

## **Рейтинговий звіт NBDK 002-012 про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ЗАТ «Національна будівельна компанія»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
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.
Номинальна вартість однієї облігації:	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:	28.05.2009 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 I квартал 2009 року, 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	07.09.06	30.09.08	02.12.08	24.03.09	28.05.09
Рівень рейтингу	uaCCC	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	присвоєння	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження зі зміною прогнозу	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 введення в експлуатацію об'єктів нерухомості, зокрема, введено в експлуатацію будинок № 28 (секції 5-11) та будинок № 6 (секції 5-7) за проектом у Святошинському районі м. Києва, обмеженому бульваром Кольцова, вул. В. Ульянова та Картвелішвілі, приміщення в яких мають бути передані в межах погашення цільових облігацій серій А та В;
- прибутковою діяльністю Емітента (обсяг нерозподіленого прибутку товариства станом на 31.03.2009 р. становив 21,5 млн. грн.).

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

- відсутністю досвіду погашення облігацій шляхом надання житлових приміщень їх власникам;
- ризиком масштабності проекту будівництва житлового кварталу у Святошинському районі м. Києва, обмеженому бульваром Кольцова, вул. В. Ульянова та Картвелішвілі;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неврегульованістю та мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
Активи	46 470,2	82 865,5	201 486,4	240 761,5	335 393	320 335
Власний капітал	363,1	829,1	2 929,1	4 089,1	21 770	21 803
Дебіторська заборгованість	37 821,8	33 559,6	62 659,7	75 346,5	93 004	79 866
Кредиторська заборгованість	42 430,3	42 748,2	32 591,3	20 868,7	14 065	12 294
Запаси	2 490,4	6 656,3	32 041,8	19 454,5	67 253	68 839

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	3 міс. 2008	2008	3 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	46 470,2	105 670,4	155 201,8	77 479,2	229 285	27 077
Собівартість	363,1	103 446,1	148 852,0	74 634,5	196 102	25 265
Валовий прибуток	37 821,8	2 224,3	6 349,8	2 844,7	33 183	1 812
Операційний прибуток (збиток)	42 430,3	572,8	2 872,3	1 506,8	26 325	1 133
Чистий прибуток (збиток)	2 490,4	466,0	2 100,0	1 160,0	18 841	33

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 ЗАТ «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. Окрім того, ЗАТ «НБК» як Генеральний підрядник здійснює будівництво будинків №№ 1, 2, 3 у цьому ж районі. За проектом будівництва багатоквартирних житлових будинків у Святошинському районі м. Києва через недостатність фінансування роботи не ведуться.

Свою діяльність підприємство здійснює на ринку нерухомості м. Києва. У I кварталі 2008 року криза в будівельній галузі набула всеохоплюючого характеру, що відобразилося як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку будівництва та нерухомості. Найбільше з-поміж інших сегментів постраждав ринок первинного будівництва житлової нерухомості. Згідно зі статистичними даними, в I кварталі 2009 року, порівняно з відповідним періодом 2008 року, обсяг робіт загалом по м. Києву зменшився на 62,1% і становив 1 744,1 млн. грн. (за фактичними цінами 2009 року). Протягом I кварталу 2009 року криза в будівельній галузі була очевидною: на більшості майданчиків було зупинено чи сповільнено до мінімальних темпів активність виконання робіт. У найгіршому стані перебувають ті гравці, що зробили великі запозичення та до кризи розпочали масштабні проекти. Основним фактором скорочення обсягу будівельних робіт стали проблеми з фінансуванням проектів та платоспроможним попитом на нерухомість. Криза фінансової системи та невіра банкірів у платоспроможність будівельників позначилися на будівельному секторі майже в повному обмеженні можливості залучення кредитного фінансування. Наразі можна констатувати, що значне зниження активності на будівельних майданчиках, зупинення будівельних робіт на багатьох з них, порушення заявлених забудовниками строків введення об'єктів в експлуатацію вже призвели до значного послаблення (або навіть до повної втрати) довіри населення до первинного ринку житла. В довгостроковій перспективі зниження довіри до первинного ринку призведе до дуже низького попиту на первинне житло, що перебуває у стадії будівництва, що буде й надалі унеможлилювати вихід цього ринку з кризи.

Протягом I кварталу 2009 року валюта балансу ЗАТ «НБК» зменшилась на 15 058 тис. грн., або на 4,49% (з 335 393 тис. грн. до 320 335 тис. грн.). Зменшення валюти балансу протягом зазначеного періоду було зумовлене, насамперед, скороченням дебіторської заборгованості товариства. Основним джерелом формування валюти балансу на кінець I кварталу 2009 року були довгострокові зобов'язання за розміщеними облігаціями товариства. Починаючи з 2005 року, господарська діяльність ЗАТ «Національна будівельна компанія» є прибутковою.

Основним джерелом формування доходів компанії (27 077 тис. грн. протягом I кварталу 2009 року) є виконання будівельно-монтажних робіт. За підсумками I кварталу 2009 року прибуток компанії від власної діяльності склав 33 тис. грн.

В 2007 році між комерційним банком та товариством було підписано кредитний договір про відкриття останньому кредитної лінії. Погашення кредиту мало відбуватися згідно з графіком до 24.10.2008 р. Проте компанія уклала додаткову угоду про перенесення строків погашення кредиту на 2 роки.

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-Г від 11.07.2007 р) номінальною вартістю 500 млн. грн. Поручителем за вказаними випусками облігацій виступило ЗАТ «Генеральний страховий фонд».

Загалом станом на 31.03.2009 р. зобов'язання товариства за облігаціями склали 268 748 тис. грн., зокрема: серія А – 2 135,0 тис. грн., серія В – 3 542,0 тис. грн., серія D – 23 355 тис. грн., серія F – 12 361,0 тис. грн., серія E – 25 355 тис. грн., серія I – 40 000,0 тис. грн., серія I – 40 000,0 тис. грн., серія G – 40 000,0 тис. грн., серія K – 40 000,0 тис. грн.; серія H – 40 000,0 тис. грн. За облігаціями серій А та В у IV кварталі 2008 року розпочалося дострокове погашення. Наразі компанія отримує від інвесторів облігації та передає їм пакет документів для оформлення права власності на квартири, зокрема акти прийому-передачі квартир.

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій ЗАТ «Національна будівельна компанія» товариство підтверджено на рівні uaB, прогноз «стабільний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу моніторингу рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів**

*Р.І. Смаковський*

## **Додатки**



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

Стаття балансу	30.06.2005	30.09.2006	31.12.2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
<b>Актив</b>	<b>10 391,50</b>	<b>76 629,00</b>	<b>201 486,40</b>	<b>240 761,50</b>	<b>335 393</b>	<b>320 335</b>
Необоротні активи	6 747,90	19 442,30	27 854,80	31 109,80	29 085	27 368
Нематеріальні активи:	2,80	4 562,50	0,00	0,00	11	10
Незавершене будівництво	0,0	0,0	227,80	1 343,40	480	834
Основні засоби:	6 745,10	14 879,80	27 557,70	29 697,10	28 525	26 434
Довгострокові фінансові інвестиції:	0,0	0,0	69,30	69,30	69	90
<b>Оборотні активи</b>	<b>3 641,60</b>	<b>37 655,30</b>	<b>172 058,60</b>	<b>208 038,90</b>	<b>304 550</b>	<b>292 046</b>
виробничі запаси	710,30	4 305,70	9 965,20	8 419,70	14 281	12 776
незавершене виробництво	0,0	0,0	21 520,60	9 939,20	51 045	54 556
готова продукція	58,60	634,50	556,00	1 095,60	1 927	1 507
товари	8,40	113,50	0,0	0,0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари:	1 539,70	10 864,10	24 258,60	31 847,50	65 637	55 159
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 322,40	2 995,00	1 297,70	0,0	0	0
за виданими авансами	0,0	0,0	37 086,20	43 418,30	25 313	22 494
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	17,20	80,70	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	12 235,00	0,0	0,0	2 054	2 213
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	55 912,00	103 354,40	133 176	133 176
Грошові кошти та їх еквіваленти:	2,20	274,00	16 877,80	1 267,80	265	8
Інші оборотні активи		6 233,50	4 567,30	8 615,70	10 852	10 157
Витрати майбутніх періодів	2,00	19 531,40	1 573,00	1 612,80	1 722	885
Необоротні активи та групи вибуття	0	0	0	0	36	36
<b>Пасив</b>	<b>10 391,50</b>	<b>76 629,00</b>	<b>201 486,40</b>	<b>240 761,50</b>	<b>335 393</b>	<b>320 335</b>
Власний капітал	921,60	468,10	2 929,10	4 089,10	21 770	21 803
Статутний капітал	260,00	260,00	260,00	260,00	260	260
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	661,60	208,10	2 669,10	3 829,10	21 510	21 543
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0
Довгострокові зобов'язання	0,00	29 410,30	154 171,20	204 650,60	287 078	282 752
Поточні зобов'язання	9 469,90	46 750,60	44 386,10	32 021,80	26 545	15 780
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	7 751,70	7 751,70	8 552	0
Векселі видані	0,0	0,0	867,00	867,00	867	867
Кредиторська заборгованість за товари	9 469,70	17 250,30	2 599,30	7 530,40	10 258	10 612
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0,0	0,0	27 403,80	10 609,10	3 720	1 597
з бюджетом	0,10	53,00	520,70	439,10	45	38
зі страхування	0,0	103,50	381,00	453,60	0	0
з оплати праці	0,0	211,50	819,50	969,50	42	47
Інші поточні зобов'язання	0,10	29 132,30	4 043,10	3 401,40	3 061	2 619
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0

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

Показник	2005	2006	2007	3 міс 2008	2008	3 міс 2009
Чистий обсяг продажу	55 146,2	105 670,4	155 201,8	77 479,2	229 285	27 077
Собівартість	54 031,8	103 446,1	148 852,0	74 634,5	196 102	25 265
Валовий прибуток	1 114,4	2 224,3	6 349,8	2 844,7	33 183	1 812
Загальні витрати	816,1	1 481,4	3 338,4	1 232,1	6 639	669
Інші операційні доходи	66,9	115,3	183,5	50,4	503	68
Інші операційні витрати	209,7	285,4	322,6	156,2	722	78
Операційний прибуток (збиток)	155,5	572,8	2 872,3	1 506,8	26 325	1 133
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	207,4	228	0
Фінансові витрати	0,0	0,0	123,7	304,2	1 432	1 072
Інші доходи	0,0	4,7	50,6	219,0	43	0
Інші витрати	6,1	0,0	99,4	11,6	41	28
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	149,4	577,5	2 699,8	1 410,0	25 123	33
Податок на прибуток	46,3	111,5	599,8	250,0	6 282	0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>103,1</b>	<b>466,0</b>	<b>2 100,0</b>	<b>1 160,0</b>	<b>18 841</b>	<b>33</b>

Інформація про реалізацію будівельних проектів Емітента



Житлові будинки №№ 1, 2, 3 та торговельний центр з паркінгом



Секції 6-5, 6-6 та 6-7 житлового будинку № 6



Секції 5-11 житлового будинку № 28



Будівельні роботи на секціях 1-4 житлового будинку № 28 станом кінець вересня 2008 року та на середину лютого 2009 року



Будівельні роботи на секціях 1-4 житлового будинку № 28 станом на середину травня 2009 року





Будівельні роботи на секціях 1-3 житлового будинку № 26 станом на кінець вересня 2008 року та на середину лютого 2009 року



Будівельні роботи на секціях 1-3 житлового будинку № 26 станом на середину травня 2009 року



Будівельні роботи по житловим будинкам №№ 33 та 34 станом на початок 2008 року та станом на початок травня 2008 року



Будівельні роботи по житловим будинкам №№ 33 та 34 та адміністративному будинку № 36 станом на середину лютого 2009 року



Будівельні роботи по житловим будинкам №№ 33 та 34 та № 35 станом на середину травня 2009 року