

«Квази – субфедеральный» риск: слияние государственной поддержки и частного капитала

Администрация Томской области, в лице Департамента строительства и архитектуры разработала стратегию развития строительного комплекса Томской области до 2010 года, в которой поставлены задачи по разработке механизмов привлечения «длинных» ресурсов в строительный сектор.

Среди механизмов указанной стратегии была разработана схема выпуска облигаций для привлечения средств в строительный сектор базирующегося на понимании SPV подобной компании, но не в классическом понимании российской практики, а полноценной государственной SPV способной не только привлечь средства инвесторов, но и создать механизм контроля средств.

Участники схемы:

Эмитент ОАО «Томск-Инвест» - эмитент облигаций, являющийся 100% дочерней компанией ОГСУ «Фонд Государственного имущества Томской области»;

Гарант Администрация Томской области

Поручители ОАО «Томский Домостроительный комбинат», ЗАО «Том-Дом» - компании крупнейшего застройщика Томской области Томского домостроительного комбината.

Координатор проекта Областное государственное специализированное учреждение «Томская Расчетная Палата».

Структура облигационного займа:

Эмитент	ОАО «Томск-Инвест»
Поручители/Гарант	ОАО «ТДСК», ЗАО «Том-Дом» / Администрация Томской области
Объем	500 млн. рублей
Срок до погашения	3 года
Оферта	1,5 года
Купонный период	3 месяца
Ставка купонов	Ставка 1го купона определяется на аукционе, ставка 2го – 6-го купонов равна ставке 1го. Ставки остальных купонов определяются Эмитентом дополнительно

Действия участников схемы регулируются глобальным регламентом, объединяющим работу трех структур: Департамент строительства и архитектуры, Томский домостроительный комбинат и ОАО «Томск-Инвест». В данном регламенте существует контроль в двух направлениях финансовом и производственном, помимо элементов целевого расходования средств. В финансовом блоке будет осуществляться контроль за финансовым положением конечного заемщика и механизмы позволяющие контролировать вывод активов.



Дополнительным фактором контроля является то, что привлеченные денежные средства передаются в строительную компанию не просто на бесконтрольной основе, а на основе «проектного» финансирования.

Источником погашения заемных средств и процентов будут средства, полученные от реализации построенных квартир. Возврат средств в размере 100 млн. руб. соответствующих государственной гарантии областного бюджета будет осуществляться за счет средств, привлекаемых по реализуемым на территории Томской области жилищным программам по фиксированным ценам.

Регламент взаимодействия участников займа

Регламент взаимодействия участников займа устанавливает порядок взаимоотношения сторон по реализации проекта «Выпуск облигационного займа с целью инвестирования строительства микрорайона «Высотный», в том числе:

- определяет способы контроля за своевременным исполнением обязательств ОАО «ТДСК» по возврату займа в размере 500 000 000 (Пятьсот миллионов) рублей и процентов по договору займа,
- устанавливает порядок реализации социальной задачи проекта «Выпуск облигационного займа с целью инвестирования строительства микрорайона «Высотный» в размере выданной государственной гарантии 100 000 000 (Сто миллионов) рублей,
- устанавливает порядок контроля Департаментом строительства и архитектуры Томской области по обеспечению переданных ОАО «ТДСК» средств в размере выданной государственной гарантии 100 000 000 (Сто миллионов) рублей,
- устанавливает порядок контроля Департаментом строительства и архитектуры Томской области по целевому использованию суммы займа в размере 500 000 000 (Пятьсот миллионов) рублей.

В целях обеспечения возвратности суммы займа в размере 500 000 000 (Пятьсот миллионов рублей) Департамент строительства и архитектуры Томской области проводит контроль:

- за исполнением обязательств ОАО «ТДСК» по договору займа, за исполнением обязательств ОАО «Томск-Инвест» по облигациям,
- за графиком строительства, графиком финансирования строительства микрорайона «Высотный».

В целях обеспечения контроля за платежеспособностью ОАО «ТДСК» каждый квартал ОАО «Томск-Инвест» проводит финансовый анализ отчетности ОАО «ТДСК», на основании показателей, характеризующих платежеспособность и финансовую устойчивость ОАО «ТДСК» (Заемщика).

Выбранная структура займа обеспечивает максимальную привлекательность для инвесторов. Наличие квазигосударственного финансового контроля за использованием привлеченных средств дополнительно снижает кредитный риск заемщика. Наличие в структуре займа полугодовой оферты и госгарантии дополнительно снижает риск ликвидности.

Средства от размещения облигационного займа будут инвестированы в комплексную застройку нового микрорайона «Высотный» г. Томска, общая площадь объекта составляет 32 тыс. кв.м. Полная стоимость строительства, жилой площадью 32 тыс. квадратных метров, с обеспечением земельного участка коммунальной инфраструктурой – 716,4 млн. руб.

Весь комплекс работ по осуществлению проекта будет выполнен дочерними компаниями холдинга ТДСК:

- проектирование - ООО «ПКБ ТДСК»,
- функции заказчика-застройщика - ЗАО «Том-Дом»,
- генеральные подрядчики - ЗАО «СУ ТДСК», ООО «СМУ ТДСК».

Инвестирование строительства в полном объеме осуществит ОАО «ТДСК».

Томский домостроительный комбинат

Домостроительный комбинат был образован в 1972 года как государственное предприятие.

В 1992-93 годах осуществлена приватизация предприятия и создано акционерное общество. В 1996 году начато формирование холдинга.

В 1999 году предприятием был получен сертификат Госстроя РФ, который оценил наружные стены, возводимые Томской компанией, как отвечающие всем современным требованиям по теплоизоляции и энергосбережению.

В 2004 году система менеджмента качества Группы компаний ТДСК была сертифицирована в соответствии с международным стандартом ИСО 9001:2000.

За период существования ТДСК построено и введено в эксплуатацию более 3 млн. кв. м. жилья и объектов соцкультбыта. Среди заказчиков ТДСК: Администрация города Томска, ОАО «Востокгазпром», «Томсктрансгаз» (ДП ОАО «Газпром»), управление Западно-Сибирской железной дороги, Сибирский военный округ, Миннефтегазпром, Сбербанк РФ, ОАО «Сургутгазпром» ОАО «Восточная нефтяная компания» и многие другие.

ТДСК участвует в президентских программах «Государственные жилищные сертификаты», по строительству жилья для граждан, подвергшихся воздействию радиации вследствие катастрофы на Чернобыльской АЭС, а также в федеральной программе для граждан, выезжающих из районов Крайнего Севера.

Впервые в Томске ТДСК начато строительство домов повышенной этажности, что является одним из основных стратегических направлений работы компании. Первые две 17-этажки будут сданы уже в 2007 году.

Основные финансовые показатели ТДСК, млн. руб.

Тыс. рублей	2005	9м2006
Выручка	1 096 932,60	808 815,25
EBITDA	106 468,67	135 340,95
Чистая прибыль	43 048,10	61 011,85
Активы	2 475 596,13	3 972 476,01
Капитал	185 756,02	246 095,87
Займы и кредиты	277 017,00	690 188,00
Рентабельность EBITDA	9,71%	16,73%
Чистая рентабельность	3,92%	7,54%
Долг/капитал	1,49	2,80
Долг/активы	0,11	0,17
Долг/выручка	0,25	0,66
Долг / EBITDA	2,60	3,92
EBITDA / проценты	4,38	4,20

Источник: консолидированная отчетность холдинга ТДСК, расчеты ИК Ист Кэпитал

Структура ТДСК

В состав группы входит 14 самостоятельных предприятий образующих единый имущественно-технологический комплекс, выполняющий работы от проектирования до сдачи жилья «под ключ». Вертикальная структура холдинга позволяет обеспечивать весь строительный цикл, начиная с подбора площадки под строительство объекта и обеспечения строительными материалами, заканчивая реализацией квартир и обслуживанием построенного жилья. Крупнейшие предприятия ТДСК:

- ЗАО «Том-Дом» - было создано в 1994 году, и за 10 лет своего существования сделало огромный рывок, став одним из крупнейших томских заказчиков-застройщиков. В качестве заказчика ЗАО «Том-дом» находит и готовит площадки под строительство, проводит изыскательские работы, финансирует проектные и строительные работы, осуществляет технический надзор, вводит дома в эксплуатацию, продает квартиры и привлекает инвестиции. Уже к 2000 году ЗАО «Том-дом» помимо строительства крупнопанельных домов освоило и строительство кирпичных, что позволило удовлетворять потребности в жилье более широкого круга потребителей и увеличить объемы строительства,

- ООО «Завод крупнопанельного домостроения ТДСК» выпускает более 50% всего железобетона Томской области: комплекты для строительства жилых, общественных зданий и другие железобетонные изделия,
- ООО «Проектно-конструкторское бюро ТДСК» - является мощной проектной организацией, осуществляющей проектирование панельных, кирпичных, монолитных и каркасных зданий и сооружений, а также подготовку градостроительной документации. В составе предприятия работает более 80 проектировщиков, способных подготовить весь комплекс проектно-сметной документации для строительства. География проектируемых объектов охватывает значительную часть сибирского региона (Новосибирск, Кемерово, Барабинск, Тайга, Юрга). Предприятие совместно с КБ им. Якушева (Москва) разрабатывает сейсмостойкую панельную секцию. Применение такой секции позволит Томской домостроительной компании строить дома в городах юга Сибири и Алтайского края,
- ЗАО «Стройкомплект ТДСК» выполняет ремонтно-строительные работы, занимается производством шпатлевки клеевой и масляной, а также комплектацией оконных блоков с тройным остеклением и снабжением строительных объектов материалами,
- ЗАО «Газобетон ТДСК» занимается производством теплоизоляционного газобетона и конструкционного газобетона: мелких стеновых блоков, наружных стеновых панелей и плит перекрытия. Другая сфера деятельности предприятия - производство утеплителя - пеностекла. Также ЗАО «Газобетон ТДСК» строит индивидуальные коттеджи по типовым и индивидуальным проектам,
- ООО «Строительно-монтажное управление ТДСК», ЗАО «Строительное управление ТДСК» специализируется на строительстве крупнопанельных и кирпичных жилых домов, а также объектов соцкультбыта, гаражей и погребов. Осуществляют строительство сертифицированных жилых домов нового поколения, отличающихся энергосберегающей конструкцией.

Основные виды деятельности ТДСК

- Строительство крупнопанельных и кирпичных жилых домов, объектов социального и культурного назначения.
- Производство строительных материалов, конструкций и изделий из бетона и сборного железобетона; теплоизоляционных (пеностекло, пенополистирол) и стеновых материалов, товарного бетона и раствора, тротуарной плитки, деревянных изделий, инвентаря, оснастки, металлоформ.
- Проектные работы: архитектурное проектирование жилых домов, объектов производственного назначения, общественных зданий и сооружений; проектирование инженерных сетей и систем; составление сметной документации. Инвестиционная деятельность.
- Посреднические услуги в строительстве: оказание услуг по ценообразованию в строительстве; юридические процедуры в строительстве.
- Инжиниринг: технический надзор за строительно-монтажными работами;
- Организация управления строительством и контроля качества, сдача объектов в эксплуатацию,
- Телефонизация объектов, с последующим предоставлением услуг связи,
- Обеспечение построенных микрорайонов тепловой энергии, вырабатываемой собственными котельными.

Обзор рынков присутствия ТДСК

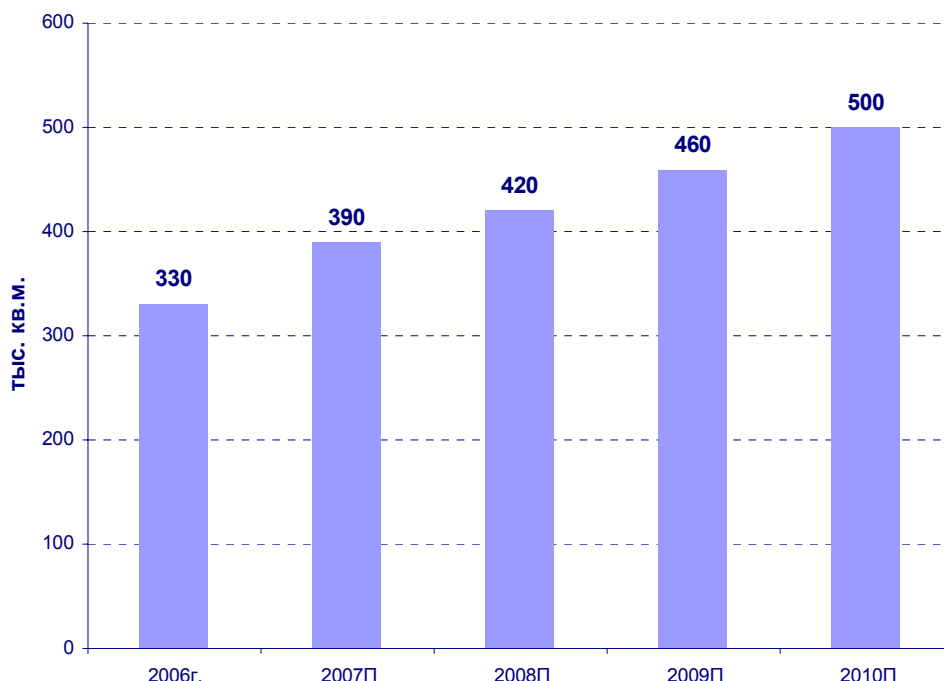
Томская область

Рынок недвижимости Томской области динамично развивается, особенно активный рост приходится на последние четыре года. Такие изменения обусловлены общим развитием экономики, вниманием властей региона к данному вопросу, развитием ипотечной системы кредитования а также повышением уровня благосостояния населения.

Томская домостроительная компания занимает лидирующие позиции на строительном рынке Томска и Томской области. Это единственный производитель панельного жилья. Остальные

застройщики оперируют на рынке кирпичного строительства. Крупнейшие из них, с долями рынка не превышающими 13% являются – СУ-13, Форма-Маркет, Строймонтаж, Томлесстрой и др.

Прогноз ввода жилья в эксплуатацию в Томской области:



Источник: Департамент строительства Томской области

С 2003 года ипотечное жилищное кредитование получило широкое распространение в Томской области, главным образом, за счет схемы реализуемой Региональным ипотечным агентством Томской области. С каждым годом увеличивается доступность этого финансового инструмента для населения. Анализ объемов ипотечного кредитования показывает, что доля жилья, приобретаемого на рынке через систему кредитования, увеличилась с 5,2% до 40% процентов.

Положительную динамику развития ипотечного кредитования обуславливают два фактора: смягчение условий кредитования, рост доходов населения. Если в 2003 году только 9,2% населения было способно участвовать в ипотеке, то в 2005 году 42,6% являются потенциальными участниками потребителями ипотеки.

В 2006 году объем выданных ипотечных кредитов по договорам ТДСК вырос по сравнению с 2005 годом на 70% по количеству и в 3 раза по сумме выданных кредитов и составил 376 договоров (2005г. – 222 договора) на 388 166 тыс. рублей. Основной объем кредитных средств пришелся на Региональное ипотечное агентство Томской области, Банк «УралСиб» и Сбербанк.

Доля кредитных средств в общем объеме полученных инвестиций составляет 24% от общего количества заключенных договоров.

Потребность населения Томской области в жилье традиционно высока. Обеспеченность населения жильем составляет 19 кв. метров на человека, что на 5 % ниже среднероссийского уровня. В настоящее время реальная потребность населения (очередников, льготников, проживающих в аварийном жилье) Томской области в жилье составляет полтора миллиона квадратных метров, это без учета граждан, которые просто хотели бы улучшить свои жилищные условия. В г. Томске 12 % семей (среднероссийский показатель 9%) остро нуждается в улучшении жилищных условий и состоит на учете на получение жилья. Из них ежегодно предоставляется жилье только 2% семей.

Сегодня жилой фонд Томска составляет 8,534 миллионов квадратных метров, в том числе 4% (353 тысячи кв.м.) ветхого и аварийного со степенью износа 80%. В ветхих домах проживают около 22 тысяч томичей.

Ориентиром для определения потребности в жилье является показатель обеспеченности жильем населения в развитых европейских государствах - 25 кв. м. на человека. Расчет неудовлетворенной потребности в жилье по Томской области выполнен на основании прогноза изменения численности населения Томской области до 2020 года, с учетом естественного выбытия жилищного фонда (средний сложившийся показатель 1 % от общего объема жилищного фонда). Неудовлетворенная потребность в жилье составляет 5610 тыс. кв. м.

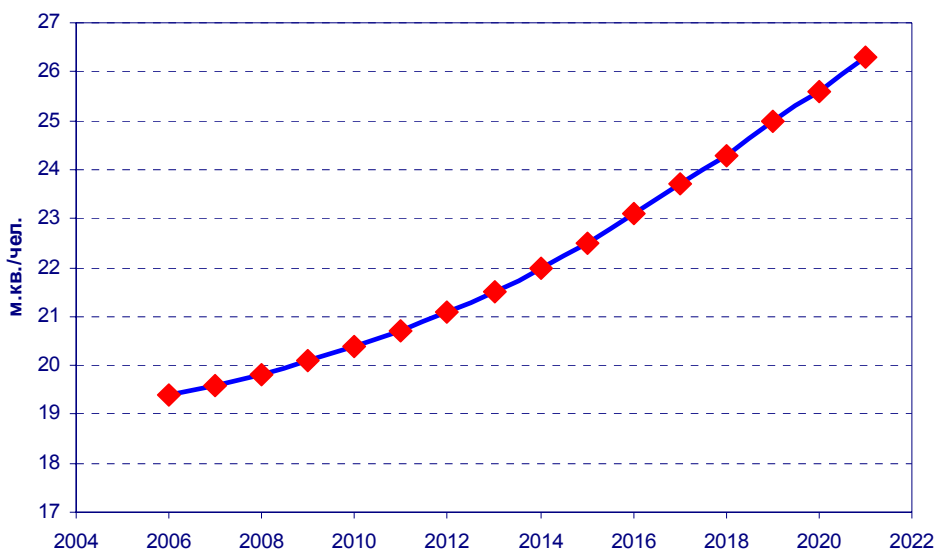
При сложившихся темпах строительства показатель обеспеченности жильем 25-26 кв.м. на человека будет достигнут к 2020 году.

Томская домостроительная компания активно участвует в городских, областных, федеральных программах по строительству жилья для отдельных категорий граждан.

В 2004-2006 гг. ТДСК участвовала в программах:

- Жилье для госслужащих (городской и областной бюджет);
- Жилье для чернобыльцев (областной и федеральный бюджет);
- Расселение ветхого и аварийного жилья (областной и городской бюджет);
- Переселение граждан из районов крайнего севера (федеральная программа);
- Расселения муниципальных жилых домов;
- Обеспечение жильем молодых семей (федеральная программа).

Прогноз изменения площади жилищ, приходящейся в среднем на одного жителя:



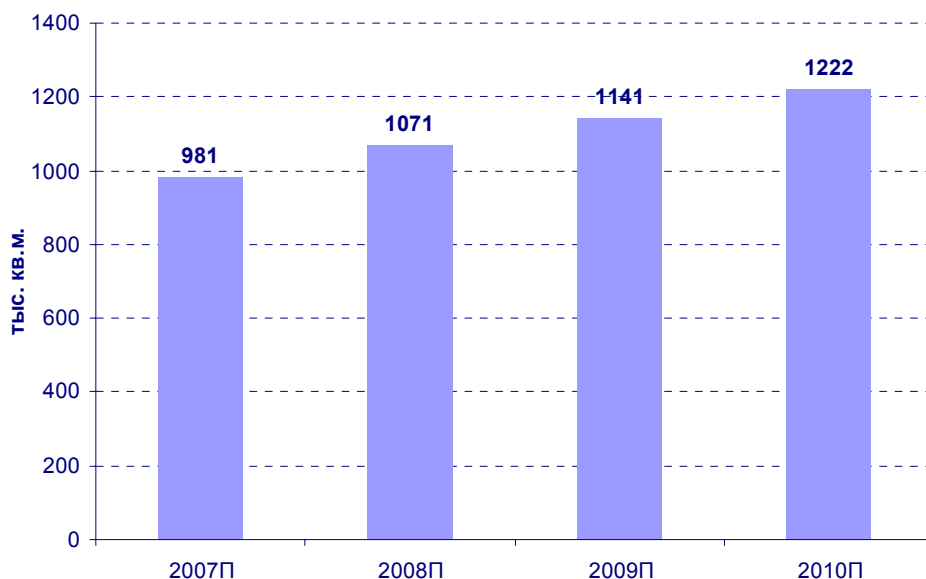
Источник: ОАО «ТДСК»

Новосибирская область

Большинство строящихся домов в регионе представляют собой дома «эконом-класса». При этом в последние два года наметилась тенденция увеличения панельного домостроения, относящегося к категории «социальное жилье». Начиная с 2004 года, наблюдается тенденция увеличения числа объектов с небольшими квартирами. Если в 2004 году доля одно- и двухкомнатных квартир составила порядка 55%, то теперь строители стараются увеличивать эту долю.

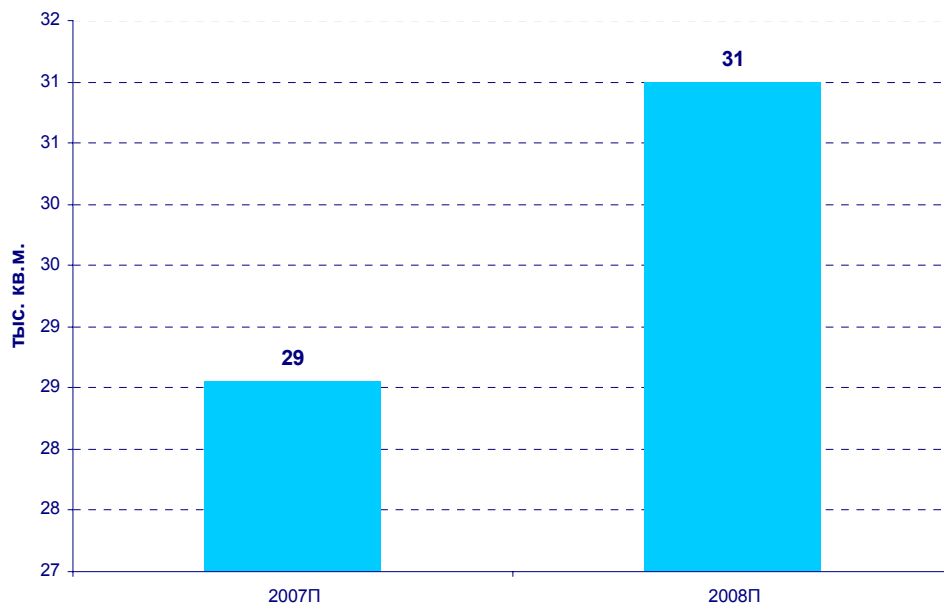
В целом, строительный рынок региона характеризуется повышенным спросом, причем не только со стороны тех, кому необходимо жилье, но и со стороны инвесторов, которые вкладывают деньги в строящееся жилье для сохранения и приумножения капитала. На рынке наблюдается бурный рост цен, вызванный дисбалансом спроса и предложения, выровнять который возможно только увеличением объемов строительства. Развитие ипотеки стимулирует повышение спроса на жилье. Одновременно с этим происходит общий рост экономики, увеличивается привлекательность недвижимости как способа инвестиций капитала. Совокупность этих причин привела к росту цен, и потенциал этого роста еще не исчерпан.

Прогноз ввода жилья в эксплуатацию в Новосибирской области:



Источник: Департамент строительства Новосибирской области

Объем продаж ТДСК в Новосибирской области, запланированный на 2007-2008 гг.:



Источник: ОАО «ТДСК»

Кемеровская область

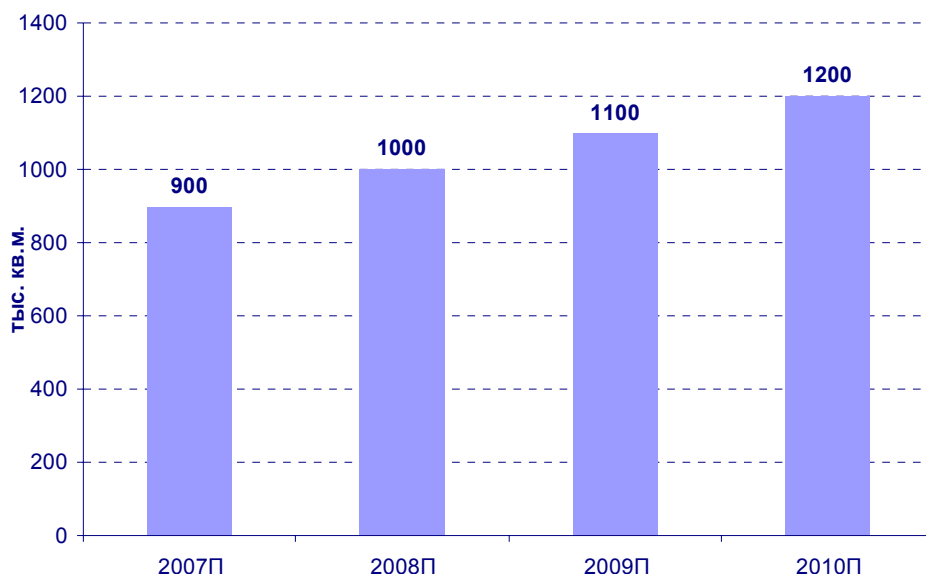
Рынок новостроек в Кемерово переживает сегодня подъем. Объем предложения увеличился. И всё стало возможным благодаря принятому коллегией администрации Кемеровской области стратегическому плану застройки города.

По данным управления архитектуры г. Кемерово, город обеспечен строительными площадками, на которых можно построить 6 млн. кв. м жилья. Этот ресурс состоит из 4 млн. кв. м свободной площади и 2 млн. кв. м, где сейчас располагается ветхое жильё частного сектора, предполагаемое под снос.

С июля 2005 по сентябрь 2006 рост цен на первичном рынке жилья составил в среднем по городу около 30 %. За 1 полугодие 2006 года средняя цена предложения в новостройках увеличилась на 18%, в то время как на «вторичке» цены выросли всего на 9%.

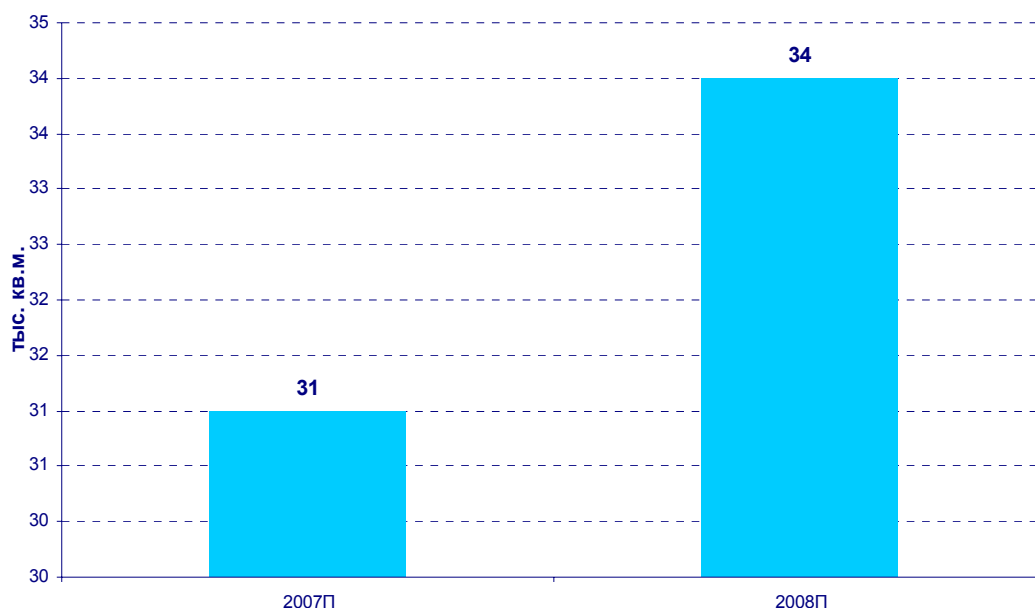
Недавно стало возможным и приобретение квартир в новостройках по ипотечному кредиту, что увеличило спрос в этом сегменте рынка.

Прогноз ввода жилья в эксплуатацию в Кемеровской области:



Источник: Департамент строительства Кемеровской области

Объем продаж ТДСК в Кемеровской области, запланированный на 2007-2008 гг.:



Источник: ОАО «ТДСК»

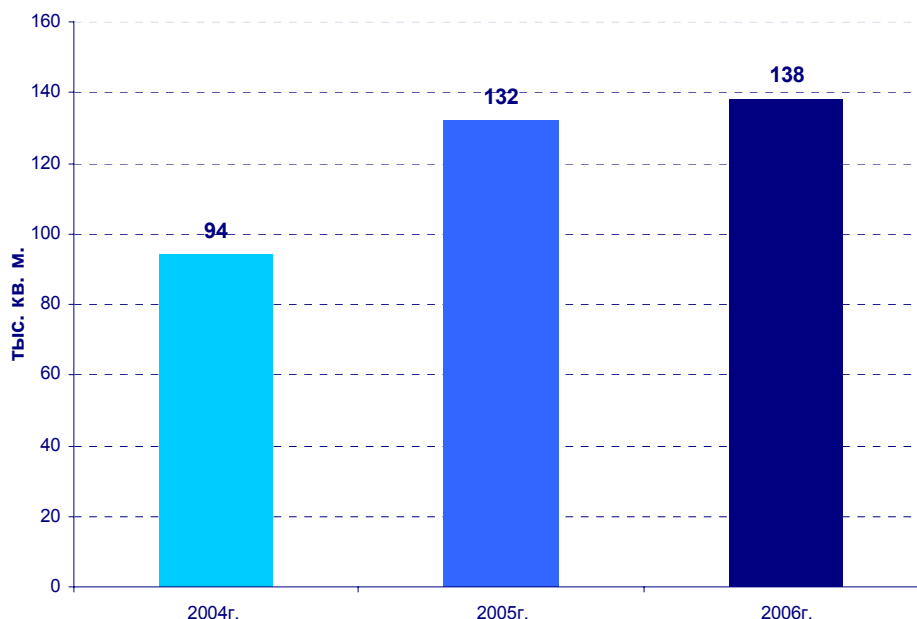
Программа стратегического развития компании предусматривает продолжение региональной экспансии на рынки соседних регионов Сибири. В Кемеровской и Новосибирской областях ТДСК намерена расширять свое присутствие. Потребность в качественном жилье эконом-класса в данных регионах существенна при том, что крупнопанельного жилья возводится мало. В последние годы эти рынки активно развиваются.

Описание операционной деятельности ТДСК

Основным направлением в строительной деятельности Томской домостроительной компании остается возведение жилых домов «эконом – класса» – крупнопанельные и каркасные с полной отделкой «под ключ», кирпичные и из газобетонных конструкций, а также офисы, магазины, гаражные комплексы и другие объекты социальной инфраструктуры.

В течение исторического периода своего существования ТДСК постоянно наращивает объемы строительства. Ниже приведена динамика ввода площадей.

Объем ввода жилой недвижимости холдинга ТДСК в г. Томске



Источник: ОАО «ТДСК»

Площади, введенные в эксплуатацию в 2006г. (тыс. кв. м.):

	Всего	Жилая	Нежилая
Томская обл.(вкл. Г.Томск)	118	112	6
Иногородние объекты	20	20	-
Итого	138	132	6

Источник: ОАО «ТДСК»

В настоящий момент инвестиционная программа ТДСК по переходящим объектам (до 2008г.) содержит более 55 строительных объектов общей площадью – более 421 тыс. кв. м., из которых 416 тыс. кв. м. – жилая. Объем портфеля заказов Холдинга приведен ниже:

Площади, планируемые к введению в эксплуатацию в 2007г. (тыс. кв. м.):

	Всего	Жилая	Нежилая
Томская обл.(вкл. Г.Томск)	130	128	2
Иногородние объекты	60	60	-
Итого (тыс. кв.м.)	190	188	2

Источник: ОАО «ТДСК»

Площади, планируемые к введению в эксплуатацию в 2008г. (тыс. кв. м.):

	Всего	Жилая	Нежилая
Томская обл.(вкл. Г.Томск)	135	132	3
Иногородние объекты	65	65	-
Итого	200	197	3

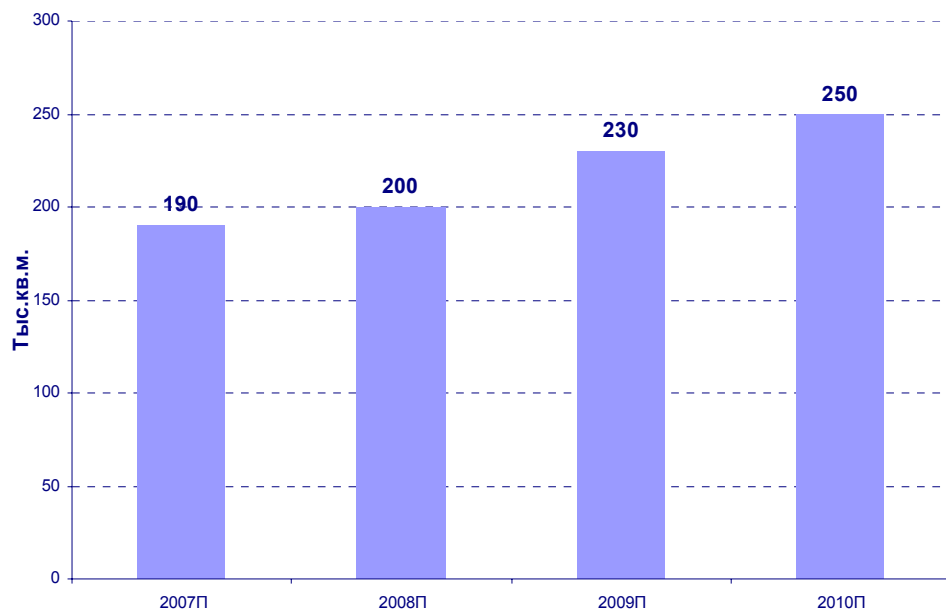
Источник: ОАО «ТДСК»

Площади, планируемые к введению в эксплуатацию в 2009г., тыс. кв. м.:

	Всего	Жилая	Нежилая
Томская обл.(вкл. Г.Томск)	160	155	5
Иногородние объекты	70	70	-
Итого	230	225	5

Источник: ОАО «ТДСК»

Инвестиционная программа холдинга на период 2007-2010 гг.

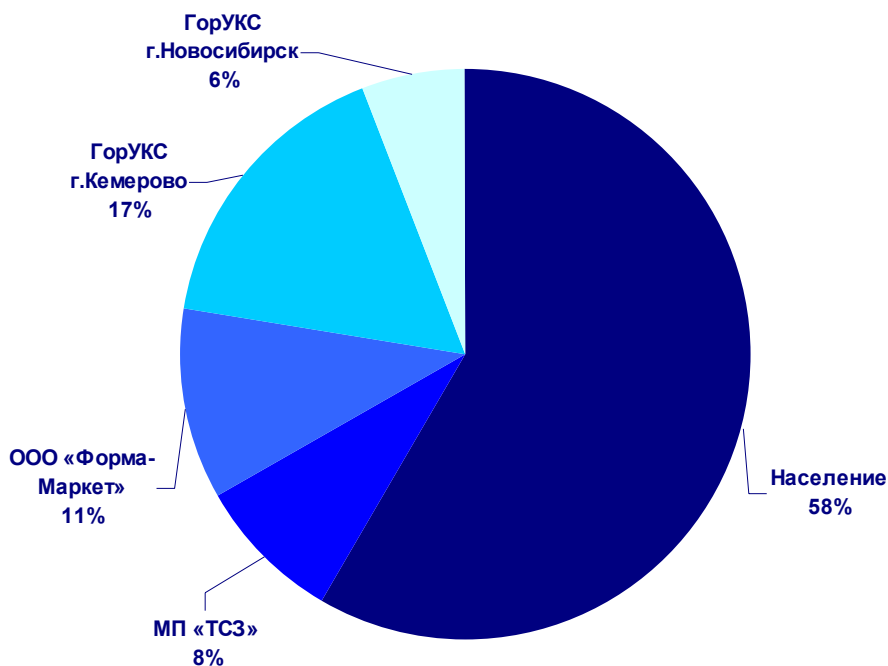


Источник: ОАО «ТДСК»

Основным потребителем является население. Реализация жилой недвижимости происходит на условиях:

- 100% расчета,
- рассрочки платежа на период строительства дома,
- расчета с привлечением средств ипотеки.

Структура потребителей объектов недвижимости, возводимых компаниями по итогам 9мес.2006г.



Источник: ОАО «ТДСК»

Рассрочка платежа на период строительства предоставляется при условии первого взноса 10-30% стоимости квартиры. Остальные взносы вносятся в произвольном порядке без составления жесткого графика до момента сдачи дома в эксплуатацию. Оплата каждого взноса осуществляется по рыночной цене кв. метра на момент платежа.

Основными потребителями продукции холдинга является население (58%), управление капитального строительства г. Новосибирск (6%), управление капитального строительства г. Кемерово (17%), ООО «Форма – Маркет» (11%), МП «ТСЗ» – Муниципальное предприятие «Томскстройзаказчик» (8%).

В рамках инвестиционной деятельности в 2006г. было реализовано почти 114 тыс. кв. м., а общая выручка от реализации инвестиционных проектов составила более 2,5 млрд. руб.

Структура выручки холдинга по состоянию на 9мес.2006г. РСБУ:



Источник: ОАО «ТДСК»

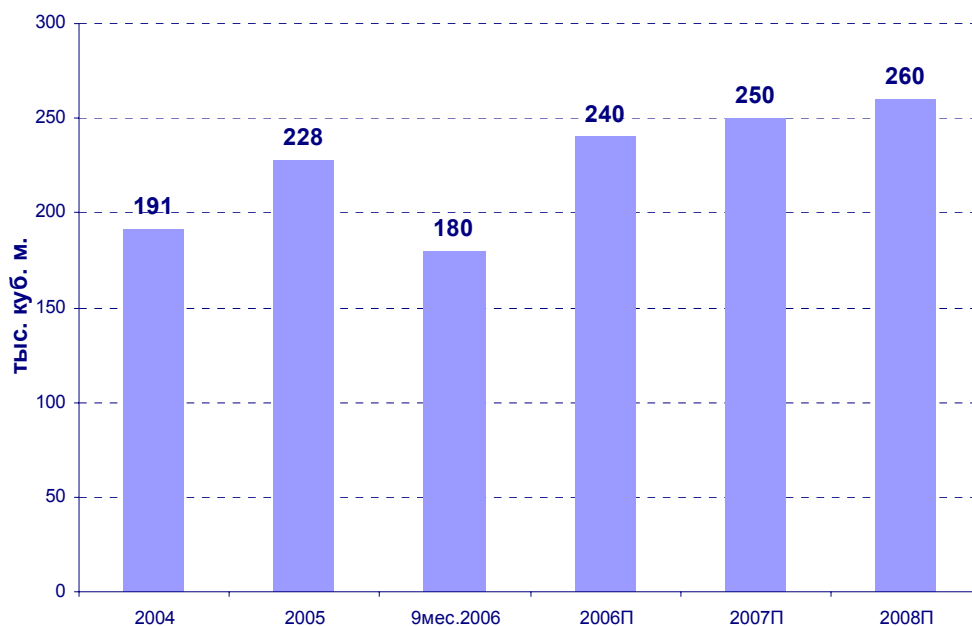
ТДСК не только строит, но и поставляет строительные детали – плиты перекрытий, лестничные марши, шахты лифтов и многое другое для строек в кирпичном исполнении. Также компания – основной в Томской области производитель сборного железобетона (по итогам 9-ти месяцев 2006 года – около 180 тыс. куб. м), газобетона, а также пеностекла – современного теплоизоляционного материала. ТДСК успешно внедряет и развивает новые строительные технологии во всех областях производства. На томском строительном рынке компания эксклюзивно предоставляет новую технологию строительства домов – безригельный каркас системы КУБ-2,5.

Потребности группы в строительных материалах покрываются за счет производственных компаний холдинга следующим образом:

- сваи - 100%;
- детали КПД - 100 %;
- бетон - 100%;
- раствор - 100 %;
- арматура - 100 %.

Энергоэффективность жилья, возводимого ТДСК – далеко не единственное современное решение на предприятии. Перспективным направлением развития бизнеса для компании является строительство локальных источников теплоснабжения – газовых котельных – в новых микрорайонах. В 2005 году ТДСК завершила строительство двух микрорайонов в г. Томск – Радужный и Керепеть и начата застройка микрорайона «Высотный» на пересечении улицы Мичурина и Иркутского тракта 14-17 этажными домами. Новые микрорайоны снабжаются теплом и горячей водой от автономных газовых котельных, построенных холдингом. В ближайших планах компании – строительство еще пяти таких объектов.

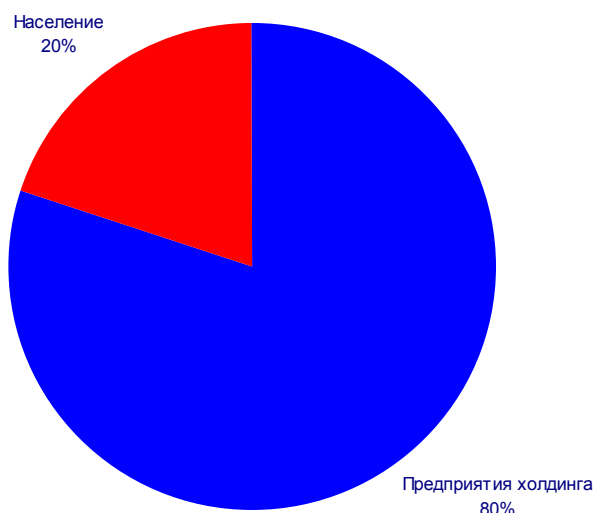
Объем производства железобетона группой ТДСК



Источник: ОАО «ТДСК»

Возможность строительства локальных источников теплоснабжения вытекает из концепции застройки города, реализуемой на ТДСК. Это комплексная застройка жилых микрорайонов. В новых микрорайонах создается необходимая социальная инфраструктура, прокладываются новые коммуникации. Томская домостроительная компания оказалась в русле современных тенденций, даже несколько опередив их. Принятая в 2004 году городскими властями программа «Томск - большой город» предполагает комплексную застройку территорий вокруг исторически сложившегося малозаженного центра. Более того, ТДСК единственная в городе сегодня обладает возможностью строительства 17-этажных панельных и каркасных жилых домов, что предусмотрено новым Генеральным планом Томска.

Структура потребителей теплоэнергии, производимой ТДСК:



Источник: ОАО «ТДСК»

Основные операционные показатели компании свидетельствуют о высокой динамике развития деятельности, являющейся результатом лидирующих позиций компании в регионе.

В результате реализации всех строительных проектов, компания прогнозирует достижение следующих финансовых показателей:

Показатель (тыс. рублей)	2005	2006	2007	2008	2009
Выручка	1 096 600	1 206 260	1 447 512	1 809 390	2 316 019
EBIT	90 800	140 740	225 184	371 554	631 641
Чистая прибыль	43 000	68 800	113 520	192 984	331 932

Динамика развития компании обусловлена постоянным расширением ассортимента жилья, внедрением новых проектов, технологий, комплексной застройкой микрорайонов, включая объекты социальной и инженерной инфраструктуры, а также включением в сферу своей деятельности технического обслуживания построенного жилья после сдачи его в эксплуатацию.

Краткий обзор финансовых показателей ТДСК

Оценка финансового состояния Группы проводилась на основании консолидированной бухгалтерской отчетности, составленной аудиторской компанией БДО Юникон.

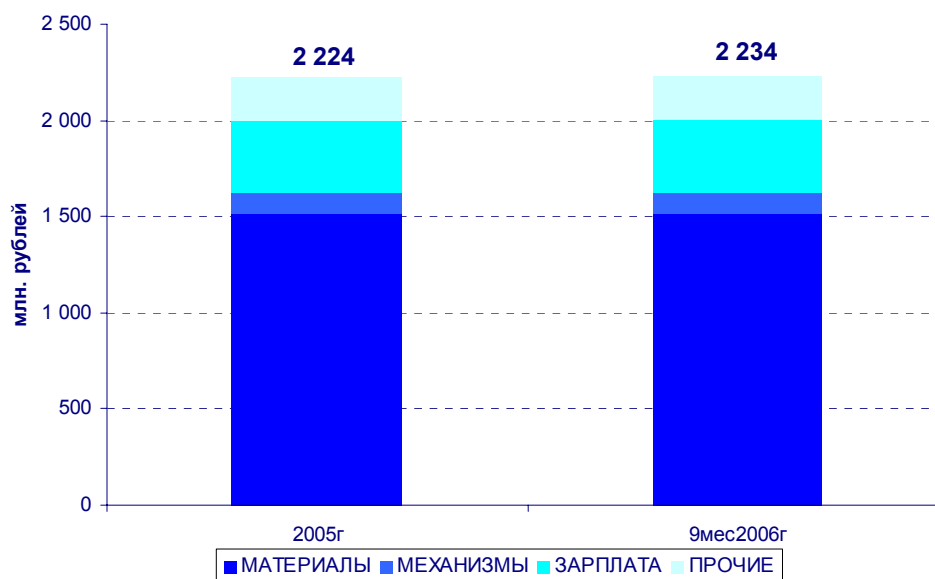
Основные финансовые показатели ТДСК, млн. руб.

Тыс. рублей	2005	9м2006
Выручка	1 096 932,60	808 815,25
EBITDA	106 468,67	135 340,95
Чистая прибыль	43 048,10	61 011,85
Активы	2 475 596,13	3 972 476,01
Капитал	185 756,02	246 095,87
Займы и кредиты	277 017,00	690 188,00
Рентабельность EBITDA	9,71%	16,73%
Чистая рентабельность	3,92%	7,54%
Долг/капитал	1,49	2,80
Долг/активы	0,11	0,17
Долг/выручка	0,25	0,66
Долг / EBITDA	2,60	3,92
EBITDA / проценты	4,38	4,20

Источник: консолидированная отчетность холдинга ТДСК, расчеты ИК Ист Кэпитал

Основная доля активов баланса приходится на незавершенное строительство, представляющее затраты на возводимые объекты, а также на дебиторскую задолженность.

Структура затрат



Источник: ОАО «ТДСК»

Так сумма по статье незавершенное строительство по состоянию на 01.10.06 составляет 2 052,4 млн. рублей, дебиторская задолженность на конец рассматриваемого периода составила 976, 5 млн. рублей (24,5% в.б.). Основную долю дебиторской задолженности составляет задолженность потребителей продукции завода крупнопанельного домостроения и задолженность по услугам, оказываемым строительными организациями.

Основная доля пассива баланса холдинга приходится на доходы будущих периодов, которые по состоянию на 01.10.06 составили доходы будущих периодов (51,6% в.б.), а также на кредиторскую задолженность 944,5 млн. рублей (23,7% в.б.). Доходы будущих периодов представляют собой привлеченные денежные средства со-инвесторов. ТДСК обязуется осуществить строительство того или иного объекта за счет собственных или привлеченных денежных средств, и обязательством ТДСК перед инвесторами является передача прав на построенные кв. метры. По состоянию на 01.10.06 привлеченные денежные средства со-инвесторов, отраженные по строке 640 формы №1 (доходы будущих периодов), составили 2 052,5 млн. рублей и представляют собой доходы, которые будут отнесены на финансовый результат ТДСК после того, как объект будет сдан и подписан акт реализации инвестиционного контракта. За 9-ть месяцев 2006 года объем привлеченных денежных средств вырос с 1 528,5 млн. рублей до 2 052,2 млн. рублей, что косвенно свидетельствует о росте объемов реализации жилья, возводимого компанией. Около 45% кредиторской задолженности приходится на задолженность перед поставщиками и подрядчиками.

Задолженность группы по кредитам и займам перед внешними кредиторами на 01.10.06 составляет 690 млн. рублей, из которых 522,7 млн. рублей – задолженность по кредитам перед банками:

Наименование банка	Сумма (млн. рублей)
Томскпромстройбанк	66,8
Внешторгбанк	68,2
Промышленно-строительный банк	28,2
АКБ "МБРР"	232,6
Сбербанк	127,0
Итого	522,8

Источник: ОАО «ТДСК».

Структура кредитного портфеля по состоянию на 01.10.2006:



Источник: ОАО «ТДСК».

Томская область

В Томской области за последние годы произошли серьезные изменения в развитии строительного комплекса. По количеству жилых домов на 1 тыс. жителей региона Томская область занимает первое место в Уральском федеральном округе, а по темпам строительства — это один из самых динамично развивающихся регионов, занимающий 8 место в России.

Средние темпы роста валового регионального продукта (ВРП) в области за последние четыре года составили 5,8%. Томская область обеспечивает около 1% российского ВВП и 8,2% ВРП Сибирского Федерального Округа (далее СФО). При этом вклад Томской области в ВРП СФО существенно выше, чем значение региона по размеру территории и численности населения.

Структура промышленного производства области носит многоотраслевой характер. Основные отрасли промышленности: топливная, электроэнергетика, цветная металлургия, химическая и нефтехимическая, машиностроение и металлообработка, лесная, деревообрабатывающая и пищевая промышленность. При этом доминирующее положение занимают топливная промышленность и цветная металлургия, на долю которых приходится более 60% общего объема промышленного производства. Существенна доля машиностроения и металлообработки, а также электроэнергетики.

Структура ВРП Томской области в 2005 году:



Источник: Департамент финансов Томской области

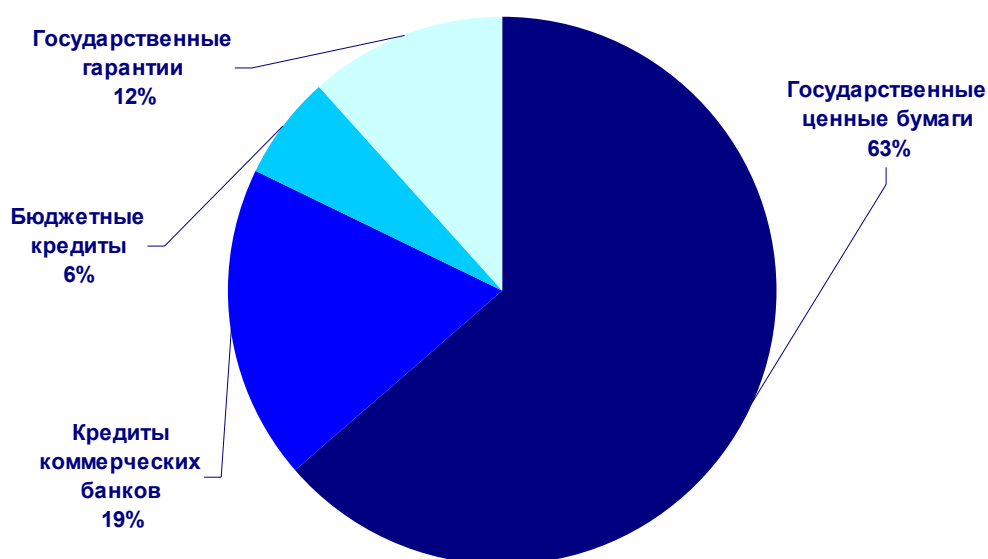
Томская область образует третий по значению центр нефтедобывающей промышленности Западной Сибири. Участки с доказанной нефтегазоносностью занимают почти 60% нефтеперспективных земель области. К настоящему времени открыто 106 месторождений, в том числе 87 нефтяных. На территории области функционирует развитая система нефте- и газопроводов. К крупнейшим компаниям, занимающимся добычей и транспортировкой углеводородного сырья на территории Томской области, относятся:

- ОАО «Томсгазпром» (дочерняя структура ОАО «Газпром»);
- ОАО «Томскнефть» ВНК (дочерняя структура НК «ЮКОС»);
- ООО «Томсктрансгаз» (дочерняя структура ОАО «Газпром»);

- ОАО «Центрсибнефтепровод» (дочерняя структура ОАО «Транснефть»).

Область практически полностью заменила краткосрочные банковские кредиты облигационными займами, имеются планы по удлинению сроков заимствований. В результате долговая нагрузка, превышавшая в 2003-2004 гг. 30%, в 2005-2006 гг. снизилась до уровня менее 20%. Полный долг, который по состоянию на 1 сентября 2006 г. составил 2,2 млрд руб., или 12% ожидаемых доходов в 2006 г., уменьшился по сравнению с 30% доходов в среднем для 2002-2004 гг. По оценкам, в 2006-2007 гг. долг не превысит 25% от доходов. Целью финансовой политики в среднесрочной перспективе является сохранение номинального долга на уровне, который не превышал бы накопленной задолженности по состоянию на конец 2006 г. (или ниже).

Структура задолженности бюджета Томской области по состоянию 01.09.2006:



Источник: Департамент финансов Томской области

19 сентября 2006 года Томской области агентством S&P был повышен рейтинг до уровня ruA+.

Приложение 1. Консолидированная бухгалтерская отчетность Группы компаний ТДСК, составленная аудиторской компанией БДО Юникон

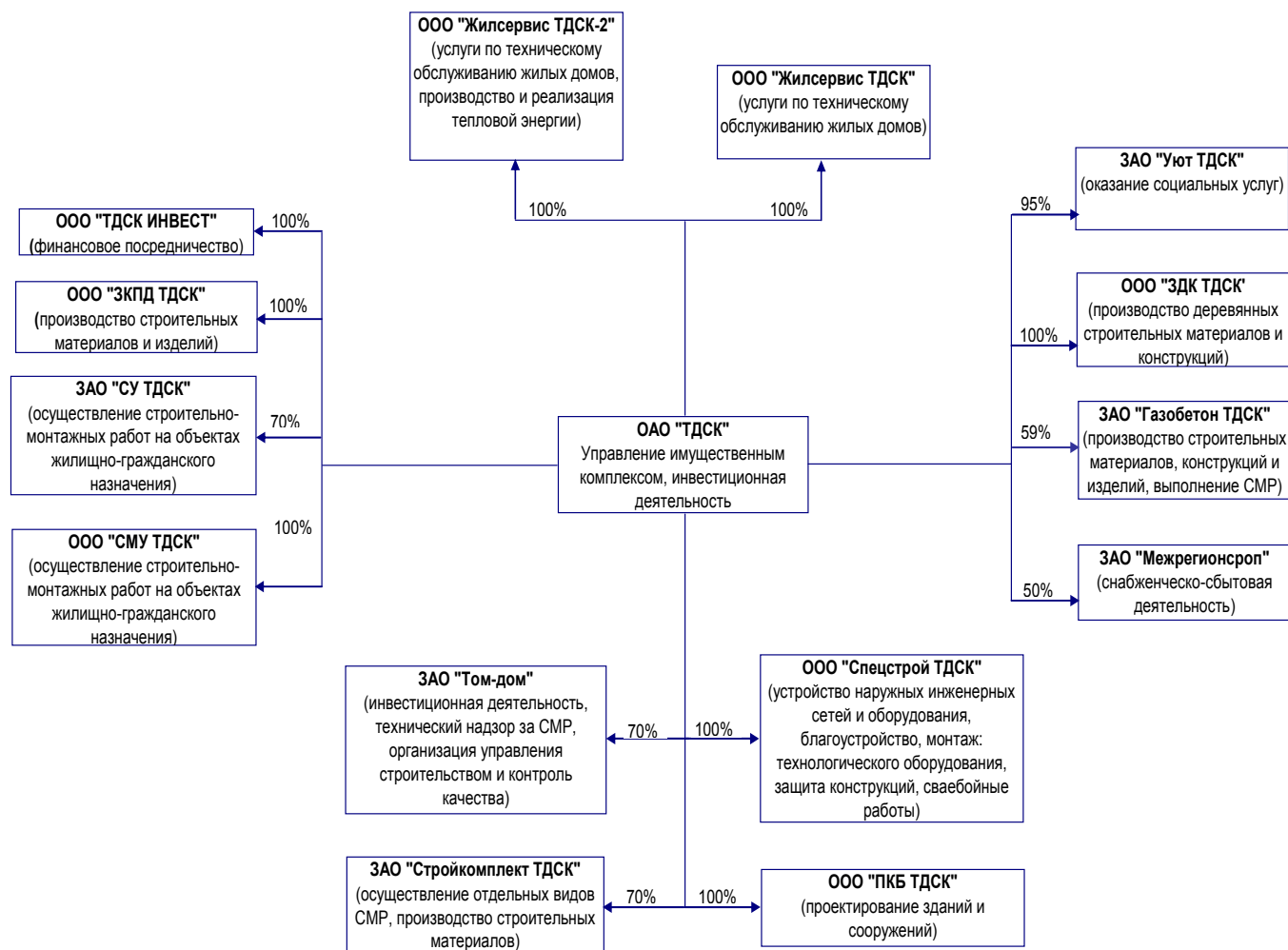
Баланс на 30.09.06 тыс. руб.

АКТИВ		На начало	На конец
		01.01.2006	30.09.2006
I. ВНЕОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ			
Нематериальные активы	110	144,56	136,90
Основные средства	120	115 606,00	129 418,00
Незавершенное строительство	130	1 434 025,00	2 133 813,00
Долгосрочные финансовые вложения	140	52 086,00	47 275,34
Итого внеоборотный капитал		1 612 389,56	2 335 792,23
II. ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ			
Запасы	210	147 811,00	220 435,00
Сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	118 506,00	169 119,00
готовая продукция и товары для перепродажи	214	14 530,00	15 013,00
Расходы будущих периодов	216	1 504,00	4 809,00
Дебиторская задолженность	240	437 426,58	976 541,77
покупатели и заказчики		121 511,58	190 658,77
Краткосрочные финансовые вложения	250	9 849,00	35 986,00
Денежные средства	260	27 882,00	123 274,00
Итого оборотный капитал		863 206,58	1 636 683,77
БАЛАНС		2 475 596,13	3 972 476,01
ПАССИВ			
III. СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Собственный капитал	410	77 573,00	77 573,00
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	460	103 126,92	128 329,77
Итого собственный капитал		185 756,02	246 095,87
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты полученные	510	189 924,00	516 577,00
Итого ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		201 248,00	529 586,00
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты полученные	610	87 093,00	173 611,00
Кредиторская задолженность	620	441 797,20	944 506,77
поставщики и подрядчики		299 938,58	400 138,77
прочие кредиторы		104 357,00	497 636,00
задолженность перед персоналом организации		12 527,46	19 314,00
Сомнительная кредиторская задолженность		0,00	0,00
Итого краткосрочные обязательства		2 084 349,20	3 193 881,77
БАЛАНС		2 475 596,78	3 972 478,03

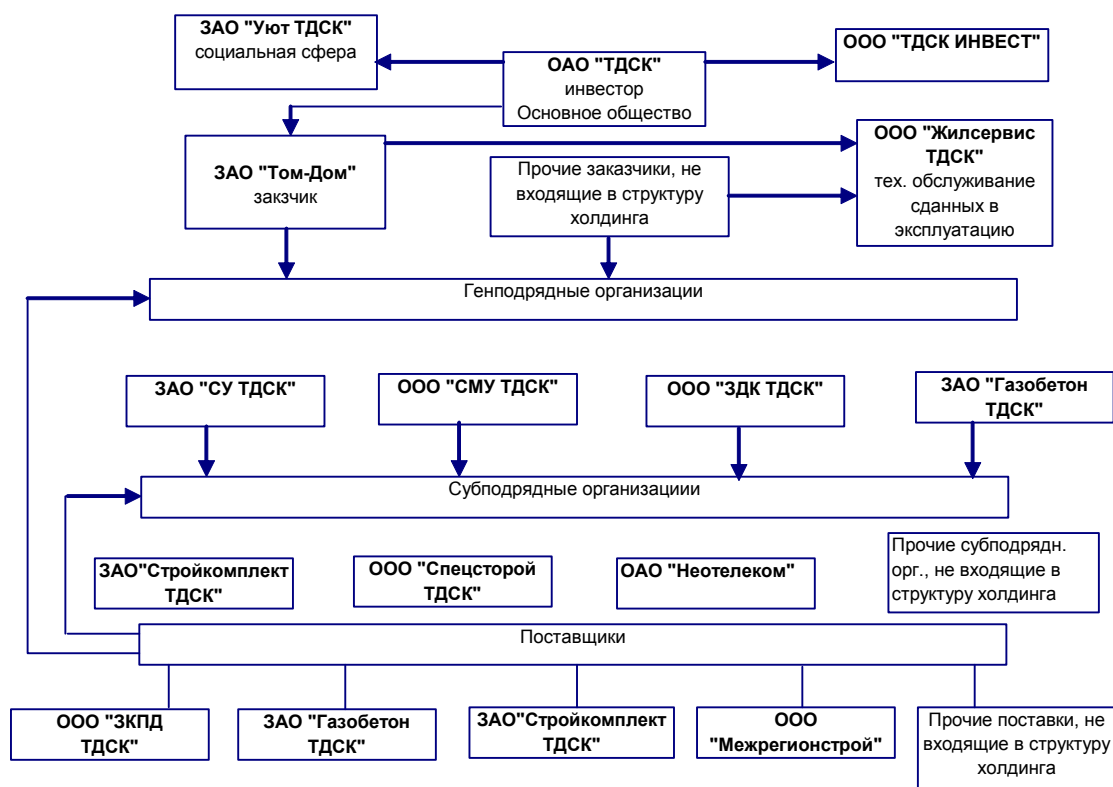
Отчет о прибылях и убытках за 9 месяцев 2006 г., тыс. руб.

Наименование показателя	Код строки	9мес.2006г	2005г
I. Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от реализации товаров, продукции, работ, услуг	10	808 815,25	1 096 932,60
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	20	580 504,96	913 527,64
Валовая прибыль	29	228 310,29	183 404,96
Коммерческие расходы	30	83 813,40	70 040,00
Управленческие расходы		42 509,25	35 370,05
Прибыль (убыток) от продаж (строки 010-020-030-040)	50	101 987,64	77 994,40
II. Операционные доходы и расходы			
Проценты к получению	60	72,60	482,30
Проценты к уплате	70	32 268,51	24 807,00
Доходы от участия в других организациях	80	25,00	26,00
Прочие операционные доходы	90	308 185,86	550 425,73
Прочие операционные расходы	100	283 417,34	534 393,92
III. Внереализационные доходы и расходы			
Прочие внереализационные доходы	120	4 240,50	2 561,22
Прочие внереализационные расходы	130	11 443,30	5 833,07
Прибыль (убыток) до налогообложения (строки (050 + 060- 070+ 080 +090 -100+ 120- 130))	140	87 392,95	66 463,67
Налог на прибыль	150	26 616,20	23 836,31
Чистая прибыль	160	61 011,85	43 048,10

Приложение 2. Юридическая структура компании



Приложение 3. Организационная структура компании



Дирекция корпоративных финансов

Управляющий директор

Червов Андрей
ACHervov@eastcapital.ru

Управляющий директор

Семенов Алексей
ASemenov@eastcapital.ru

Исполнительный директор

Кулак Ростислав
RKulak@eastcapital.ru

Директор
(организация долговых займов)

Громов Алексей
AGromov@eastcapital.ru

Директор(инвестиционное
консультирование,
слияния и поглощения)

Рожков Дмитрий
DRozhkov@eastcapital.ru

Аналитика

Степаненко Алексей
AStepanenko@eastcapital.ru

Структурирование и
сопровождение эмиссий

Орешкин Виктор
VOreshkin@eastcapital.ru
Люлинский Илья
Lulinskiy@eastcapital.ru
Шведова Алекса́ндра
AShvedova@eastcapital.ru

Управление продаж долговых инструментов

Директор

Рожков Дмитрий
Rozhkov@eastcapital.ru

Сысоева Олеся
ASisoeva@eastcapital.ru

Павленко Анатолий
APavlenko@eastcapital.ru

Шихов Юрий
YShikhov@eastcapital.ru

ООО «ИК «Ист Кэпитал»

Россия, 125009, Москва,
ул. Краснопресненская, д.18Б
Телефон: +7 495 792 59 57
Факс: +7 495 792 51 19
E-mail: investbank@eastcapital.ru
Internet: www.eastcapital.ru

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ БЫЛ ПОДГОТОВЛЕН ОБЩЕСТВОМ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ, КОТОРЫЕ ОН СЧЁЛ ДОСТОВЕРНЫМИ И ТОЧНЫМИ, НО ТОЧНОСТЬ ИЛИ ПОЛНОТА КОТОРЫХ НЕ МОЖЕТ БЫТЬ ГАРАНТИРОВАНА БЕЗ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО АНАЛИЗА. ИНФОРМАЦИЯ И СУЖДЕНИЯ, СОДЕРЖАЩИЕСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, МОГУТ БЫТЬ ПОДВЕРГНУТЫ ИЗМЕНЕНИЯМ БЕЗ УВЕДОМЛЕНИЯ ОБ ЭТОМ И ПРЕДНАЗНАЧЕНЫ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ. НИ НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ, НИ КАКИЕ ЛИБО ЗАЯВЛЕНИЯ, КОГДА-ЛИБО СДЕЛАННЫЕ (УСТНО ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ) В СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ДОКУМЕНТОМ, НЕ ЯВЛЯЮТСЯ ПРЕДЛОЖЕНИЕМ, ПРИГЛАШЕНИЕМ ИЛИ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ ПРИОБРЕСТИ ИЛИ ПРОДАТЬ КАКИЕ-ЛИБО ЦЕННЫЕ БУМАГИ ИЛИ ЗАКЛЮЧИТЬ КАКУЮ-ЛИБО СДЕЛКУ. ПОТЕНЦИАЛЬНЫМ КОНТРАГЕНТАМ РЕКОМЕНДУЕТСЯ ПРОВЕСТИ САМОСТОЯТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ИЛИ ПОЛУЧИТЬ НЕЗАВИСИМЫЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ КОНСУЛЬТАЦИИ И СДЕЛАТЬ СВОИ СОБСТВЕННЫЕ ВЫВОДЫ ОТНОСИТЕЛЬНО ЭКОНОМИЧЕСКИХ ВЫГОД И РИСКОВ ДАННОЙ СДЕЛКИ, А ТАКЖЕ ЮРИДИЧЕСКИХ, НОРМАТИВНЫХ, КРЕДИТНЫХ, НАЛОГОВЫХ И АУДИТОРСКИХ ВОПРОСОВ, ВОЗНИКАЮЩИХ В СВЯЗИ СО СПЕЦИФИКОЙ ИХ СИТУАЦИИ. РАСПРОСТРАНЕНИЕ НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА НЕ ОБЯЗЫВАЕТ ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» ЗАКЛЮЧАТЬ КАКУЮ БЫ ТО НИ БЫЛО СДЕЛКУ. ЛЮБОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ БУДЕТ СДЕЛАНО ПОЗДНЕЕ ПРИ УСЛОВИИ ЗАКЛЮЧЕНИЯ КОНТРАКТА, НАЛИЧИЯ УДОВЛЕТВОРЯЮЩЕЙ ТРЕБОВАНИЯМ ДОКУМЕНТАЦИИ, А ТАКЖЕ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ПРЕДЫДУЩИХ СДЕЛОК И СИТУАЦИИ НА РЫНКЕ. ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТЕ И ПОРУЧИТЕЛЯХ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, БЫЛА ПРЕДОСТАВЛЕНА ЭМИТЕНТОМ И ПОРУЧИТЕЛЯМИ СООТВЕТСТВЕННО. ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» НЕ ДАЁТ НИКАКИХ ГАРАНТИЙ НИ В ОТНОШЕНИИ КАКИХ БЫ ТО НИ БЫЛО ВОПРОСОВ, НИ В ОТНОШЕНИИ ТОЧНОСТИ ИЛИ ПОЛНОТЫ КАКОЙ БЫ ТО НИ БЫЛО ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ ИЛИ КОГДА-ЛИБО ПРЕДОСТАВЛЕННОЙ УСТНО ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ В СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ДОКУМЕНТОМ, ПРИ ЭТОМ ПРЯМО ИСКЛЮЧАЕТСЯ КАКАЯ БЫ ТО НИ БЫЛО ОТВЕТСТВЕННОСТЬ (ЗА НЕБРЕЖНОСТЬ ИЛИ ИНОЕ) В ОТНОШЕНИИ ЛЮБЫХ ТАКИХ ВОПРОСОВ ИЛИ ИНФОРМАЦИИ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ СЛУЧАЕВ МОШЕННИЧЕСТВА ИЛИ ПРЕДНАМЕРЕННОГО НЕИСПОЛНЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ. НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ РАСПРОСТРАНЯЕТСЯ И ПРЕДНАЗНАЧЕН ДЛЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО НА ТЕРРИТОРИИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ.