

Кредит-Рейтинг

а/с 921, Київ, 01024, Україна
тел/факс: +380 (44) 490 2550, 490 2554
e-mail: office@credit-rating.com.ua
http://www.credit-rating.com.ua

Рейтинговий звіт VIDR 001-004 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові забезпечені облигації
Обсяг випуску:	• серії А – 40 633 280,0 грн. • серії В – 11 230 310,0 грн. на загальну суму: 51 863 590,0 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	• серій А-В – 430,0 грн.
Кількість облигацій:	• серії А – 94 496 штук • серії В – 26 117 штук загальною кількістю: 120 613 штук
Термін розміщення:	• серій А-В – з 17.11.2008 р. по 16.11.2009 р.
Термін обігу:	• серій А-В – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій до 31.10.2011 р.
Термін погашення:	• серій А-В – з 01.11.2011 р. по 26.12.2011 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення:	28.08.2008 р.
Дата оновлення:	26.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBBB-
Прогноз:	стабільний

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 ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» за I квартал 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану представниками компанії у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію щодо усіх наявних аспектів діяльності підприємства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій 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	28.08.2008	04.12.2008	27.03.2009	26.06.2009
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBBB** характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Знак «-» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

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

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» підтримується:

- входженням Емітента до групи «Ковальська», підприємства якої мають досвід реалізації інвестиційно-будівельних проектів у м. Києві та володіють виробничими потужностями, що дозволяють обслуговувати будівельний процес майже на всіх його стадіях.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» обмежується:

- виключною залежністю Емітента від групи «Ковальська»;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
Активи / Пасиви	11,5	8,1	2,1	2,8	5,1	52 002,4	52 006,0
Грошові кошти	1,3	0,0	0,0	0,9	2,3	83,2	19,8
Дебіторська заборгованість	8,3	6,2	0,2	0,0	0,9	43 835,7	35 930,8
Кредиторська заборгованість	0,2	0,3	0,6	0,0	0,0	51 891,6	51 890,7
Власний капітал	11,3	7,8	(17,1)	(24,1)	(26,8)	110,8	112,8

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий обсяг продажів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	411,0	44,1
Разом чисті доходи	0,0	0,0	0,0	2,4	0,0	415,2	44,1
Разом витрати	4,6	3,5	24,9	10,1	2,6	280,3	42,1
Чистий прибуток (збиток)	(4,6)	(3,5)	(24,9)	(7,7)	2,6	134,9	2,0

ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» зареєстровано 17.03.2004 р. у м. Києві. Основним напрямом діяльності підприємства є операції з організації проектування, спорудження та реалізації об'єктів нерухомості. На сьогодні поточна діяльність компанії спрямована на реалізацію інвестиційно-будівельного проекту в м. Києві.

У I кварталі 2009 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. Чи не в 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. Окрім проблем з банківським кредитуванням будівельні компанії стикнулися з серйозною кризою в сфері продажу нерухомості, що будується. 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. Внаслідок зазначених причин дуже сильно скоротилася кількість угод на первинному ринку. Порівняно з відповідними періодами минулих років скоротилася кількість угод не на відсотки, а в декілька разів. Навіть у компаній, що продовжують роботи на майданчику, відбуваються лише поодинокі випадки укладення угод. Надходження коштів відбувається, здебільшого, за раніше укладеними угодами придбання нерухомості в розстрочку. На вторинному ринку угоди, здебільшого, відбуваються за найдешевшими об'єктами, на які дійсно існує платоспроможний попит. Кризові явища також позначилися на ринку комерційної нерухомості. Як і на ринку житлової нерухомості, відбувалося зупинення реалізації багатьох проектів, особливо масштабних, які перебували на початкових стадіях реалізації, зниження орендних ставок, підвищення рівня вакантності в професійних об'єктах тощо. Наразі на столичному ринку вже помічається ситуація перевищення попиту над пропозицією. Протягом I кварталу 2009 року на ринок торговельної нерухомості не було виведено жодного нового об'єкта, в сегменті офісної нерухомості було введено в експлуатацію тільки один бізнес-центр «Capital Hall» (загальна площа – 12 тис. кв. м). Надалі також можна прогнозувати зниження орендних ставок,

зростання рівня вакантності об'єктів. Абсолютні значення зазначених показників залежатимуть від стану економіки країни.

Через свого учасника ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» пов'язано з ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської», яке входить до складу Промислово-будівельної групи «Ковальська», що об'єднує низку потужних підприємств України у різних сегментах будівельної галузі – від видобування сировини і виготовлення будівельних матеріалів до зведення об'єктів житлового та соціального призначення. Група «Ковальська» є провідним виробником товарного бетону в м. Києві. ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» має досвід виконання генпідрядних робіт з будівництва семи житлових будинків загальною площею понад 200 тис. кв. м у м. Києві. Наразі компанія як генпідрядник бере участь у реалізації чотирьох інвестиційно-будівельних проектів будівництва житлової та нежитлової нерухомості, з них у трьох – як замовник.

Для забезпечення фінансування будівництва одного з проектів (м. Київ, вул. Касіяна) компанія здійснила емісію облігацій серіями А та В загальним номінальним обсягом 124 351 150,00 грн. (станом на 31.03.2009 р. облігації погашено у повному). З метою залучення коштів для реалізації іншого будівельного проекту, який ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» реалізує також як замовник (м. Київ, вул. Левітана, 3), компанія випустила цільові облігації серіями D та E загальним номінальним обсягом 36 827 350,00 грн. **Кредитні рейтинги обох випусків облігацій визначено агентством «Кредит-Рейтинг» на рівні uaBBB-, прогноз «стабільний».**

ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» не має досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів і наразі вперше бере участь у проекті будівництва житлового будинку з вбудованими приміщеннями громадського обслуговування, торгівлі, підземним паркінгом, гостьовою автостоянкою по вул. Олени Пчілки у 4-му м/н ж/м Позняки у Дарницькому районі м. Києва. Проектом передбачено зведення житлового будинку з вбудовано-прибудованими приміщеннями (офісами, художніми майстернями, торговельними приміщеннями тощо) та підземним паркінгом. Загальна проектна площа квартир у комплексі складає 19 052,98 кв. м, вбудовано-прибудованих приміщень – 3 517,3 кв. м, паркінгу на 110 машино-місць – 4 172,14 кв. м.

Будівництво об'єкта здійснюється на земельній ділянці загальною площею 0,6476 га, яку надано ТОВ «Іліон» (0,3251 га) та ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» (0,3225 га) в оренду на 5 років.

Між ТОВ «Іліон» та ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» укладено Договір про порядок будівництва від 11.06.2007 р., згідно з яким сторони домовляються про порядок будівництва та фінансування будівництва об'єкта, розподіл загальних витрат на будівництво об'єкта, а також визначення порядку отримання сторонами права власності на частини у загальній площі завершеного будівництвом та введеного в експлуатацію об'єкта. Також до цього договору між сторонами укладено Акт розподілу загальної площі об'єкта від 17.06.2008 р.

З метою здійснення будівництва між сторонами укладено такі договори: Договір підряду №26/06-08 від 26.08.2008 р. між ТОВ «Ліон» і ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» щодо зведення **секції в осях 1-13** та Договір підряду №27/06-08 від 27.08.2008 р. між ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» та ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» щодо зведення **секції в осях 14-26**.

Загальну кошторисну вартість будівництва об'єкта визначено у сумі 136 529,5 тис. грн. Станом на 31.03.2009 р. на об'єкті підрядником виконано роботи на суму 51 209,0 тис. грн. (37,5% загального обсягу). Сьогодні на об'єкті проводяться роботи з будівництва залізобетонного каркасу на рівні 10-го поверху. Введення об'єкта в експлуатацію заплановано на IV квартал 2010 року.

Як джерело фінансування будівельного проекту ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» залучає кошти шляхом розміщення цільових облігацій загальним номінальним обсягом 51 863 590,0 грн.

Погашення однієї облігації відбуватиметься шляхом надання їхнім власникам 0,1 кв. м загальної площі обраного житлового та/або нежитлового приміщення. У разі розміщення всіх облігацій власникам облігацій до погашення буде надано 12 061,3 кв. м загальної площі приміщень, у т.ч. 9 449,6 кв. м загальної площі квартир та 2 611,7 кв. м – нежитлових приміщень, що становить 49,6% загальної проектної площі квартир та 100% – вбудовано-прибудованих приміщень, передбачених проектною документацією.

Прийняття Емітентом до погашення облігацій випуску облігацій відбуватиметься у терміни з 01.11.2011 р. по 26.12.2011 р. Враховуючи, що введення об'єкта фінансування в експлуатацію планується в IV кварталі 2010 року, компанія має запас часу для погашення в разі виникнення затримок у будівництві.

Облігації є забезпеченими згідно з Договором поруки №2-П від 25 червня 2008 року, укладеним між Емітентом і ЗАТ «Термінал-М». У разі порушення Емітентом зобов'язання, забезпеченого порукою, Поручитель зобов'язується солідарно відповідати перед кожним власником облігацій серій А та В, випущених Емітентом у межах облігаційної позики. Зміст зобов'язання Емітента, забезпеченого порукою, – обов'язок щодо погашення основної суми боргу шляхом виплати власникам облігацій номінальної вартості в сумі 51 863 590,0 грн. у разі неспроможності Емітента здійснити погашення облігацій у встановлені строки. Поручитель відповідає у тому ж обсязі, що й Емітент, включаючи відшкодування збитків.

Протягом I кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» майже не змінилась (збільшилась на 3,6 тис. грн.), і станом на 31.03.2009 р. становила до 52 006,0 тис. грн. Активи сформовано переважно з незавершеного будівництва та короткострокової дебіторської заборгованості, що пов'язано із реалізацією інвестиційно-будівельного проекту по вул. Олени Пчілки у 4-му м/н ж/м Позняки у Дарницькому районі м. Києва. Основним джерелом фінансування поточної діяльності є кошти, залучені через розміщення цільових облігацій (довгострокові зобов'язання). Окрім того, за підсумками діяльності протягом I кварталу 2009 року товариство отримало прибуток у сумі 2,0 тис. грн.

Доходи формувались за рахунок виконання будівельно-монтажних робіт, витрати представлені затратами на оплату праці, соціальними виплатами та іншими операційними витратами (орендна плата за землю тощо).

Свідоцтвами ДКЦПФР № 857/2/08 і № 858/2/08 від 06.11.2008 р. зареєстровано випуски цільових облігацій серій А та В, емітентом яких є ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження». Станом на поточну дату облігації серій А та В розміщено у повному обсязі (первинне розміщення).

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження» підтверджено на рівні **uaBBB-**, прогноз **«стабільний»**.

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

Ю. В. Просоленко

Додатки

Балансові дані ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження», тис. грн.

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
Актив	11,5	8,1	2,1	2,8	5,1	52 002,4	52 006,0
I. Необоротні активи	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	6 744,8	13 379,8
Незавершене будівництво	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	6 744,8	13 379,8
Основні засоби:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Оборотні активи	9,6	6,2	0,2	0,9	3,2	45 257,6	38 626,2
Запаси:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	30,2	53,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0,3	0,3	0,2	0,0	0,9	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	8,0	5,9	0,0	0,0	0,0	43 795,5	35 877,8
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	1,3	0,0	0,0	0,9	2,3	83,2	19,8
в національній валюті	1,3	0,0	0,0	0,9	2,3	83,2	19,8
Інші оборотні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1 348,7	2 675,6
III. Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Пасив	11,5	8,1	2,1	2,8	5,1	52 002,4	52 006,0
I. Власний капітал	11,3	7,8	(17,1)	(24,1)	(26,8)	110,8	112,8
Статутний капітал	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(-) 7,2	(-) 10,7	(-) 35,6	(-) 42,6	(-) 45,3	92,3	94,3
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	51 863,6	51 863,6
IV. Поточні зобов'язання	0,2	0,3	19,2	26,9	31,9	28,0	29,6
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,0	6,4
Поточні зобов'язання за розрахунками:	0,2	0,3	0,6	0,0	0,0	7,0	20,7
з бюджетом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,0	7,0
зі страхування	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	2,6
з оплати праці	0,1	0,2	0,4	0,0	0,0	0,0	11,1
Інші поточні зобов'язання	0,0	0,0	18,6	26,9	31,9	0,0	2,5
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	28,0	0,0

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Реабілітаційний центр «Відродження», тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Дохід від реалізації продукції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	473,1	52,9
Непрямі податки та інші вирахування з доходів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	62,1	8,8
Чистий дохід від реалізації продукції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	411,0	44,1
Інші операційні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші звичайні доходи	0,0	0,0	0,0	2,4	0,0	4,2	0,0
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом чисті доходи	0,0	0,0	0,0	2,4	0,0	415,2	44,1
Матеріальні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Витрати на оплату праці	1,6	2,1	5,6	0,6	0,0	48,8	20,0
Відрахування на соціальні заходи	0,5	0,8	1,9	0,2	0,0	18,5	7,7
Амортизація	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші операційні витрати	2,5	0,6	17,4	9,3	2,6	193,5	13,7
Інші звичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	19,5	0,7
Разом витрати	4,6	3,5	24,9	10,1	2,6	280,3	42,1
Чистий прибуток (збиток)	(4,6)	(3,5)	(24,9)	(7,7)	(2,6)	134,9	2,0



Макет та розташування земельної ділянки під будівництво багатопверхового житлового будинку з вбудованими приміщеннями громадського обслуговування, торгівлі, підземним паркінгом, гостьовою автостоянкою по вул. Олени Пчілки у 4-му м/н ж/м Позняки у Дарницькому районі м. Києва



Будівництво житлового будинку з вбудованими приміщеннями громадського обслуговування, торгівлі, підземним паркінгом, гостьовою автостоянкою по вул. Олени Пчілки у 4-му м/н ж/м Позняки у Дарницькому районі м. Києва станом на середину лютого 2009 року



Будівництво житлового будинку з вбудованими приміщеннями громадського обслуговування, торгівлі, підземним паркінгом, гостьовою автостоянкою по вул. Олени Пчілки у 4-му м/н ж/м Позняки у Дарницькому районі м. Києва станом на кінець червня 2009 року