартальной застройки Нижнего Новгорода, а также входит в состав рабочей группы при Правительстве Нижегородской области по реализации национального проекта «Доступное жилье». Конкурентным преимуществом является наличие в регионе собственного генерального подрядчика ООО «Монтажинстрой», а также домостроительных комбинатов мощностью около 500 тыс. кв. м. в год.

СУ-155 начинает активно развивать свою деятельность в Калининградской области. С властями Калининграда подписан инвестиционный контракт на возведение жилого микрорайона на пересечении улиц Артиллерийская и Орудийная. Группа компаний «СУ-155» выступает здесь и в качестве застройщика. Общая площадь застройки составит 57 тыс. кв. м. На Украине согласована проектная документация на застройку более 140 тыс. кв. м. жилой площади в Киеве.

Отличительной чертой региональной политики СУ-155 является создание строительно-производственной группы компаний в каждом из регионов присутствия группы. Помимо подрядных, девелоперских компаний приобретаются производственные мощности (как правило, ЖБИ), проводится реконструкция заводов, внедряются новые технологии – создается собственная производственная база, позволяющая обеспечивать стабильные поставки и приемлемое качество.



### 5.3. Конкурентная позиция СУ-155

Основными конкурентами СУ-155 являются:

- ОАО «ДСК-1»;
- ОАО «Главмосстрой»
- ЗАО «Интеко»;
- ЗАО «Мосфундаментстрой-6»
- ЗАО «Мосстроймеханизация-5».

Основная деятельность ЗАО «СУ-155» и его конкурентов заключается в осуществлении строительных работ. Факторами, оказывающими основное влияние на оценку конкурентоспособности, являются районы застройки, объемы строительных заказов (объемы строительства), цена и качество продукции.

В текущий момент рынок недвижимости в Москве уже достаточно сформулирован, и на нем действуют достаточно крупные предприятия, одним из которых является ЗАО «СУ-155». Степень конкуренции на рынке высока, поэтому показатели конкурентоспособности приблизительно одинаковы, например качество продукции. В связи с этим основные усилия по повышению конкурентоспособности направлены на показатели «цена» и «район застройки».

### 5.4. Рейтинг СУ-155

Согласно рейтингу РБК «500 крупнейших компаний России за 2005г.», СУ-155 занимает 41 строчку по объему реализации продукции и 1 место среди строительных компаний (ДСК-1, например, находится только на 120 месте).

## 5.7. Финансовые показатели СУ-155

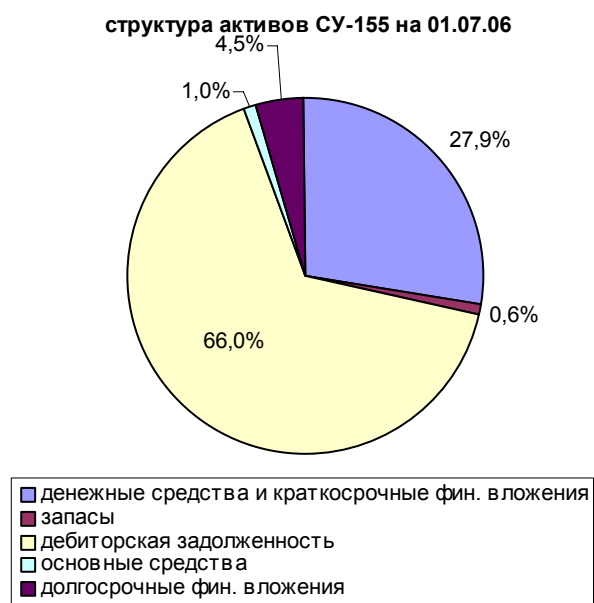
Анализ финансовой отчетности проводился на основании официальной финансовой отчетности СУ-155 за 2004-2005г.г. и за 1 п/г 2006г.

### 5.7.1. Анализ баланса

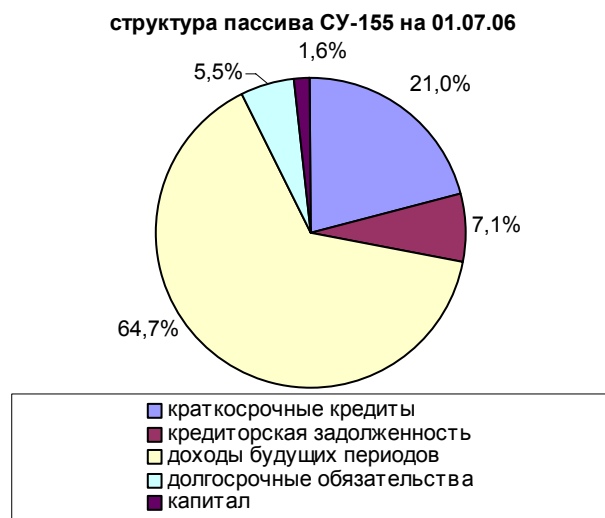
Таблица. Структура баланса СУ-155, млн. руб.

	2004	%	2005	%	1 п/г 2006	%
Ден. средства и краткосрочные финансовые вложения	12 122,4	30,5%	15 667	30,5%	17 301	28,0%
Запасы	538,8	1,4%	429,5	0,8%	351	0,6%
Дебиторская задолженность	26 304,2	66,2%	34 656	67,5%	40 854	66,0%
Прочие оборотные активы	0,2	0,0%	0,3	0,0%	0,3	0,0%
<u>Текущие активы</u>	<u>38 965,6</u>	<u>98,1%</u>	<u>50 753</u>	<u>98,8%</u>	<u>58 507</u>	<u>94,5%</u>
Основные средства	153,2	0,4%	531	1,0%	551	0,9%
Незавершенное строительство	487,2	1,2%	70	0,1%	54	0,1%
Долгосрочные фин. вложения	108,8	0,3%	21	0,0%	2 771	4,5%
Прочие внеоборотные активы	3,4	0,0%	1,1	0,0%	(0,4)	(0,0%)
<u>Внеоборотные активы</u>	<u>752,6</u>	<u>1,9%</u>	<u>623</u>	<u>1,2%</u>	<u>3 375</u>	<u>5,5%</u>
<b>ИТОГО активы</b>	<b>39 718,2</b>	<b>100%</b>	<b>51 376</b>	<b>100%</b>	<b>61 882</b>	<b>100%</b>
Краткосрочные кредиты/ займы	5 857,1	14,7%	11 123	21,7%	13 008	21,0%
Кредиторская задолженность	2 687,1	6,8%	4 785	9,3%	4 434	7,2%
Доходы будущих периодов	29 030,4	73,1%	30 697	59,7%	40 040	64,7%
<u>Текущие обязательства</u>	<u>37 574,6</u>	<u>94,6%</u>	<u>46 605</u>	<u>90,7%</u>	<u>57 482</u>	<u>92,9%</u>
Долгосрочные кредиты/ займы	1 498,7	3,8%	3 829	7,5%	3 265	5,3%
Отложенные налоги	58,0	0,1%	112	0,2%	172	0,3%
<u>Долгосрочные обязательства</u>	<u>1 556,7</u>	<u>3,9%</u>	<u>3 942</u>	<u>7,7%</u>	<u>3 437</u>	<u>5,6%</u>
Капитал	586,9	1,5%	829	1,6%	963	1,6%
<b>ИТОГО пассивы</b>	<b>39 718,2</b>	<b>100%</b>	<b>51 376</b>	<b>100%</b>	<b>61 882</b>	<b>100%</b>

Источник: официальная отчетность компании



Источник: данные компании.



Источник: данные компании.

Основная доля актива баланса СУ-155 приходится на дебиторскую задолженность, которая в основном представляет собой инвестиции, вложенные в строительство. Так, ДЗ на конец анализируемого периода составляет 40,9 млрд. руб. (66% в.б.), из которых 30,5 млрд. руб. – инвестиции в строительство объектов. Рост по статье ДЗ в течение 1 п/г 2006г. показывает увеличение объемов строительства, осуществляемых компанией. Затраты на стройматериалы отражаются как на балансах генподрядных организаций, так и

по стр. 241 ф.1 «дебиторская задолженность покупателей и заказчиков». Просроченной ДЗ компания не имеет.

*Таблица. Расшифровка основных дебиторов на 01.07.06г.*

Дебиторы	Сумма задолженности, млн. руб.	%
ОКС СУ-155	12 231,8	29,8%
МОИСК	4 201,6	10,3%
Торговый дом СУ-155	2 436,7	5,9%
ТУКС-7 Москапстрой	2 377,2	5,9%
ГД Центр	1 904,0	4,6%
ТУКС-4 Москапстрой	1 157,1	2,9%
Мосфундаментстрой-6	1 128,9	2,7%
ФАРОТ	1 082,7	2,7%
ТУКС-3 Москапстрой	1 021,6	2,4%
Жилкапстрой	735,2	1,8%
Прочее	12 577,2	30,8%
<b>ИТОГО:</b>	<b>40 854,2</b>	<b>100%</b>

*Источник: данные компании.*

Краткосрочные финансовые вложения по состоянию на 01.07.06г. составляют 17,3 млрд. руб. (27,9% в.б.) и представляют собой операции с векселями и др. ценными бумагами с целью реализации расчетов с покупателями и заказчиками за выполненные работы и предоставленные услуги с последующим отнесением финансового результата на выручку предприятия.

Основные краткосрочные фин. вложения по состоянию на 01.07.06 произведены в следующие компании: ДЗЖБИ (1,4 млрд. руб.), СУ-Капитал (1 млрд. руб.), Строммашлизинг (937 млн. руб.), МУ-7 (913 млн. руб.), Бетиар-22 (711,9 млн. руб.) и др. Полная расшифровка краткосрочных фин. вложений приведена в *Приложении*.

Долгосрочные финансовые вложения по состоянию на 01.07.06 составляют 2,8 млрд. руб. и представляют собой взносы в уставной капитал дочерних компаний и приобретение векселей компаний группы СУ-155, в т.ч.: УПТК СУ-155 (950,5 млн. руб.), Механизация-155 (278,1 млн. руб.), ОГЭ СУ-155 (137,5 млн. руб.) и др.

Основная доля пассива баланса ЗАО «СУ-155» приходится на доходы будущих периодов, которые по состоянию на 01.07.06 составили 40 млрд. руб. (64,6% в.б.). Доходы будущих периодов в пассиве баланса представляют собой привлеченные денежные средства соинвесторов. ЗАО «СУ-155», заключив инвестиционный контракт, обязуется осуществить строительство того или иного объекта за счет собственных или привлеченных денежных средств, и обязательством ЗАО «СУ-155» перед инвесторами является передача прав на построенные кв. метры. По состоянию на 01.07.06 привлеченные денежные средства соинвесторов, отраженные по строке 640 формы №1 (доходы будущих периодов), составили 40,0 млрд. руб. и представляют собой доходы, которые будут отнесены на финансовый результат ЗАО «СУ-155» после того, как объект будет сдан и подписан акт реализации инвестиционного контракта. Однако необходимо иметь ввиду, что со 2 кв. 2005г., с учетом выхода закона «О долевом строительстве», полученные денежные средства в обмен на собственные векселя отражаются в статье «Краткосрочные займы», а не в составе статьи «Доходы будущих периодов». Так, на конец 2 кв. 2006г. векселя СУ-155 (привлеченные денежные средства соинвесторов по договорам мены) составили 8,2 млрд. руб. Таким образом, **суммарные средства соинвесторов на конец 2 кв. 2005г. составили 48,2 млрд. руб.**

**В течение исторического периода наблюдается рост объемов привлеченных денежных средств соинвесторов, что говорит о росте объемов реализации жилья, которое строит компания.**

	2002	2003	2004	2005	1 п/г 2006
Объем соинвестиций, млрд. руб.	13,8	19,9	29,0	35,5	48,2
% роста	46,8%	44,2%	45,7%	22,4%	35,8%

Источник: данные компании.



Источник: данные компании.

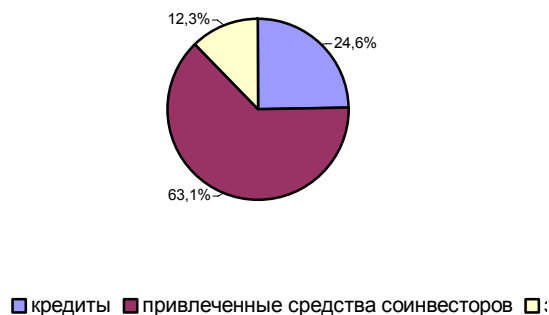
Краткосрочные кредиты и займы по состоянию на 01.07.06 составили 13,0 млрд. руб., из которых 3,2 млрд. руб. – задолженность по кредитам перед банками; 8,16 млрд. руб. – привлеченные денежные средства соинвесторов по договорам мены и 1,64 млрд. руб. – общий остаток задолженности по займам (в т.ч. 1,1 млрд. руб. – денежные средства, полученные ООО «СУ-155 Капитал» от размещения облигаций в марте 2004г.). *Следует отметить, что все займы в размере 1,64 млрд. руб. являются внутригрупповыми и не увеличивают долг группы СУ-155 перед внешними кредиторами.*

Таблица. Расшифровка стр. 610 «краткосрочные кредиты и займы» по состоянию на 01.07.06г., млн. руб.

Кредитор	Сумма, млн. руб.
<b>Задолженность перед банками по кредитам:</b>	
Зеленоградское ОСБ 7954	900,8
ММБ Банк Москвы	1 756,3
НС Банк	157,1
Росбанк	290,9
Солидарность	50,0
Тендер-Банк	45,0
<b>ИТОГО по кредитам:</b>	<b>3 200,1</b>
<b>Привлеченные денежные средства соинвесторов:</b>	
СУ-155 (векселя)	8 164,0
<b>ИТОГО средства соинвесторов:</b>	<b>8 164,0</b>
<b>Займы:</b>	
СУ-155 Капитал	1 099,7
СтройСети	87,3
Белэско	76,2
МУ-7	92,9
МУ-10	49,4
Каисса	75,4
ДСК-5	73,1
Дако	47,1
Прочие займы	42,5
<b>ИТОГО займы:</b>	<b>1 643,7</b>
<b>ВСЕГО:</b>	<b>13 007,8</b>

Источник: данные компании.

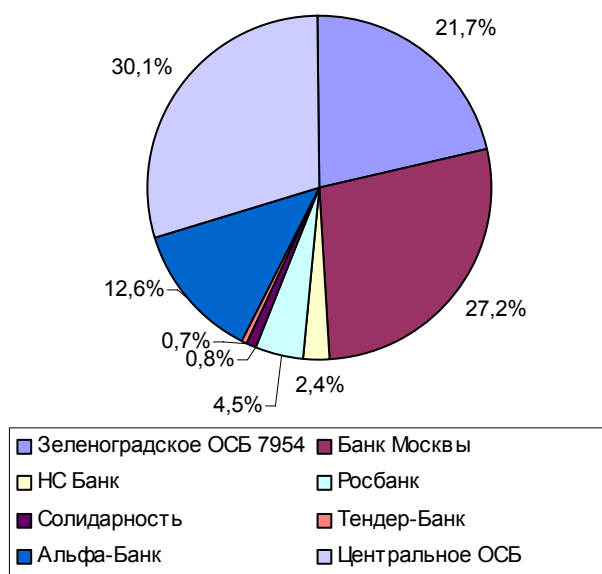
структура краткосрочных кредитов и займов на 01.07.06г.



Источник: данные компании.

Таким образом, в составе строки «краткосрочные кредиты и займы» отражаются средства, привлеченные СУ-155 по договорам соинвестирования в рамках собственной инвестиционной программы. В момент заключения инвестиционных контрактов СУ-155 выпускает собственные векселя против оплаты их физическими / юридическими лицами. По факту реализации инвестиционного контракта происходит зачет прав. Со 2 кв. 2005г., с учетом выхода закона «О долевом строительстве», полученные денежные средства в обмен на собственные векселя отражаются в статье «краткосрочные займы», а не в составе статьи «доходы будущих периодов».

структура реальной совокупной задолженности СУ-155 по кредитам и займам перед внешними кредиторами



Источник: данные компании.

Долгосрочные обязательства по состоянию на 01.07.06г. представляют собой долгосрочные кредиты на сумму 3,3 млрд. руб. и отложенные налоговые обязательства – 172 млн. руб. Долгосрочные кредиты представляют собой задолженность перед след. банками: Альфа-Банк (813,4 млн. руб.), Зеленоградское ОСБ 7954 (503,6 млн. руб.), Центральное ОСБ Сбербанка (1,95 млрд. руб.).

Таблица. Расшифровка долгосрочных кредитов за 2 кв. 2006г.

Кредитор	Сумма, млн. руб.
Альфа-Банк	813,4
Зеленоградское ОСБ 7954	503,6
Центральное ОСБ Сбербанка	1 947,9
<b>ИТОГО:</b>	<b>3 264,9</b>

Источник: данные компании.

Таблица. Структура реальной совокупной задолженности СУ-155 по кредитам и займам перед внешними кредиторами

Кредитор	Сумма, млн. руб.
Краткосрочные кредиты перед банками	3 200,1
Долгосрочные кредиты перед банками	3 264,9
<b>ИТОГО:</b>	<b>6 465,0</b>

Источник: данные компании

Таким образом, реальная совокупная задолженность СУ-155 по кредитам и займам перед внешними по отношению к группе компаний СУ-155 кредиторами по состоянию на 01.07.06г. составляет 6,5 млрд. руб.

Кредиторская задолженность по состоянию на 01.07.06г. составляет 4,4 млрд. руб. и в основном представляет собой задолженность перед поставщиками и подрядчиками (2,2 млрд. руб.) и задолженность перед прочими кредиторами (2,2 млрд. руб.).

Основной объем задолженности – перед поставщиками и подрядными организациями группы СУ-155 – например, ЗАО «Группа Терра» - 373,8 млн руб, УПТК СУ-155 – 237,6 млн рублей и т.д.

Капитал компании по состоянию на конец анализируемого периода составил 963 млн. руб. (1,6% в.б.), продемонстрировав рост за 1 п/г 2006г. почти на 16,2% в основном за счет нераспределенной прибыли.

## 5.7.2. Анализ отчета о доходах и расходах

Таблица. Отчет о прибылях и убытках ЗАО «СУ-155», млн. руб.

Наименование	2004	2005	1 п/г 2006
Выручка	3 662,9	24 568	7 996
Себестоимость	3 423,0	(23 737)	(7 731)
<b>Валовая прибыль</b>	<b>239,9</b>	<b>831</b>	<b>265</b>
<i>Gross Margin</i>	<i>6,5%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,3%</i>
Другие операционные доходы	27 446,2	142	52
Другие операционные расходы	(27 223,7)	(111)	(79)
SG&A	(0,1)	(0,2)	(0,1)
<b>Операционная прибыль</b>	<b>462,3</b>	<b>862</b>	<b>238</b>
<i>Operating Margin</i>	<i>12,6%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,0%</i>
Внереализационные доходы	179,7	749	41
Внереализационные расходы	(186,0)	(1 073)	(11)
<b>EBIT</b>	<b>456,0</b>	<b>538</b>	<b>268</b>
<i>EBIT Margin</i>	<i>12,4%</i>	<i>2,2%</i>	<i>3,4%</i>
Проценты к уплате	(336,4)	(210)	18
Налоги	(52)	(82)	(81)
<b>Чистая прибыль</b>	<b>67,6</b>	<b>246</b>	<b>205</b>
<i>Net Income Margin</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,0%</i>	<i>2,6%</i>

Источник: данные компании, расчеты Банка Москвы

Расшифровки основных статей отчета о доходах и расходах приведены ниже:

Таблица. Расшифровка выручки за 1 п/г 2006г.

	Сумма, млн. руб.
Реализация векселей	5 765,0
Строительно-монтажные работы (СМР)	1 435,3
Услуги	640,5
Торговля	155,3
<b>ИТОГО:</b>	<b>7 996,1</b>

Источник: данные компании

Таблица. Структура себестоимости за 1 п/г 2006г.

	Сумма, млн. руб.
Реализация векселей	5 810,7
Субподрядные работы	1 459,9
Себестоимость товаров	145,9
Заработная плата	96,5
Себестоимость инвестиций	52,4
Амортизация	40,0
Налоги	28,7
Прочее	96,8
<b>ИТОГО:</b>	<b>7 730,9</b>

Источник: данные компании.

Таблица. Расшифровка внереализационных доходов за 1 п/г 2006г.

	Сумма, тыс. руб.
Курсовые разницы	37 251,9
Прибыль прошлых лет	3 999,6
Штрафы, пени, неустойки	57,9
<b>ИТОГО:</b>	<b>41 309,3</b>

Источник: данные компан

Таблица. Расшифровка прочих операционных доходов за 1 п/г 2006г.

	Сумма, тыс. руб.
Продажа векселя, ЦБ	51 034,0
Мобильная связь	634,1
Доходы от реализации квартир	255,7
Сдача имущества в аренду	20,1
<b>ИТОГО:</b>	<b>51 943,8</b>

Источник: данные компании.

Таблица. Расшифровка прочих операционных расходов за 1 п/г 2006г.

	Сумма, тыс. руб.
Продажа векселя, ЦБ	54 325,1
Услуги банка	24 600,2
Доходы от реализации квартир	229,1
Списание основных средств	204,8
<b>ИТОГО:</b>	<b>79 359,2</b>

Источник: данные компании.

Таблица. Расшифровка внереализационных расходов за 1 п/г 2006г.

	Сумма, тыс. руб.
Курсовые разницы	4 156,1
Убыток прошлых лет	3 287,6
Штрафы, пени, неустойки	2 909,7
Прочее	174,6
<b>ИТОГО:</b>	<b>10 528,2</b>

Источник: данные компан

Специфика РСБУ предусматривает отражение прибыли строительных компаний в форме №2 только на основании акта о реализации инвестиционного контракта, который подписывается после сдачи строительного объекта по акту Госкомиссии и оформления документов о передаче собственности.

Следует отметить, что, начиная с 01.01.05 в ЗАО «СУ-155» произошли изменения в учетной политике – касательно учета операций реализации векселей. Если ранее финансовый результат по реализации векселей отражался по статьям «прочие операционные доходы/расходы», то, начиная с 01.01.2005 – в выручке от реализации (стр. 010).



Как правило, это векселя компаний, сотрудничающих с ЗАО «СУ-155».

**Учитывая специфику взаиморасчетов, выручка, указанная в строке 010 ф. № 2 ЗАО «СУ-155» в целом отражает выручку ГК СУ-155 от Инвестиционно - строительной деятельности.**

Все денежные средства, получаемые от строительно-монтажных работ, услуг, торговли, а также денежные средства, предназначенные для инвестирования в строительные объекты, капитализируются на балансе ЗАО «СУ-155». **Капитализация денежных средств осуществляется по следующим счетам:**

- Авансы полученные (стр. 627 ф. №1) - денежные средства, полученные от сторонних организаций;
- Краткосрочные финансовые вложения (стр. 250 ф. №1) – операции с внутренними ценными бумагами для реализации расчетов внутри группы;
- Операции с векселями по стр.610 «краткосрочные займы» - денежные средства, полученные от соинвесторов со 2 кв. 2005г. отражаются по стр. «краткосрочные займы» (в связи с законом «О долевом участии»);
- Доходы будущих периодов (стр. 640 ф. №1) – денежные средства, полученные от соинвесторов на строительство конкретных площадей отражались по стр. «доходы будущих периодов» до 2 кв. 2005г.

В составе строк 640 «Доходы будущих периодов» и 610 «краткосрочные займы» учитываются доходы ЗАО «СУ-155», которые будут официально включены для расчета налога на прибыль после подписания акта о реализации инвестиционного контракта. В связи с этим, можно примерно посчитать условный доход, полученный СУ-155, по состоянию на 01.07.06: к строке 640 ф. №1 «Доходы будущих периодов», которая составляет по состоянию на конец 1 п/г 2006г. 40 млрд. рублей, мы прибавляем 8,2 млрд. руб. – соинвестиции, отраженные после 2 кв. 2005г. по стр. 610 «Краткосрочные займы», затем отнимаем 30,5 млрд. рублей и 8,4 млрд. руб., которые включены в состав стр. 240 ф. №1 «Дебиторская задолженность» и являются фактически затратами СУ-155 на строительство объектов (это инвестиции в приобретение основных средств, затраты на приобретение стройматериалов и т.п.). В результате мы получим, что **условный доход СУ-155 по состоянию на 01.07.06 составляет примерно 9,3 млрд. рублей.**

- Чистая прибыль (стр. 190 ф. №2).

### 5.7.3. Анализ основных финансовых показателей

Таблица. Основные финансовые показатели

	2005	1 п/г 2006
Реальный совокупный долг, млн. руб.	5 887,3	6 465,0
Чистый долг, млн. руб.	-	-
Совокупный долг/Активы	0,11	0,10
Долгоср. долг/Совокуп. долг	0,66	0,51
Выручка/Совокупный долг	4,17	4,00 *
EBITDA/Совокупный долг	0,16	0,16 *
EBITDA/Текущие обязательства	0,05	0,10 *
EBITDA/Процентные платежи	4,34	3,13 *
Капитал / Общие обязательства	0,06	0,08
Капитал / Совокупный долг	0,14	0,15
Оборотный капитал, млн. USD	4 147,6	1 024,8
Current ratio	1,60	1,91
Quick ratio	1,55	1,87

Источник: данные компании, расчеты Банка Москвы.

\* из расчета годовых показателей

При расчете финансовых показателей реальный совокупный долг представляет собой реальную задолженность ГК СУ-155 перед внешними кредиторами, т.е. без учета соинвестиций, учитываемых по стр. 610 ф.1 «краткосрочные кредиты и займы», и без учета внутригрупповых займов, которые не увеличивают долг группы СУ-155 перед внешними кредиторами.

В связи с тем, что краткосрочные финансовые вложения, представляющие собой операции с векселями и др. ценными бумагами с целью реализации расчетов с покупателями, в несколько раз превышают реальный совокупный долг, чистого долга СУ-155 в течение анализируемого периода не имеет.

Доля совокупного долга в валюте баланса в течение анализируемого периода составляет 10-11%, что считается вполне приемлемым показателем.

При этом, годовая выручка покрывает совокупный долг более чем в 4 раза.

Доля собственного капитала в валюте баланса на конец анализируемого периода составляет 1,6%, в связи с этим, показатели покрытия общих обязательств и совокупного долга незначительны и составляют на конец 1 п/г 2006г. 8% и 15% соответственно.

Оборотный капитал в течение всего анализируемого периода положителен и по состоянию на 01.07.06г. составляет более 1 млрд. руб.

Показатели текущей и мгновенной ликвидности являются достаточно высокими и на конец анализируемого периода составляют 1,91 и 1,87 соответственно.

## 5.8. Прогноз финансового состояния Холдинга

Прогноз финансового состояния Группы компаний СУ-155 строился на основании следующих предположений:

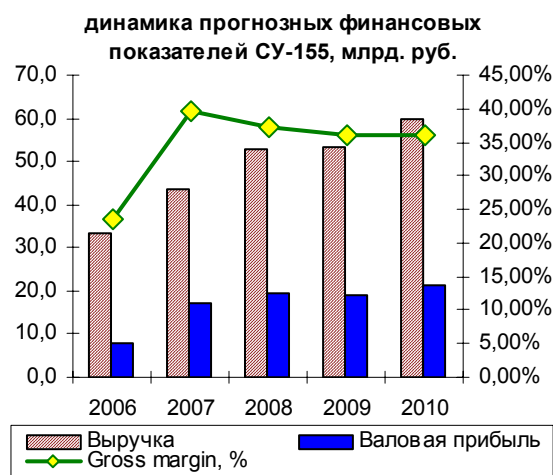
- выручка от реализации прогнозировалась на основании адресной программы Холдинга;
- затраты на строительство определялись согласно адресной программы Холдинга, а также на основании исторической динамики показателя Gross margin;
- коммерческие и административные расходы прогнозировались на основании исторической динамика как средний процент от выручки;
- краткосрочные и долгосрочные кредиты/займы и процентные выплаты по заемным средствам в течение прогнозного периода определялись на основании программы Холдинга о заимствованиях;
- изменения в дебиторской и кредиторской задолженности, а также изменения в ТМЦ определялись на основании исторической оборачиваемости данных показателей.
- средства, полученные от размещения настоящего облигационного займа, СУ-155 предполагает направить на новые инвестиционно – строительные проекты, а также на приобретение земельных участков.

Учитывая вышеизложенное, были построены прогноз отчета о прибылях и убытках группы компаний СУ-155 и прогноз движения денежных средств на период с 2006 по 2011 г.г., приведенные ниже.

Таблица. Прогноз отчета о прибылях и убытках, млн. руб.

	2006	2007	2008	2009	2010
Выручка	33 304	43 463	52 652	53 413	59 812
в т.ч. от инвестиционной деятельности	25 888	41 507	51 326	52 088	58 486
Себестоимость	(25 507)	(26 283)	(33 019)	(34 251)	(38 332)
в т.ч. СМР по инвест. деятельности	(14 807)	(21 720)	(26 844)	(28 458)	(31 788)
<b>Gross Profit</b>	<b>7 798</b>	<b>17 180</b>	<b>19 633</b>	<b>19 162</b>	<b>21 480</b>
<i>Gross margin, %</i>	<i>23,4%</i>	<i>39,5%</i>	<i>37,2%</i>	<i>36,0%</i>	<i>36,0%</i>
SG&A, в т.ч.:	(767)	(767)	(767)	(767)	(767)
СУ-155	(539)	(539)	(539)	(539)	(539)
Монблан	(18)	(18)	(18)	(18)	(18)
КТ СУ-155	(209)	(210)	(210)	(210)	(210)
<b>Прибыль от продаж</b>	<b>7 032</b>	<b>16 413</b>	<b>18 866</b>	<b>18 395</b>	<b>20 713</b>
Проценты по кредитам / займам	(740)	(1 000)	(1 000)	(1 000)	(1 000)
Налог на прибыль	1 510	3 699	4 288	4 175	4 731
<b>Чистая прибыль</b>	<b>4 781</b>	<b>11 714</b>	<b>13 578</b>	<b>13 220</b>	<b>14 982</b>
<i>Net margin, %</i>	<i>14,4%</i>	<i>27,0%</i>	<i>25,8%</i>	<i>24,8%</i>	<i>25,1%</i>

Источник: данные компании, расчеты Банка Москвы



Источник: данные компании.



Источник: данные компании.

Таблица. Прогноз движения денежных средств, млрд. руб.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Поступления от продажи площадей по ИК	34,4	46,3	52,0	52,9	53,9	56,4
Поступления от соинвесторов по ИК	16,6	13,0	9,8	8,5	8,2	8,5
Затраты на строительство по ИК	(46,2)	(52,3)	(52,4)	(52,1)	(51,7)	(52,3)
Поступления по подрядным работам	7,4	0,74	-	-	-	-
Расход ДС по подрядным работам	(7,2)	(0,73)	-	-	-	-
<b><u>ДП по СМР</u></b>	<b><u>4,93</u></b>	<b><u>7,02</u></b>	<b><u>9,34</u></b>	<b><u>9,27</u></b>	<b><u>10,4</u></b>	<b><u>12,5</u></b>
Аренда	0,41	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42
Услуги производ.- технич. отд. СУ-155	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
Реализация материалов, оборудов. и др.	0,06	0,04	0,02	-	-	-
Услуги генподряда	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
Накладные расходы СУ-155	(0,49)	(0,51)	(0,51)	(0,51)	(0,51)	(0,51)
<b><u>ДП от прочей деятельности</u></b>	<b><u>0,18</u></b>	<b><u>0,14</u></b>	<b><u>0,13</u></b>	<b><u>0,11</u></b>	<b><u>0,11</u></b>	<b><u>0,11</u></b>
% по кредитам и займам	(0,81)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)
Накладные расходы Монблан	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,06)
Накладные расходы КТ СУ-155	(0,24)	(0,24)	(0,24)	(0,24)	(0,24)	(0,64)
<b>ДП от основной деятельности</b>	<b>4,0</b>	<b>5,9</b>	<b>8,2</b>	<b>8,1</b>	<b>9,3</b>	<b>10,9</b>
Получение кредитов	2,0	1,5	-	-	-	-
Погашение кредитов	(5,72)	(0,41)	-	-	-	-
Поступления по облигационным займам	3,0	-	-	-	-	-
Погашения облигационных займов	-	(1,5)	-	-	-	(3,0)
Лизинговые платежи	(0,67)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,7)
<b>ДП от финансовой деятельности</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(1,11)</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(3,7)</b>
Затраты по реконструкции предприятия	(1,5)	(2,5)	(3,0)	(3,0)	(3,5)	(3,0)
Покупка участков, предприятий (регионы)	(1,0)	(2,0)	(4,0)	(4,0)	(4,0)	(4,0)
<b>ДП от инвест. деят.</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(7,5)</b>	<b>(7,0)</b>
<b>Свободный ДП</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>
<b>FCF нараст. итогом</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>

Источник: данные компании.

Свободный денежный поток нарастающим итогом на конец 2011г. составит 2,6 млрд. руб., что говорит о том, что Группа компаний СУ-155 сможет обслуживать свои долговые обязательства на протяжении всего анализируемого периода.

## **6. Источники финансирования и использование средств от облигационного займа**

Средства, полученные от размещения Облигаций, Группа компаний СУ-155 планирует использовать в инвестиционных целях для приобретения земельных участков под застройку в Москве, Подмосковье и других регионах России, а также на частичное рефинансирование текущей задолженности

### **6.1. Облигации как источник финансирования**

Холдинг «СУ-155» планирует развивать облигационную программу как дополнительный источник финансирования, альтернативный банковским кредитам и векселям. Данный выпуск облигаций является вторым на рынке публичных заимствований.

Эмитент планирует развивать рынок собственных облигаций и предпринимать действия направленные на поддержание ликвидности. Эмитент планирует продолжить работу с данным финансовым инструментом на открытом рынке.

Необходимо отметить, что Эмитент имеет четкое представление о стоимости других источников финансирования и предполагает размещать облигации с приемлемой для себя ставкой доходности. При этом Эмитент намерен продолжать работу с банковскими кредитами, векселями и другими источниками финансирования. Выпуск облигаций позволяет диверсифицировать источники финансирования. В случае, если по прогнозам Эмитента могут возникнуть предпосылки для различных форс-мажорных обстоятельств (в том числе рыночные, политические либо другие обстоятельства), то эмитентом будут предприняты действия для снижения долгового бремени, в том числе и через досрочный выкуп облигаций.

### **6.2. Ставка на информационную открытость**

Холдинг «СУ-155» формирует новые стандарты информационной открытости компании на строительном рынке. Деятельность корпорации на сегодняшний день является настолько четкой и надежной, что это позволяет Холдингу вести открытую и прозрачную информационную политику. Холдинг следует мировым стандартам открытости и прозрачности при взаимодействии с партнерами, подрядчиками, инвесторами в целях динамичного развития собственных и совместных проектов, а также для достижения баланса интересов всех сторон при их реализации.

Управленческая отчетность Холдинга дает возможность инвесторам оценить способность Холдинга выполнять свои обязательства перед клиентами и партнерами, соблюдать свои обязательства перед соинвесторами, обслуживать долг. Такая информационная политика выгодно позиционирует Холдинг «СУ-155» на рынке относительно других конкурентных организаций.

Помимо неукоснительного соблюдения требований законодательства о раскрытии информации Холдинг планирует соблюдать собственные стандарты информационной открытости, освещающие результаты деятельности Холдинга. Любой желающий может ознакомиться с данными бухгалтерской (финансовой) отчетности по РСБУ, структурой Холдинга, уставными и эмиссионными документами, информацией о руководстве Холдинга, подробными данными о построенных и продаваемых объектах, последними новостями и другими данными на сайте корпорации в сети Интернет по адресу [www.su155.ru](http://www.su155.ru).

Согласно исследованиям, проведенным авторитетной консалтинговой компанией McKinsey за информационную прозрачность инвесторы готовы доплачивать 10-40% от стоимости акций. В применении к рынку облигаций открытая информационная политика Холдинга «СУ-155» будет приводить к снижению стоимости заимствований и удешевлению финансирования.

## 7. Сравнительный анализ строительных компаний за 2005 год

- Финансовые показатели строительного сектора отражают позитивные тенденции 2005г: компании активно наращивали объемы строительства, либо поддерживали их на достаточно высоком уровне. В связи с этим, выручка большинства строителей продемонстрировала положительную динамику. Однако, **наибольший рост выручки отмечается у СУ-155**. Это связано с изменением учетной политики компании с 1 января 2005г. в плане учета векселей: финансовый результат по реализации векселей в настоящий момент отражается в выручке от реализации. Изменения учетной политики СУ-155 связаны с введением закона №214 «О долевом строительстве», который заставил компании отойти от привычной практики отражения средств дольщиков и активно использовать иные способы привлечения денежных средств в строительство жилья. Это может служить одним из объяснений, почему при близких объемах строительства, выручка строительных компаний существенно отличается.
- Кроме того, необходимо иметь ввиду, что у СУ-155 головная компания является одновременно центром генерации денежных потоков, что положительно позиционирует СУ-155 по отношению к другим строителям, например, таким как ПИК, где выручка отражается по отчетности 2-х риэлтеров: ОАО «Группа компаний ПИК» и ПИК-регион.
- Следует отметить низкие результаты деятельности московских строителей в 1 п/г 2006г.. Замедление темпов роста балансовой составляющей выручки, скорее всего, отражает постепенное окончание продаж объектов по старому законодательству, и все более активное использование векселей, не находящих отражение в официальной отчетности. На этом фоне в положительную сторону выделяется **СУ-155, управленческая отчетность которой адекватно отражает все денежные потоки**.
- Затруднения, вызванные законом «О долевом строительстве», обуславливают ключевой финансовый риск для строительных компаний: резкий рост долговой нагрузки в связи с необходимостью заменить источник финансирования в лице соинвесторов банковскими кредитами. Тем не менее, для корректного анализа и сравнения совокупный долг строительных компаний мы скорректировали, отразив только реальный долг перед внешними кредиторами.
  - Основной причиной роста долга ГМС является привлечение кредита Сбербанка на сумму \$300 млн., который после получения был переведен на одну из структур Базэла с целью выкупа акций и планируется, что структуры Базэла будут источниками возврата кредита. Таким образом, данный кредит является риском Базэла и мы скорректировали реальный совокупный долг ГМС на эту сумму.
  - Совокупный долг СУ-155 также был скорректирован ввиду того, что:
    - во-первых, со 2 кв. 2005г., в связи с введением нового закона, привлеченные средства соинвесторов в обмен на собственные векселя отражаются по стр. «краткосрочные кредиты/займы» и по сути не являются задолженностью компании.
    - во-вторых, данная строка содержит внутригрупповые займы, не увеличивающие долг Группы СУ-155 перед внешними кредиторами, не являющимися постоянными контрагентами ЗАО «СУ-155» при реализации инвестиционно - строительных программ
- Наиболее адекватным показателем, отражающим деятельность строительных компаний, является соотношение выручки к совокупному долгу. Опережающий рост долговой нагрузки привел к снижению данного показателя у всего строительного сектора в целом. В результате средний показатель по отрасли за 2005г. составил 1,8, снизившись с 4,9 по итогам 2004г. Однако, **максимальное значение показателя «выручка/совокупный долг» принадлежит СУ-155**, который по итогам 2005г. составил 4,2.



*С точки зрения финансовых показателей наиболее привлекательно в строительном секторе выглядит СУ-155 ввиду следующих причин:*

- компания раскрыла управленческую консолидированную отчетность, адекватно отражающую все денежные потоки. При этом, головная компания ЗАО «СУ-155», на основании официальной отчетности, является центром генерации всех денежных потоков;*
- в 2005г. СУ-155 продемонстрировала максимальную выручку и максимальный размер совокупных активов среди сравниваемых компаний;*
- выручка СУ-155 по итогам 2005г. более чем в 4,2 раза покрывает весь совокупный долг, что является максимальным показателем по отрасли (средний показатель выручка/долг в 2005г. по строительной отрасли составил 1,8);*
- соотношение совокупный долг/активы у СУ-155 в 2005г. минимально среди сравниваемых компаний и составляет 11% (приемлемым считается показатель до 30%, т.о. у СУ-155 есть достаточный запас);*
- максимальные показатели ликвидности также принадлежат СУ-155.*

Таблица. Финансовые показатели строительных компаний, млн. USD

	Миракс Групп	СПб Недвижимость	ЛенСпецСМУ		Главмосстрой		СУ-155	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
<b>Отчет о прибылях и убытках, млн. \$</b>								
Выручка	127,1	82,7	213,3	194,2	369,8	372,4	127,1	867,8
EBITDA	43,0	1,2	6,5	17,9	5,3	18,6	10,9	32,2
Чистые процентные расходы	10,4	1,2	0,2	1,2	14,6	10,7	11,7	7,4
Чистая прибыль	24,5	8,1	3,6	10,6	1,7	2,1	2,3	8,7
<b>Баланс, млн. \$</b>								
Денежные средства и эквиваленты	5,6	3,8	1,3	0,3	68,9	398,2	436,9	544,3
Дебиторская задолженность	124,5	11,0	24,9	46,1	398,4	507,3	947,9	1 204,1
Кредиторская задолженность	40,4	60,9	37,0	39,3	311,9	338,3	96,8	166,2
Краткосрочный долг (реальный)	58,9	4,4	9,6	0,3	122,7	192,8	211,1	73,6
Долгосрочный долг (реальный)	16,7	15,4	0,1	53,2	72,5	128,8	54,0	133,0
Итого активы	271,1	117,9	240,9	336,7	517,1	971,6	1 431,4	1 785,0
<b>Финансовые коэффициенты</b>								
Текущая ликвидность	0,80	0,96	0,88	0,97	1,10	1,12	1,55	1,60
Коэфф. быстрой ликвидности	0,71	0,21	0,11	0,17	1,08	1,09	1,42	1,55
Операционная рентабельность	33,3%	12,1%	2,3%	8,3%	1,4%	4,9%	6,5%	3,4%
ROA %	10,1%	6,8%	1,7%	3,7%	0,4%	0,3%	0,2%	0,5%
ROE %	47,7%	30,1%	44,5%	72,7%	19,5%	20,0%	12,1%	34,8%
Рентабельность по EBITDA	33,8%	13,8%	3,1%	9,2%	1,4%	5,0%	8,5%	3,7%
Чистая рентабельность	19,3%	9,8%	1,7%	5,5%	0,5%	0,6%	1,8%	1,0%
Совокупный долг (реальный)	75,6	19,8	9,6	53,5	195,1	321,6	265,1	206,6
Чистый долг	70,0	16,0	8,4	53,3	126,3	-	-	-
Совокупный долг/ Активы	0,28	0,17	0,04	0,16	0,38	0,33	0,19	0,11
Совокупный долг/ EBITDA	1,76	1,73	1,48	3,00	36,97	17,3	24,41	6,4
Выручка / совокупный долг	1,68	4,18	22,2	3,63	1,90	1,16	0,50	4,20
Долгоср. долг/ Совокупный долг	0,22	0,78	0,01	0,99	0,37	0,40	0,20	0,66
EBITDA/ Процентные платежи	4,14	9,47	41,55	14,75	0,36	1,74	0,93	4,34
Совокупный долг/ Капитал	1,07	0,65	0,82	3,08	19,60	28,08	12,53	7,1

## 8. Факторы риска

### 8.1. Отраслевые риски

Московский рынок недвижимости в течение последних лет переживает период бурного развития, начало которого наметилось во второй половине 1999 года - после финансово-экономического кризиса 1998 года. В 2006 г. рост цен на все типы жилой недвижимости продолжился. За минувший 2005 год цены на жилье - в зависимости от сегмента - выросли в среднем на 15-20%. В обозримом будущем можно прогнозировать дальнейший рост цен, поскольку существующий спрос по-прежнему значительно превосходит предложение жилых площадей. Это существенно снижает отраслевые риски.

В настоящее время в строительной отрасли (на московском рынке недвижимости) наблюдается устойчивый подъем, растут объемы строительства. Наиболее значимыми возможными изменениями в отрасли являются:

- проблема нехватки свободных площадей для строительства, некоторые эксперты прогнозируют возникновение такой проблемы в ближайшем будущем. В случае возникновения подобной ситуации в отрасли ЗАО «СУ-155» планирует расширять географию своей деятельности.
- резкое снижение спроса на жилье, вызванное снижением платежеспособного спроса.

Следует отметить, что такой вариант развития событий является крайне маловероятным, но в случае, если такие изменения произойдут, ЗАО «СУ-155» планирует сохранить свое присутствие на рынке, во-первых, предложив услуги по ипотеке и, во-вторых, снизив стоимость проводимых строительно-монтажных, капитальных, восстановительных и ремонтно-строительных работ за счет снижения внутренней нормы доходности по предприятию.

В связи с тем, что СУ-155 постоянно сотрудничает с компаниями в процессе реализации инвестиционно - строительных программ, риски, связанные с изменением цен на сырье и услуги, минимальны. По прогнозам аналитиков, в течение ближайших лет рынок обеспечен платежеспособным спросом, что обеспечивает поддержание цен на текущем уровне и их возможный рост.

### 8.2. Страновые и региональные риски

ЗАО «Строительное Управление №155» осуществляет свою деятельность в Российской Федерации в динамично развивающемся регионе, таком как г. Москва.

За последние три года ведущие мировые рейтинговые агентства неоднократно повышали кредитный рейтинг РФ и города Москва. Повышение рейтингов обусловлено общим улучшением экономического и финансового положения Российской Федерации, ростом экономики и доходов бюджета города Москвы, и все еще умеренным, хотя и растущим, долгом.

Превосходящие средние по России экономические показатели и совершенствующееся качество управления финансами по-прежнему поддерживают уровень рейтинга Москвы. Факторы, ограничивающие кредитоспособность, включают неопределенность, связанную с реформой межбюджетных отношений, - хотя она и скажется на показателях Москвы в меньшей степени, чем на показателях других российских городов, валютный риск и высокий уровень условных обязательств.

Москва является одним из самых благополучных по социально-экономическому положению регионов России. Экономика Москвы обеспечивает 15 % валового внутреннего продукта России (в 1994 году - 10 %). Валовой региональный продукт на душу населения в Москве более чем в 2 раза превосходит этот показатель по России в целом.

В Москве производится около 7% промышленной продукции, осуществляется 15 % объема подрядных работ.

Являясь крупнейшим торговым центром на территории Российской Федерации, Москва обеспечивает почти 30% оборота розничной торговли, около 17% внешнеторгового оборота, в том числе 16% экспортных и 18% импортных операций, оказывает 27% общего объема платных услуг населению.

В последние годы, в результате структурных сдвигов, в экономике города значительно расширяется сфера услуг: торговля, транспорт, здравоохранение, образование, общее государственное управление и т.д. В оптовой и розничной торговле, общественном питании города сосредоточено 18% занятого населения Москвы, в здравоохранении, образовании, культуре - около 16%,

науке и научном обслуживании - более 8%. Доля производства услуг в валовом региональном продукте за последние пять лет возросла с 58 до 66% (по России в целом - с 48 до 53%). Доля производства товаров в валовом региональном продукте составляет 22%. В промышленности и строительстве приблизительно в одинаковой пропорции сосредоточено 30% занятого населения Москвы.

Огромную роль в жизни города играет строительный комплекс. Характерной особенностью последних двух лет является оживление инвестиционного процесса. Отрицательных изменений ситуации в данном регионе и в России в целом, которые могут негативно повлиять на деятельность и экономическое положение поручителя, в ближайшее время поручителем не прогнозируется.

В том случае, если ситуация в регионе будет неблагоприятно сказываться на деятельности ЗАО «СУ-155» (например, проблема нехватки свободных площадей для строительства), компания будет расширять географию своей деятельности.

### **8.3. Финансовые риски**

Настоящий облигационный заем и все обязательства ЗАО «СУ-155» номинированы в рублях, в связи с чем ЗАО «СУ-155» не подвержено рискам, связанным с изменением процентных ставок, курса обмена иностранных валют.

В связи с уменьшением курса доллара и высокими темпами роста евро, на московском рынке недвижимости планируется переход на условную единицу, представляющую собой средневзвешенную величину между курсом доллара и курсом евро. Таким образом, риск, связанный с резким изменением курса одной или другой валюты, будет снижен.

Указание цен на недвижимость в долларах или у.е. связано со сложившейся практикой на рынке недвижимости.

Умеренные (в пределах 20-25% за год) колебания валютного курса не окажут существенного отрицательного влияния на деятельность ЗАО «СУ-155», поэтому никаких действий в случае возникновения подобных колебаний предприниматься не будет.

В отношении значительных колебаний валютного курса можно отметить, что они повлияют, прежде всего, на экономику России в целом, а значит и на деятельность ЗАО «СУ-155». Учитывая большую взаимосвязь ЗАО «СУ-155» с различными структурами российской экономики, можно ожидать, что резкое снижение курса рубля по отношению к доллару США и другим мировым валютам существенно отразится на положении ЗАО «СУ-155». В частности, снижение курса рубля по отношению к доллару США на 25-30% с большой вероятностью будет сопровождаться снижением внутреннего спроса, падением промышленного производства и, как следствие - снижением платежеспособного спроса населения - основного потребителя продукции ЗАО «СУ-155». Однако резких колебаний валютного курса не прогнозируется. На протяжении последних лет наблюдается устойчивое укрепление рубля по отношению к доллару США. Ослабление рубля по отношению к евро не носит критического характера, резких изменений курса евро-рубли также не прогнозируется.

По прогнозам правительства РФ, темпы инфляции в 2006 г. составят 8-9%, что ниже показателя 2005 г., который составил 10,9%. Тенденция к замедлению темпов роста инфляции отчетливо проявляется на протяжении последних лет.

Размер купонного дохода по размещаемым Облигациям Эмитента на период до наступления обязательств Эмитента по приобретению Облигаций определяется в ходе аукциона, что обеспечивает соблюдение интересов инвесторов - при выставлении заявок они имеют возможность указать такую ставку купона, которая, согласно их оценке, защитила бы их вложения от инфляционного обесценения.

По мнению ЗАО «СУ-155» умеренная инфляция не окажет влияния на способность Поручителя осуществлять обслуживание размещаемых Облигаций, т.к. выручка Поручителя в условиях инфляции в пределах 20-25% возрастает в такой же мере, как и затраты.

Существенное увеличение темпов роста цен может привести к росту затрат ЗАО «СУ-155», стоимости заемных средств и стать причиной снижения показателей рентабельности. Поэтому в случае значительного превышения фактических показателей инфляции над прогнозами Правительства РФ, а именно - при увеличении темпов инфляции до 25-30% в год, ЗАО «СУ-155» планирует принять необходимые меры по ограничению роста затрат, снижению дебиторской задолженности и сокращению ее средних сроков.

При резком увеличении процентных ставок на заемные денежные средства, ЗАО «СУ-155» планирует пересмотреть структуру продаж. Т.е. при приемлемых для ЗАО «СУ-155» процентных ставках на заемные средства основная продажа недвижимости происходит на более поздних этапах строительства по более высокой цене. В случае резкого увеличения процентных ставок, ЗАО «СУ-155» планирует отказаться от заемных средств, получая денежные средства на более ранних сроках строительства.

Также можно отметить, что у ЗАО «СУ-155» отсутствуют обязательства по кредитным договорам, сумма основного долга по которым составляет 10 и более процентов стоимости чистых активов поручителя на дату последнего завершеного отчетного квартала, предшествующего заключению соответствующего договора, риск изменения процентных ставок диверсифицирован.

К тому же в последнее время наблюдается тенденция к уменьшению процентных ставок на заемные денежные средства.

## **9. Общая информация**

### **9.1. Существенные изменения**

Кроме того, что было сообщено в Инвестиционном Меморандуме, Решении о выпуске и Проспекте ценных бумаг, зарегистрированных в ФСФР России, никаких существенных неблагоприятных изменений в финансовом положении Эмитента до 1 ноября 2006 года не произошло.

### **9.2. Уведомления**

Все уведомления и изменения в официальных юридических документах (за исключением документов, подлежащих государственной регистрации) считаются внесенными с момента доведения их до сведения неограниченного круга лиц в порядке, предусмотренном Проспектом Облигаций для раскрытия информации о регистрации выпуска Облигаций. Изменения и дополнения в Решении о выпуске и Проспекте ценных бумаг вступают в силу с момента уведомления ФСФР России о вносимых изменениях и дополнениях, при этом Эмитент заявляет, что он раскроет информацию о таких изменениях в порядке, установленном законодательством РФ, а также доведет их до сведения неограниченного круга лиц в порядке, предусмотренном Проспектом ценных бумаг, для раскрытия информации о регистрации выпуска Облигаций.

## **ПРИЛОЖЕНИЯ**



## Бухгалтерская отчетность Эмитента

### Бухгалтерский баланс на 30 июня 2006 г.

			Коды		
Форма № 1 по ОКУД			0710001		
	Дата (год, месяц, число)		2006	06	30
Организация: <b>ООО «СУ-155 КАПИТАЛ»</b>		по ОКПО	71345079		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7727500721/ 772701001		
Вид деятельности: <b>Выпуск и размещение ценных бумаг</b>		по ОКВЭД	45.21.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности: <b>Общество с ограниченной ответственностью (частная)</b>		по ОКОПФ/ОКФС	65	16	
Единица измерения: <b>тыс. руб.</b>		по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес): 117218, г.Москва, Новочеремушкинская ул., д.21, к.1.			Коды		
<b>АКТИВ</b>		<b>Код стр.</b>	<b>На начало отчетного периода</b>		<b>На конец отчетного периода</b>
1		2	3		4
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Отложенные налоговые активы		145	781		939
ИТОГО по разделу I		190	<b>781</b>		<b>939</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)		240	94 890		93 113
Краткосрочные финансовые вложения		250	1 210 326		1 007 513
Денежные средства		260	1 019		690
ИТОГО по разделу II		290	<b>1 306 235</b>		<b>1 101 316</b>
<b>БАЛАНС</b>		<b>300</b>	<b>1 307 016</b>		<b>1 102 255</b>
<b>ПАССИВ</b>		<b>Код стр.</b>	<b>На начало отчетного периода</b>		<b>На конец отчетного периода</b>
1		2	3		4
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал		410	10		10
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)		470	(7 918)		(11 314)
ИТОГО по разделу III		490	<b>(7 908)</b>		<b>(11 304)</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Займы и кредиты		510	1 267 997		1 113 526
ИТОГО по разделу IV		590	<b>1 267 997</b>		<b>1 113 526</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Займы и кредиты		610	46 894		-
Кредиторская задолженность		620	33		33
задолженность по налогам и сборам		624	33		33
ИТОГО по разделу V		690	<b>46 927</b>		<b>33</b>
<b>БАЛАНС</b>		<b>700</b>	<b>1 307 016</b>		<b>1 102 255</b>

**СПРАВКА  
О НАЛИЧИИ ЦЕННОСТЕЙ, УЧИТЫВАЕМЫХ НА ЗАБАЛАНСОВЫХ СЧЕТАХ**

Обеспечения обязательств и платежей выданные	960	1 266 540	1 113 206
--	-----	-----------	-----------

**Отчет о прибылях и убытках  
За период с 1 января по 30 июня 2006 г.**

				Коды		
Форма № 2 по ОКУД				0710002		
		Дата (год, месяц, число)		2006	06	30
Организация: <b>ООО «СУ-155 КАПИТАЛ»</b>		по ОКПО		71345079		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН		7727500721/ 772701001		
Вид деятельности: <b>Выпуск и размещение ценных бумаг</b>		по ОКВЭД		45.21.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности: <b>Общество с ограниченной ответственностью (частная)</b>		по ОКОПФ/ОКФС		65	16	
Единица измерения: <b>тыс. руб.</b>		по ОКЕИ		384		
<b>Наименование показателя</b>		<b>Код стр.</b>	<b>За отчетный период</b>	<b>За аналогичный период предыдущего года</b>		
1		2	3	4		
<b>II. Прочие доходы и расходы</b>						
Проценты к получению		060	73 078	92 571		
Проценты к уплате		070	(75 747)	(89 978)		
Прочие операционные расходы		100	(550)	(1 140)		
Внереализационные расходы		130	(335)	-		
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>		140	(3 554)	1 453		
Отложенные налоговые активы		141	168	-		
Отложенные налоговые обязательства		142	-	(111)		
Текущий налог на прибыль		150	-	(178)		
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода		190	(3 396)	1 164		
СПРАВОЧНО.						
Постоянные налоговые обязательства		200	695	(59)		

## Бухгалтерская отчетность Поручителя

### Бухгалтерский баланс на 30 июня 2006г.

			Коды		
Форма № 1 по ОКУД			0710001		
		Дата (год, месяц, число)	2006	06	30
Организация: ЗАО «Строительное Управление №155»		по ОКПО	27113778		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7736003162/ 774501001		
Вид деятельности: инвестиции, строительство		по ОКВЭД	70.11.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности: закрытое акционерное общество		по ОКОПФ/ОКФС	67	16	
Единица измерения: тыс. руб.		по ОКЕИ	384		
			Коды		
АКТИВ		Код стр.	На начало отчетного периода		На конец отчетного периода
1		2	3		4
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы		110	2		1
Основные средства		120	531446		550743
Незавершенное строительство		130	69538		53665
Долгосрочные финансовые вложения		140	21494		2771088
Отложенные налоговые активы		145	1085		(361)
ИТОГО по разделу I		190	623564		3375137
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы		210	279892		297104
сырье, материалы и другие аналогичные ценности		211	6444		8097
затраты в незавершенном производстве (издержках обращения)		213	94226		144689
готовая продукция и товары для перепродажи		214	129109		81300
расходы будущих периодов		216	50113		63018
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям		220	149588		54396
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)		240	34655984		40854198
в том числе покупатели и заказчики		241	6175307		8412759
Краткосрочные финансовые вложения		250	15560631		17300578
Денежные средства		260	106441		694
Прочие оборотные активы		270	252		252
ИТОГО по разделу II		290	50752788		58507222
БАЛАНС		300	51376353		61882359

ПАССИВ	Код стр.	На начало отчетного периода	На конец отчетного периода
1	2	3	4
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>			
Уставный капитал	410	95	1203
Добавочный капитал	420	13690	74133
Резервный капитал	430	5	5
резервы, образованные в соответствии с законодательством	431	5	5
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	815614	888072
ИТОГО по разделу III	490	<b>829405</b>	<b>963413</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Займы и кредиты	510	3829498	3264911
Отложенные налоговые обязательства	515	112215	171674
ИТОГО по разделу IV	590	<b>3941713</b>	<b>3436585</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Займы и кредиты	610	11123490	13007779
Кредиторская задолженность	620	4785057	4434117
поставщики и подрядчики	621	2810952	2157773
задолженность перед персоналом организации	622	11276	15541
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	623	4949	2983
задолженность по налогам и сборам	624	59503	35184
прочие кредиторы	625	1898376	2222636
Доходы будущих периодов	640	30696688	40040466
ИТОГО по разделу V	690	<b>46605235</b>	<b>57482361</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>700</b>	<b>51376353</b>	<b>61882359</b>
<p align="center"><b>СПРАВКА</b> <b>О НАЛИЧИИ ЦЕННОСТЕЙ, УЧИТЫВАЕМЫХ НА ЗАБАЛАНСОВЫХ СЧЕТАХ</b></p>			
Арендованные основные средства	910	156625	156625
Списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов	940	43040	43028
Обеспечения обязательств и платежей полученные	950	8463798	6286976
Обеспечения обязательств и платежей выданные	960	11579880	13359763
Износ жилищного фонда	970	85	85
Бланки строгой отчетности		3612	129

## Отчет о прибылях и убытках за 1-е полугодие 2006 года

		Коды	
Форма № 2 по ОКУД		0710002	
За период с 1 января по 30 июня 2006г.	Дата (год, месяц, число)	2006	06 30
Организация: ЗАО «Строительное Управление № 155	по ОКПО	27113778	
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	7736003162/ 774501001	
Вид деятельности: инвестиции, строительство	по ОКВЭД	70.11.1	
Организационно-правовая форма / форма собственности: акционерное общество (смешанная)	по ОКОПФ/ОКФС	67	16
Единица измерения: тыс. руб.	по ОКЕИ	384	
Наименование показателя	Код стр.	За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
1	2	3	4
I. Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010	7996088	12859101
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	(7730851)	(12435881)
Валовая прибыль	029	265237	423220
Коммерческие расходы	030	(116)	-
Прибыль (убыток) от продаж	050	265121	423220
II. Прочие доходы и расходы			
Проценты к получению	060	312825	200989
Проценты к уплате	070	(294767)	(336394)
Прочие операционные доходы	090	51944	37256
Прочие операционные расходы	100	(79359)	(35689)
Внереализационные доходы	120	41309	48765
Внереализационные расходы	130	(10528)	(161199)
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	286545	176948
Отложенные налоговые активы	141	(1446)	(461)
Отложенные налоговые обязательства	142	(59460)	(33445)
Текущий налог на прибыль	150	(20949)	(11353)
Налоговые санкции	180	(108)	(2551)
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	204582	129138
СПРАВОЧНО.			
Постоянные налоговые обязательства	200	13083	2791

### Расшифровка отдельных статей прибылей и убытков

Наименование показателя	Код стр.	За отчетный период		За аналогичный период предыдущего года	
		прибыль	убыток	прибыль	убыток
1	2	3	4	5	6
Прибыль (убыток) прошлых лет	220	4000	3288	37323	46991
Курсовые разницы по операциям в иностранной валюте	240	37252	4156	11517	93650