

1. Головне за місяць — вердикт і динаміка до січня

Група в цілому: Зелений — прибуткова, гроші зростають, борг під контролем

Проект «Park Modřany»: Червоний — пішов у мінус за маржею (стор. 6)

ГРОШІ ГРУПИ 52,0 млн ▲ +1,2 до січ. Stav 4,2 · Development 46,5 · Reality 1,3	РЕЗУЛЬТАТ ГРУПИ, ЛЮТ. +5,8 млн ▲ +0,9 усі три компанії прибуткові	ЗОВНІШНІЙ БОРГ 168 млн ≈ стабільно проектне фінансування 3 проєктів	КАПІТАЛ ГРУПИ +42 млн ▲ +5,8 здоровий, в активах земля і будівництво
ПОРТФЕЛЬ: МАРЖА (ОЦІНКА) +41 млн ▼ -37 до плану «Park Modřany» тягне вниз	«PARK MODŘANY», МАРЖА -4 млн було +33 у плані	РЕЗЕРВ ДЕВЕЛОПЕРА 46,5 млн ▼ -7,8 фінансує будівництво 3 проєктів	ЗАПАС ХОДУ (RUNWAY) ~6 міс резерв / витрати на будівництво

КЛЮЧОВІ ВИСНОВКИ

- **На поверхні місяць чудовий.** Група прибуткова (+5,8 млн), гроші зросли до 52 млн, капітал додатний (+42 млн), борг обслуговується спокійно. Дві з трьох компаній і два з трьох проєктів — у нормі.
- **Але є проблема, якої не видно за грошима і прибутком.** Проєкт «Park Modřany» через перевитрату кошторису (+15 млн) і просідання ціни продажу (з 88 до 66 млн) перетворився з плюсового (+33 млн) на **збитковий (-4 млн)**. Зараз цього не видно: продажів ще немає, будівництво фінансується кредитом — каса і P&L «чисті».
- **Ціна раннього сигналу.** Поки «Park Modřany» не вийшов на продажі, збиток можна скоротити: переглянути залишок кошторису (22 млн ще не витрачені), заморозити необов'язкові опції, перепозиціонувати продукт.
- **Решта портфеля міцна:** «Rezidence Stromovka» +23 млн, «Zahrady Hostivař» +22 млн — вони і тримають загальний плюс.

ЩО ВИРІШУЄ ВЛАСНИК ЦЬОГО МІСЯЦЯ

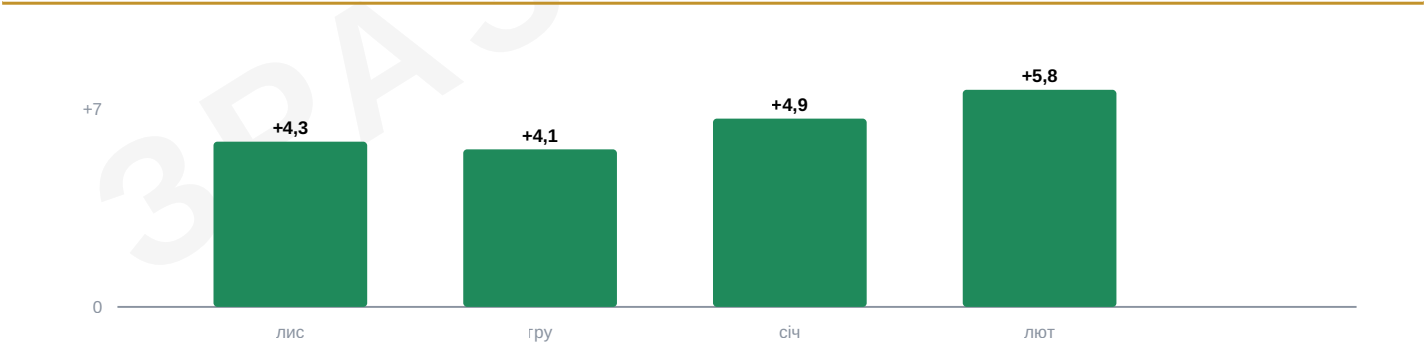
- За «Park Modřany»: пере-тендер залишку робіт (22 млн), заморозка опцій, ревізія ціни/позиціонування — або сценарій виходу.
- Затвердити актуальні кошториси за всіма трьома проєктами (план → факт розходиться).
- Підтвердити план продажів і ціноутворення на II квартал.

2. Результат за компаніями — і порівняння з січнем

КЩ	ДОХІД	ВИТРАТИ	РЕЗУЛЬТАТ ЛЮТ.	РЕЗУЛЬТАТ СІЧ.	Δ
Vltava Stav (підряд)	18 500 000	15 400 000	+3 100 000	+2 700 000	+0,4
Vltava Development (проєкти)	3 900 000	1 500 000	+2 400 000	+1 900 000	+0,5
Vltava Reality (продажі)	1 900 000	1 600 000	+300 000	+300 000	0,0
Група, разом	24 300 000	18 500 000	+5 800 000	+4 900 000	+0,9

Дані вигадані (ЗРАЗОК). Результат девелопера — управлінські/відсоткові доходи та капіталізовані витрати; маржа проєктів визнається при продажах (стор. 6).

2.1 Результат групи за місяцями, млн КЩ



ВИСНОВОК

Операційно група стабільно прибуткова і зростає: +5,8 млн за лютий, четвертий додатний місяць поспіль. Але **помісячний P&L не показує економіку проєктів** — вона проявиться при продажах. Тому проблему «Park Modřany» (стор. 6) видно лише в проєктному розрізі, а не тут.

3. Куди йдуть гроші «Vltava Stav»

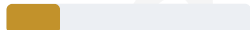
ДВА БЛОКИ, МЛН/МІС

Роботи на об'єктах



3,2

Утримання компанії



0,9

ДОБРЕ

Частка утримання (бекофіс) — 22%, нормальна для підрядника. Витрати прозорі, «інше» під контролем.

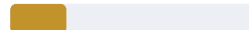
БЕКОФІС ЗА СТАТТЯМИ, ТИС./МІС

Зарплати + податки



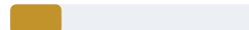
520

Оренда, офіс, ПЗ



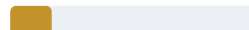
120

Транспорт і техніка



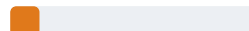
110

Юр., бух., консалтинг



90

Відсотки, банк



60

ВИСНОВОК

Головна стаття утримання — люди (~0,52 млн/міс, ~58% бекофісу). Разом на підтримання бізнесу ~4,1 млн/міс. Це фіксований «фон», який треба закривати незалежно від ходу будівництва.

4. Де лежать гроші групи

КОМПАНІЯ / ПРИЗНАЧЕННЯ	НА 29.02	НА 31.01	Δ	ДОСТУПНО ОПЕРАЦІЙЦІ?
Development — проєктні рахунки	46 500 000	54 300 000	-7,8 млн	цільові (під будівництво)
Vltava Stav — опер. рахунки	4 200 000	3 800 000	+0,4 млн	так
Vltava Reality	1 300 000	1 200 000	+0,1 млн	відокремлено
Разом гроші групи	52 000 000	59 300 000	-7,3 млн	

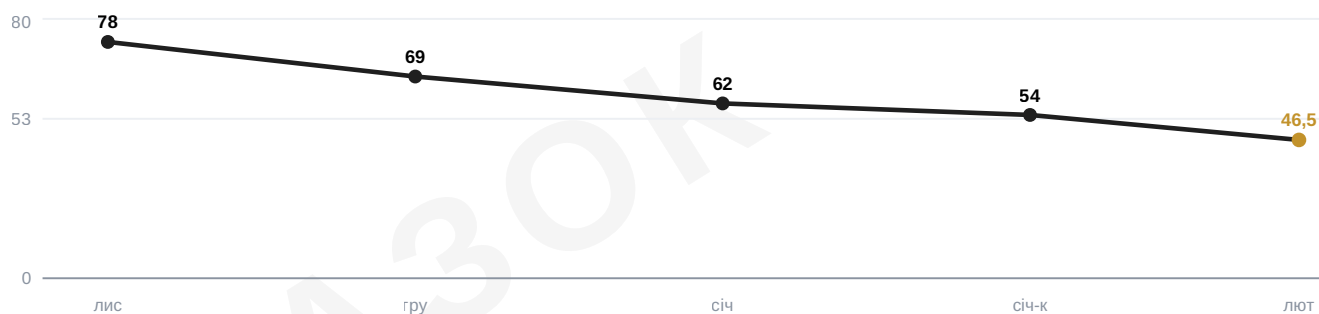
ДОБРЕ

Операційна компанія тримає здоровий запас (4,2 млн, ~місяць роботи) — не живе «в нуль». Зниження грошей групи (-7,3 млн) — це плановані витрати проєктного резерву на будівництво, а не витік.

НА ЩО ДИВИТИСЯ

Резерв девелопера витрачається на будівництво трьох проєктів ~7,8 млн/міс. За такого темпу запас ~6 місяців — далі потрібні продажі або новий транш. Ключовий контроль — витрати резерву проти будівельної готовності (стор. 5).

5. Цільові кошти — скільки лишилось і наскільки вистачить



млн Kč, залишок на проєктних рахунках девелопера на кінець місяця. ЗРАЗОК.

ПОКАЗНИК	ЗНАЧЕННЯ		КОМЕНТАР
Залишок на 29.02	46,5 млн	було 54,3 на 31.01	
Витрати на будівництво за лют.	~7,8 млн	3 проєкти сумарно	
Запас ходу (runway)	~6 міс	до виходу на продажі	

ВИСНОВОК

Коштів на добудову портфеля вистачає на ~6 місяців. Але **скільки з цих грошей повернеться — залежить від економіки кожного проєкту**, а вона за «Park Modřany» зіпсувалася (стор. 6). Контролюємо не лише «чи вистачить добудувати», а й «чи повернемо вкладене».

6. Зведення за проєктами — головне, чого не видно в P&L і касі

ПРОЄКТ	ПЛАН ЗБУДУВАТИ	ВИТРАЧЕНО	ЗАЛИШОК (КОШТОРИС)	Σ КОШТОРИС	ПЛАН ПРОДАЖУ	ПОТОЧНА ОЦІНКА	МАРЖА	СТАТУС
«Rezidence Stromovka»	40	28	9	37	58	60	+23	OK
«Zahrady Hostivař»	65	50	20	70	95	92	+22	Контроль
«Park Modřany»	55	48	22	70	88	66	-4	Проблема
Портфель	160	126	51	177	241	218	+41	

Маржа (оцінка) = поточна оцінка продажу – актуальний кошторис (Σ витрачено + залишок). Дані вигадані (ЗРАЗОК).

6.1 Маржа: що планували vs що виходить зараз, млн Кč

«Stromovka» план		+18
«Stromovka» зараз		+23
«Hostivař» план		+30
«Hostivař» зараз		+22
«Modřany» план		+33
«Modřany» зараз		-4

ПРОБЛЕМА — ПРОЄКТ «PARK MODŘANY»

Планували збудувати за 55, витратили 48, лишилось за актуальним кошторисом ще 22 → підсумкове будівництво 70 млн (перевитрата +15). Планували продати за 88, але поточна ринкова оцінка — 66 млн (район просів, вийшли конкуренти). Підсумок: витрати 70 > виручка 66 → проєкт іде в мінус -4 млн замість планових +33. **Подвійний удар: перевитрата кошторису і падіння ціни.**

ЧОМУ ЦЬОГО НЕ ВИДНО БЕЗ ЗВІТУ

Продажів за «Park Modřany» ще немає → у P&L збитку немає. Будівництво фінансується кредитом → каса в порядку. Проблема живе **лише в проєктній економіці** і виринула б тільки при продажах — коли щось міняти пізно. Зараз ще не витрачено 22 млн — є важіль.

ЩО РОБИТИ ЗА «PARK MODŘANY»

Пере-тендер залишку робіт (22 млн) — мета зекономити 4–6 млн; заморозити необов'язкові опції/благоустрій; переглянути продукт і ціну (планування, черговість, акценти). Паралельно прорахувати сценарій виходу (продаж проєкту/ділянки). Мета — повернути проєкт хоча б у нуль.

7. Структура боргу групи

КРЕДИТОР / ВИД	СУМА		УМОВИ	ПРИВ'ЯЗКА
ПРОЄКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ (DEVELOPMENT)				
Проектний кредит — «Stromovka»	35 млн	під ескроу/етапи		«Stromovka»
Проектний кредит — «Hostivař»	70 млн	під ескроу/етапи		«Hostivař»
Проектний кредит — «Modřany»	63 млн	під ескроу/етапи		«Modřany»
ОПЕРАЦІЙНІ (STAV)				
Кредитна лінія (вибрано)	4 млн	ліміт 8 млн		Stav
Лізинг техніки + позика засновника	2,3 млн			Stav
Зовнішній борг групи	~168 млн			

ЗАГАЛОМ НОРМАЛЬНО

Борг — це здебільшого проєктне фінансування під конкретні будівництва, забезпечене землею та ескроу-рахунками. За операційною компанією запас за кредитною лінією 4 млн.

ЗВ'ЯЗОК ІЗ «PARK MODŘANY»

На «Park Modřany» залучено 63 млн проєктного кредиту. Якщо маржа проєкту від'ємна, повернення цього кредиту з продажів **під питанням** — це переносить ризик з проєкту на холдинг. Ще одна причина зайнятися «Park Modřany» зараз.

8. Баланс групи за компаніями, млн КЃ

СТАТТЯ	STAV	DEVELOPMENT	REALITY	ГРУПА
АКТИВИ				
Земля під проєктами	0	72	0	72
Незавершене будівництво	0	126	0	126
Гроші	4,2	46,5	1,3	52,0
Дебіторка / запаси / інше	9,8	2,0	0,5	12,3
ЗОБОВ'ЯЗАННЯ				
Зовнішній борг	-6,3	-161,7	0	-168,0
Кредиторка та інше	-7,5	-42,0	-1,1	-50,6
Чисті активи (капітал)	+0,2	+36,8	+0,7	+41,7

Округлено. «Група» — сума з усуненням внутрішньогрупових розрахунків. Борг проєктів показано загальною сумою 168 млн по групі. ЗРАЗОК.

ЩО ДОБРЕ

Капітал групи **додатний (+41,7 млн)**: реальна вартість у землі (72 млн) і незавершеному будівництві (126 млн) перевищує борг. Це здоровий баланс девелопера — не «технічний банкрут».

ЗАСТЕРЕЖЕННЯ

Незавершенка відображена **за витратами**. Якщо за «Park Modřany» витрати вищі за майбутню виручку (стор. 6), частину вартості цього активу доведеться списати — тобто капітал трохи оптимістичний на величину проблеми «Park Modřany» (~15–22 млн потенційного знецінення в міру прояснення).

9. Дебіторка, кредиторка, аванси — динаміка

ПОКАЗНИК (STAV), КČ	НА 29.02	НА 31.01	Δ МІСЯЦЬ
Дебіторка замовників	2 580 000	2 200 000	+0,38 млн
Кредиторка постачальникам/підряду	5 100 000	4 700 000	+0,40 млн
Аванси замовників (під етапи)	3 100 000	2 900 000	+0,20 млн
Запаси матеріалів	1 900 000	2 100 000	-0,20 млн

ЗБАЛАНСОВАНО

Робочий капітал рухається рівно: дебіторка і кредиторка зростають синхронно з оборотом, аванси замовників частково фінансують будівництво. Прострочення немає. Це здорова картина для підрядника на зростаючому обсязі.

НА ЩО ДИВИТИСЯ

Аванси замовників (3,1 млн) — це **не борг банку**, а передплата під майбутні роботи; «повертається» роботою. Не плутати з фінансовим боргом. Головне за касою — стикувати платежі генпідряду та оплати замовників за строками (див. щотижневий звіт, тиждень 7).

10. Реєстр ризиків

РИЗИК	ВПЛИВ	ІМОВІРН.	ЩО РОБИТИ	RAG
«Park Modřany»: кошторис +15 і ціна –22 → маржа –4	Високий	Висока	пере-тендер залишку, заморозка опцій, ревізія ціни/вихід	Ч
Повернення проєктного кредиту «Modřany» (63 млн)	Високий	Середня	прив'язати до нового плану продажів проєкту	Ж
Перевитрата кошторису «Hostivař» (+5)	Середній	Середня	контроль залишку робіт, тендери	Ж
Касовий розрив «Stav», тиждень 7 (–1,9)	Середній	Середня	прискорити акт замовника / кредитна лінія	Ж
Витрати резерву випереджають продажі	Середній	Середня	контроль витрати ↔ будготовність ↔ продажі	Ж

10.1 Рекомендації на місяць

- **«Park Modřany» — пріоритет №1.** Зібрати робочу групу: пере-тендер залишку робіт (22 млн), заморозка необов'язкових опцій, ревізія ціни і позиціонування. Мета — повернути проєкт мінімум у нуль. Прорахувати сценарій виходу як альтернативу.
- **Затвердити актуальні кошториси за всіма 3 проєктами** і поставити щомісячний план-факт за кошторисами і цінами продажу.
- **Пов'язати проєктні кредити з оновленими планами продажів** — особливо за «Park Modřany».
- **Закрити касовий розрив «Stav» тижня 7** заздалегідь (див. щотижневий звіт).

ГОЛОВНЕ ЗА МІСЯЦЬ ОДНИМ АБЗАЦОМ

Група прибуткова, ліквідна і з додатним капіталом — на верхньому рівні все добре. **Але проєктний розріз розкриває приховану проблему: «Park Modřany» через перевитрату кошторису і падіння ціни пішов у мінус (–4 млн проти +33 у плані).** Цього не видно ні за прибутком, ні за грошима — лише за економікою проєкту. Гарна новина: 22 млн ще не витрачені, і є час втрутитися. У цьому і цінність регулярного управлінського звіту.

ОСНОВА ПІДГОТОВКИ

Демонстраційний знеособлений звіт. Усі компанії, проєкти, контрагенти і цифри вигадані й не стосуються реального клієнта. Формат відповідає робочому місячному звіту BAS Digital.