

Рейтинговий звіт NBDK 002-018 short про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ПАТ «Національна будівельна компанія»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації
Обсяг випуску:	серія D – 25 355 220,0 грн. серія E – 25 355 220,0 грн. серія F – 25 355 220,0 грн. на загальну суму: 76 065 660,0 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	330,0 грн.
Кількість:	серія D – 76 834 шт. серія E – 76 834 шт. серія F – 76 834 шт. на загальну суму: 230 502 шт.
Термін розміщення:	з 01.02.2007 по 31.10.2010 рр.
Термін обігу:	з 01.02.2007 по 30.11.2010 рр.
Термін погашення:	з 01.12.2010 по 31.05.2011 рр.
Рейтингова дія:	оновлення
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaB
Прогноз:	стабільний
Дата визначення:	07.09.2006 р.
Дата оновлення:	01.02.2011 р.

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

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ЗАТ «Національна будівельна компанія» за III квартал та 9 місяців 2010 року загалом, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

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

Історія кредитного рейтингу

Дата	07.09.2006	02.12.2008	24.03.2009	30.06.2010	23.09.2010	01.02.2011
Рівень рейтингу	uaCCC	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	присвоєння	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження

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

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

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

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ЗАТ «Національна будівельна компанія» підтримується:

- досвідом погашення цільових облігацій серії А, В, С;
- перебуванням на завершальній стадії будівництва житлових будинків №№33, 34 у Святошинському районі м. Києва, обмеженому бульваром Кольцова, вул. В. Ульянова та Картвелішвілі, (житлові приміщення в яких мають бути передані за випусками цільових облігацій серій D, E), та ступенем будівельної готовності житлового будинку №35 у Святошинському районі м. Києва, обмеженому бульваром Кольцова, вул. В. Ульянова та Картвелішвілі (житлові приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серії F).

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ЗАТ «Національна будівельна компанія» обмежується:

- затримкою виконання робіт за ж/б №33, 34, 35 по проекту будівництва житлового кварталу у Святошинському районі м. Києва, обмеженому бульваром Кольцова, вул. В. Ульянова та Картвелішвілі, приміщення в яких мають бути передані при погашенні цільових облігацій серій D-F;
- перебуванням ринку нерухомості України в стані стагнації;
- неврегульованістю та мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2010
Активи	201 486,4	335 393	315 318	316 540	318 758	284 338
Власний капітал	2 929,1	21 770	10 039	(36 261)	(41 646)	(57 671)
Дебіторська заборгованість	62 659,7	93 004	94 058	114 979	119 065	118 544
Кредиторська заборгованість	32 591,3	14 065	10 868	16 409	15 259	16 942
Запаси	32 041,8	67 253	61 512	54 584	61 668	47 245

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	3 міс. 2010	6 міс. 2010	9 міс. 2010
Чистий обсяг продажу	155 201,8	229 285	64 038	21 482,0	37 900	81 262
Собівартість	148 852,0	196 102	70 646	23 003,0	37 483	90 061
Валовий прибуток	6 349,8	33 183	(6 608)	(1 521)	417	(8 799)
Операційний прибуток (збиток)	2 872,3	26 325	(9 472)	(2 849)	(1 924)	(11 424)
Чистий прибуток (збиток)	2 100,0	18 841	(11 731)	(9 033)	(14 418)	(30 443)

Резюме

Основними напрямками діяльності компанії є надання послуг здійснення підрядних та генпідрядних робіт з будівництва об'єктів нерухомості, а також залучення фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, та реалізація об'єктів. Для провадження будівельної діяльності ЗАТ «Національна будівельна компанія» було отримано відповідну Ліцензію, видану Міністерством регіонального розвитку та будівництва України за №32-Л від 15.08.2007 р. (серії АВ № 357484), строк дії ліцензії – з 15.08.2007 р. по 15.08.2012 р.

На сучасному етапі свого розвитку ТОВ «НБК» реалізовує проект будівництва багатоквартирних житлових будинків № 28 (шість секцій), № 6 (секції №№ 5, 6, 7), № 26 (секції №№ 1, 2, 3), №№ 33, 34 та 35 у Святошинському районі м. Києва, обмеженому бульваром Кольцова, вул. В. Ульянова та Картвелішвілі.

У III кварталі 2010 року спостерігалася тенденція до скорочення темпів падіння будівельної галузі міста Києва. Так за результатами січня–вересня 2010 р. підприємствами міста виконано будівельних робіт на суму 6 538,0 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 87,6% проти січня–вересня попереднього року. Протягом аналізованого періоду 2010 року будівельна галузь продовжувала знаходитися під впливом факторів обмеженого платоспроможного попиту на житлову нерухомість, незначного бюджетного фінансування будівельних робіт, зокрема у сфері житлового будівництва, значній обмеженості в доступу до кредитних коштів забудовників та покупців нерухомості. Загалом у порівнянні з попередніми періодами відбувається поступове покращення ситуації, зокрема у сфері кредитування, проте загалом ситуація, як і раніше, залишається складною. На первинному ринку динаміка продажів значною мірою залежить від стану виконання будівельних робіт за конкретним проектом. Продажі за проектами, які знаходяться на завершальній стадії та роботи за якими тривають активно, йдуть відносно жваво. Проекти за якими роботи зупинено або де роботи тривають досить мляво обмежені в увазі платоспроможних покупців. Загалом у порівнянні з минулим роком відбулося зростання кількості продажів на ринку первинної нерухомості. Перспективи розвитку будівельної галузі до кінця 2010 року, як і раніше, залишаються досить стриманими. З великою вірогідністю можна прогнозувати збереження тенденції до скорочення відставання показника виконаних будівельних робіт поточного року від попереднього. Проте значне зростання обсягів виконуваних будівельних робіт можливе після зростання купівельної спроможності населення, значного покращення банками умов іпотечного кредитування, стабільного бюджетного фінансування інфраструктурних проектів. Вірогідність реалізації сукупності зазначених факторів до кінця 2010 року в цілому є невисокою.

Протягом III кварталу 2010 року валюта балансу ПАТ «НБК» зменшилась на 34 420,0 тис. грн., або на 11% до 284 338,0 тис. грн. Активи товариства формувалися переважно за рахунок витрат за інвестиційно-будівельним проектом та фінансових інвестицій. Основним джерелом формування валюти балансу на

кінець III кварталу 2010 року були довгострокові зобов'язання за розміщеними облігаціями товариства. За результатами 9 місяців 2010 року діяльність товариства також була збитковою. Основним джерелом формування доходів компанії є виконання будівельно-монтажних робіт. Витрати компанії складаються з витрат на придбання будівельних матеріалів, витрат на оплату праці та інших витрат. Витрати товариства також формувалися за рахунок амортизації дисконту за облігаціями. За підсумками 9 місяців 2010 року збиток компанії склав 30 443,0 тис. грн.

ЗАТ «НБК» користується кредитами банків. Станом на 30.09.2010 р. заборгованість за кредитом становить 8 452 тис. грн.

ЗАТ «НБК» здійснило два випуски цільових облігацій: перший випуск цільових облігацій серій А, В, С на суму 101 278 531,2 грн. та другий випуск цільових облігацій серій D, E, F на суму 76 065 660,0 грн. Загальний обсяг двох випусків облігацій становить 177 344 191,2 грн. Крім того, в липні 2007 року було зареєстровано випуск дисконтних облігацій серій G, H, I, J, K (тимчасові свідоцтва №№334-337/2/07-Т від 11.07.2007 р) номінальною вартістю 500 млн. грн. Поручителем за вказаними випусками облігацій виступило ЗАТ «Генеральний страховий фонд».

Загалом станом на 30.09.2010 р. зобов'язання товариства за облігаціями склали 305 517,0 тис. грн., зокрема: серія D – 25 355,0 тис. грн., серія F – 25 355,0 тис. грн., серія E – 25 355,0 тис. грн., серія I – 49 218,0 тис. грн., серія J – 44 963,0 тис. грн., серія G – 53 246,0 тис. грн., серія K – 49 092,0 тис. грн.; серія H – 32 933,0 тис. грн. За облігаціями серій А та В у IV кварталі 2008 року розпочалося дострокове погашення. Згідно з розпорядженням ДКЦПФР №383-С-О від 04.11.09 р. облігації серії А було анульовано. Згідно з розпорядженням ДКЦПФР №39-С-О від 02.02.10 р. облігації серії В було анульовано. Згідно з розпорядженням ДКЦПФР №183-С-О від 04.06.10 р. облігації серії С було анульовано.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску дисконтних облігацій ЗАТ «Національна будівельна компанія» підтверджено на рівні *aaB*, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Провідний фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

Т.О. Гулик

Додатки

Дані балансу ЗАТ «Національна будівельна компанія», тис. грн.

Стаття балансу	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2010
Актив	201 486	335 393	314 322	316 540	318 785	284 338
Необоротні активи	27 850	29 085	21 575	19 759	18 127	16 409
Нематеріальні активи:	0	11	6	4	3	2
Незавершене будівництво	228	480	1 171	1 171	1 145	1 129
Основні засоби:	27 558	28 525	20 364	18 539	16 865	15 084
Довгострокові фінансові інвестиції:	69	69	34	45	114	194
Оборотні активи	172 059	304 550	292 387	296 421	300 271	267 569
виробничі запаси	9 965	14 281	10 110	9 730	9 371	7 644
незавершене виробництво	21 521	51 045	49 176	43 061	50 482	37 628
готова продукція	556	1 927	1 229	1 132	1 103	984
товари	0	0	997	661	0	989
Дебіторська заборгованість за товари:	24 259	65 637	58 949	79 778	66 630	77 295
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 298	0	6	6	0	0
за виданими авансами	37 086	25 313	34 166	34 674	51 915	40 729
із внутрішніх розрахунків	17	0	0	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	0	2 054	937	521	520	520
Поточні фінансові інвестиції	55 912	133 176	125 556	116 861	105 436	90 635
Грошові кошти та їх еквіваленти:	16 878	265	56	109	455	319
Інші оборотні активи	4 567	10 852	11 205	9 888	13 647	10 826
Витрати майбутніх періодів	1 573	1 722	980	360	360	360
Необоротні активи та групи вибуття	0	36	0	0	0	0
Пасив	201 486	335 393	314 322	316 540	318 758	284 338
Власний капітал	2 929	21 770	(27 228)	(36 261)	(41 648)	(57 671)
Статутний капітал	260	260	260	260	360	260
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 669	21 510	(27 488)	(36 521)	(41 906)	(57 931)
Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0	0	0	0
Довгострокові зобов'язання	154 171	287 078	326 261	331 921	337 762	319 300
Поточні зобов'язання	44 386	26 545	15 289	20 880	22 642	22 709
Короткострокові кредити банків	7 752	8 552	0	0	0	0
Векселі видані	867	867	867	867	867	0
Кредиторська заборгованість за товари	2 599	10 258	8 091	13 626	12 310	14 391
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	27 404	3 720	1 836	1 857	2 003	2 485
з бюджетом	521	45	28	0	0	0
зі страхування	381	0	0	0	13	15
з оплати праці	820	42	46	59	57	51
Інші поточні зобов'язання	4 043	3 061	4 421	4 471	7 383	5 767
Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0

Дані звіту про фінансові результати ЗАТ «Національна будівельна компанія», тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	2009	3 міс. 2010	6 міс. 2010	9 міс. 2010
Чистий обсяг продажу	105 670,4	155 201,8	229 285	64 038	21 482	37 900	81 262
Собівартість	103 446,1	148 852,0	196 102	70 646	23 003	37 483	90 061
Валовий прибуток	2 224,3	6 349,8	33 183	(6 608)	(1 521)	417	(8 799)
Загальні витрати	1 481,4	3 338,4	6 639	2 795	1 307	2 323	3 488
Інші операційні доходи	115,3	183,5	503	447	24	99	1 058
Інші операційні витрати	285,4	322,6	722	516	45	117	195
Операційний прибуток (збиток)	572,8	2 872,3	26 325	(9 472)	(2 849)	(1 924)	(11 424)
Фінансові доходи	0,0	0,0	228	3	0	0	0
Фінансові витрати	0,0	123,7	1 432	39 124	6 053	12 356	18 865
Інші доходи	4,7	50,6	43	4	4	4	4
Інші витрати	0,0	99,4	41	36	30	37	52
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	577,5	2 699,8	25 123	(49 000)	(9 033)	(14 418)	(30 443)
Податок на прибуток	111,5	599,8	6 282	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	466,0	2 100,0	18 841	(48 998)	(9 033)	(14 418)	(30 443)

Додаток до рейтингового звіту №3

Види робіт \ будинок	№28 (1)	№28 (2)	№28 (3)	№28 (4)	№26 (2)	№26 (3)	№33	№34	№35	Виконання будівельних робіт забудови території між бул. Кольцова, вул. Картелішвілі та вул. Ульянових станом на 30.09.2010 р., у %
Каркас	30,0	25	20	20,0	98,0	98,0	98,0	95	98	
Кладка стін та перегородки	0,0	0,0	0,0	0,0	99,0	95,0	99,0	94	380	
Крівля	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0	100,0	98,0	0	0	
Підлога	0,0	0,0	0,0	0,0	90,0	0,0	93,0	0	0	
Вікна, вітражі	0,0	0,0	0,0	0,0	85,0	75,0	90,0	65	0	
Двері	0,0	0,0	0,0	0,0	85,0	3,0	35,0	5	0	
Оздоблення	0,0	0,0	0,0	0,0	80,0	0,0	92,0	0	0	
Фасади	0,0	0,0	0,0	0,0	35,0	15,0	25,0	13	0	
Вентиляція	0,0	0,0	0,0	0,0	80,0	75,0	75,0	35	0	
Електромонтажні роботи	3,0	3,0	2,0	3,0	80,0	35,0	55,0	35	0	
Сантехнічні роботи	0,0	0,0	0,0	0,0	95,0	45,0	70,0	57	0	
Благоустрій	0,0	0,0	0,0	0,0	15,0	10,0	20,0	0	0	

Графік будівництва житлових будинків

Об'єкти будівництва	Введення в експлуатацію	Запланований термін введення об'єкту в експлуатацію
Житловий будинок № 1	29.12.2007	
Житловий будинок № 2	29.12.2007	
Житловий будинок № 3	29.12.2007	
Житловий будинок № 6		
секції 1-4	28.09.2006	
секції 5-7	31.03.2008	
Житловий будинок № 28		
секція 5-11	31.03.2008	
секції 1-2		IV квартал 2009 року
секції 3-4		III квартал 2009 року
Житловий будинок № 26 (секції 1-3)		II квартал 2010 року
Житловий будинок № 33		II квартал 2010 року
Житловий будинок № 34		III квартал 2009 року
Житловий будинок № 35		II квартал 2010 року