

Рейтинговий звіт STOR-001-009 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування	боргове зобов'язання ТОВ «Науково-виробничий центр «ТОР»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні дисконтні облігації
Обсяг випуску:	серія А – 19 999 991,00 грн. на загальну суму: 19 999 991,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія А – 11,00 грн.
Кількість облігацій:	серія А – 1 818 181 шт. на загальну кількість: 1 818 181 шт.
Термін розміщення:	з 02.07.2007 р. по 02.07.2008 р.
Термін обігу:	з 02.07.2007 р. по 30.06.2012 р.
Термін погашення:	з 01.07.2012 р. по 01.09.2012 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	06.04.2007 р.
Дата оновлення:	30.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів 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 «Науково виробничий центр «ТОР» за I квартал 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій клієнтом, 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.

Рейтингова історія

Дата	06.04.2007	13.03.2008	20.05.2008	05.08.2008	18.11.2008	17.03.2009	30.06.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBB** характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НИЖ ДОСТАТНЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. 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.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ НВЦ «ТОР» підтримується:

- значним досвідом Емітента, який здійснює діяльність з 1995 року у сфері архітектурного проектування та будівництва; впродовж останніх 6 років було зведено низку адміністративних та житлових будинків загальною площею 93,4 тис. кв. м, у тому числі у 2007 році Емітент реалізував проект будівництва офісного центру по вул. Антоновича, 172 у м. Києві;
- обсягом здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва офісного центру по пров. Індустріальній, 1-А, м. Києва (станом на 01.04.2009 р. – 49,5 млн. грн.);
- прибутковою діяльністю Емітента протягом 2007-2008 рр., а також I кварталу 2009 року.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ НВЦ «ТОР» обмежується:

- затримкою проведення будівельних робіт за проектом будівництва офісного центру (близько 6 місяців станом на 01.04.2009 р.), який перебуває на початковій стадії;
- масштабністю будівельних проектів Емітента, реалізація яких має значний вплив на результати фінансово-господарської діяльності ТОВ НВЦ «ТОР»;
- 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	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
Активи	79 797,6	99 201,3	115 425,7	133 602,0	136 959	137 151
Власний капітал	4 394,5	5 206,4	12 707,6	12 756,6	15 602	15 782
Дебіторська заборгованість	9 023,9	12 685,4	11 893,9	11 132,9	19 281	18 814
Кредиторська заборгованість	3 978,8	5 574,5	8 228,4	7 353,6	8 198	8 129
Поточні зобов'язання	3 978,8	5 574,5	8 825,2	7 959,0	8 686	8 710
Незавершене виробництво	53 434,7	63 270,5	76 388,6	88 987,6	88 844	91 783

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
Разом чисті доходи	76 480,1	2 931,4	15 641,1	31 486,8	44 256	1 099
Разом витрати	69 805,0	1 804,9	6 890,0	22 686,2	32 364	1 279
Чистий прибуток (збиток)	6 675,1	1 126,5	8 751,1	8 800,6	11 892	180

ТОВ «НВЦ «ТОР» зареєстроване 10.12.1990 р. у м. Києві. Основними напрямками діяльності Товариства є архітектурне проектування та будівництво, інвестування в об'єкти нерухомості.

Свою діяльність ТОВ «Науково виробничий центр «ТОР» здійснює у м. Києві та Київській області. 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.

Прояви кризових явищ у будівельній сфері протягом I кварталу 2009 року були досить помітними. Це відобразилось як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку нерухомості та будівництва. З усіх сегментів ринку нерухомості найбільше вплив кризових явищ проявився у сегменті житлової нерухомості. Згідно зі статистичними даними, в січні-березні 2009 року будівельними підприємствами Київської області виконано будівельних робіт власними силами на 223,1 млн. грн., що на 58,4% менше, ніж у січні-березні 2008 року. Скорочення темпів будівельних робіт у січні-березні 2009 року, порівняно з січнем-березнем 2008 року, відбулося за всіма основними видами будівельної діяльності. Скоротили обсяги будівництва порівняно з січнем-березнем 2008 року підприємства 19 районів та 9 міст області.

ТОВ НВЦ «ТОР» має досвід реалізації шести інвестиційно-будівельних проектів загальною площею 93,4 тис. кв. м. На сьогодні товариство як Інвестор та Генпідрядник бере участь у реалізації трьох проектів загальною площею 70,1 тис. кв. м. Два з них – офісний центр по пров. Індустріальному, 1-А та

котеджне містечко в с. Пухівка Київської області підприємство реалізує ще й як Замовник.

На об'єкті будівництва офісного центру по пров. Індустріальній, 1-А загальною площею 61,3 тис. кв. Станом на 01.04.2009 р. завершені роботи з облаштування фундаментів та пальового поля, роботи з перекриття паркінгу виконані на 100%, а також розпочато роботи з возведення монолітного залізобетонного каркасу на рівні 2-3 поверхів. Ступінь будівельної готовності об'єкта, за даними компанії, станом на 01.04.2009 р. становив 17,25% (станом на 01.01.2009 р. – 13,15%). Обсяг фінансування зазначеного проекту будівництва станом на 01.04.2009 р. становив 49 466,0 тис. грн. (станом на 01.01.2009 р. – 46 026,0 тис. грн.). Станом на 01.04.2009 р. спостерігається затримка у проведенні будівельно-монтажних робіт, порівняно з наданим компанією графіком, близько 6 місяців. ТОВ «НВЦ «ТОР» має право оренди вказаної земельної ділянки протягом 5 років на підставі договору оренди від 24.11.2005 р. Запланований термін здачі в експлуатацію – липень 2010 року. Будівництво офісного центру по вул. І. Франка, 26-Б та котеджного містечка в с. Пухівка Київської області перебувають у стадії розробки та технічного узгодження проектної та дозвільної документації.

Протягом I кварталу 2009 р. валюта балансу ТОВ «НВЦ «ТОР» несуттєво збільшилась на 192,0 тис. грн., до 137 151,0 тис. грн., переважно за рахунок незавершеного виробництва. Протягом аналізованого періоду оборотні активи компанії зменшились на 185,0 тис. грн., до 126 541,0 тис. грн. (92% валюти балансу). Основною складовою оборотних активів є незавершене виробництво, обсяг якого на кінець аналізованого періоду становив 91 783,0 тис. грн. та складається переважно з витрат на: фінансування будівництва офісного центру по пров. Індустріальному, 1-А (зростання на 3 440,0 грн. – до 49 466,0 тис. грн.); на будівництво офісного центру по вул. Антоновича, 172-Б у сумі 35 964,0 тис. грн. На кінець I кварталу 2009 року обсяг необоротних активів дорівнював 10 102,0 тис. грн. (7,4% валюти балансу). На кінець аналізованого періоду балансова вартість основних засобів становила 5 926,0 тис. грн. (машини, обладнання, комп'ютерна техніка тощо). Також необоротні активи сформовані за рахунок довгострокових інвестицій, обсяг яких на кінець I кварталу 2009 року становив 2 989,0 тис. грн. (корпоративні права ТОВ «НВЦ «ТОР»).

Джерелом фінансування поточної діяльності ТОВ «НВЦ «ТОР» протягом I кварталу 2009 року переважно виступали довгострокові банківські кредити та кошти, залучені від інвесторів, питома вага яких у структурі пасиву становить 82%. Протягом I кварталу 2009 року обсяг заборгованості за довгостроковими банківськими кредитами становив 48 610,0 тис. грн. Розмір цільового фінансування – 64 049,0 тис. грн. (фінансування будівництва офісного центру по пров. Індустріальному, 1-А). На кінець аналізованого періоду поточні зобов'язання становили 8 710,0 тис. грн. та сформовані переважно за рахунок кредиторської заборгованості за товари та послуги, одержані аванси (аванси від інвесторів за ремонтні роботи в офісних приміщеннях – 1 361,0 тис. грн.) та заборгованості перед бюджетом (4 029,0 тис. грн.). За підсумками I кварталу 2009 року ТОВ «НВЦ «ТОР» отримало чистий прибуток у розмірі 180,0 тис. грн.

ТОВ «НВЦ «ТОР» має свідоцтво про реєстрацію випуску облігацій серії А за номером 294/2/07 від 20.06.2007 р., рахунок у цінних паперах у ВАТ «Міжрегіональний фондовий союз» та міжнародний код цінних паперів (ISIN) у національному депозитарію України. Станом на 01.04.2009 р. облігації серії А розміщені у повному обсязі, у кількості 1 818 181 шт., вартістю 2,25 грн., на загальну суму 4 095,1 тис. грн.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних дисконтних облігацій ТОВ «НВЦ «ТОР» підтверджено на рівні **uaBB**, прогноз **«стабільний»**.

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

О.В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «НВЦ «ТОР», тис. грн.

Актив	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
I. Необоротні активи	4 959,6	9 315,1	9 718,3	9 807,8	9 719	10 102
Нематеріальні активи	7,6	8,2	1,2	0,0	5	7
Незавершене будівництво	0,0	0,0	0,0	330,0	0	874
Основні засоби	1 657,2	6 012,1	6 422,3	6 183,0	6 419	5 926
Довгострокові фінансові інвестиції	2 988,7	2 988,7	2 988,7	2 988,7	2 989	2 989
II. Оборотні активи	74 326,6	89 378,8	105 199,1	123 283,3	126 726	126 541
Запаси:	55 695,2	66 297,2	79 974,3	92 394,0	92 014	94 551
виробничі запаси	2 226,5	2 548,4	3 107,4	2 928,1	2 726	2 324
незавершене виробництво	53 434,7	63 270,5	76 388,6	88 987,6	88 844	91 783
товари	34,0	478,3	478,3	478,3	444	444
Векселі одержані	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари	330,0	9,7	9,7	9,7	8 409	8 692
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 011,9	528,8	788,8	987,6	1 488	1 489
за виданими авансами	6 629,2	11 108,0	9 915,1	8 835,5	8 179	8 105
із внутрішніх розрахунків	1 052,8	1 038,9	1 180,3	1 287,8	1 201	528
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	3 868,0	3 868
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	3 960,5	1 976,8	4 415,2	9 040,4	2 231	2
Інші оборотні активи	5 647,0	8 419,4	8 915,7	10 716,0	9 332	9 306
III. Витрати майбутніх періодів	511,4	507,4	508,3	510,9	514	508
Баланс	79 797,6	99 201,3	115 425,7	133 602,0	136 959	137 151
Пасив						
I. Власний капітал	4 394,5	5 206,4	12 707,6	12 756,6	15 602	15 782
Статутний капітал	0,4	0,4	0,4	0,4	1	1
Додатковий вкладений капітал	247,6	247,6	247,6	247,6	248	248
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	4 146,5	4 958,4	12 459,6	12 508,6	15 353	15 533
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	31 024,3	48 020,4	53 492,9	64 276,4	64 061	64 049
Цільове фінансування	31 024,3	48 020,4	53 492,9	64 276,4	64 061	64 049
III. Довгострокові зобов'язання	40 400,0	40 400,0	40 400,0	48 610,0	48 610	48 610
Довгострокові кредити банків	40 400,0	40 400,0	40 400,0	48 610,0	48 610	48 610
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Відстрочені податкові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
IV. Поточні зобов'язання	3 978,8	5 574,5	8 825,2	7 959,0	8 686	8 710
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари	2 204,2	3 214,5	3 462,6	2 981,3	2 757	2 619
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	1 012,3	1 085,8	1 085,8	1 104,3	1 361	1 361
з бюджетом	762,3	769,1	3 253,4	2 951,3	3 978	4 029
з позабюджетних платежів	0,0	128,1	0,0	23,5	2	33
зі страхування	0,0	128,2	148,9	119,5	34	16
з оплати праці	0,0	248,8	277,7	173,7	66	71
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Інші поточні зобов'язання	0,0	0,0	596,8	605,4	488	581
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Баланс	79 797,6	99 201,3	115 425,7	133 602,0	136 959	137 151

Фінансові результати ТОВ «НВЦ «ТОР», тис. грн.

Показники	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	76 178,9	2 833,3	15 436,6	15 528,4	23 625	350
Собівартість реалізованої продукції	41 533,7	0,0	0,0	0,0	5 533	0
Валовий прибуток	34 645,2	2 833,3	15 436,6	15 528,4	18 092	350
Адміністративні витрати	3 170,6	0,0	692,7	1 238,6	1 978	410
Інші операційні доходи	80,4	98,1	173,8	10 260,7	11 048	668
Інші операційні витрати	21 547,0	212,6	844,3	10 713,0	11 233	449
Фінансові результати від операційної діяльності	10 008,0	2 718,8	14 073,4	13 837,5	15 929	159
Фінансові витрати	1 292,1	1 216,8	2 429,9	3 643,7	5 497	0
Інші доходи	188,2	0,0	24,7	5 683,4	9 543	2
Інші витрати	36,5	0,0	1,3	4 152,5	4 154	0
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	8 867,6	1 502,0	11 666,9	11 724,7	15 847	240
Податок на прибуток	2 216,9	375,5	2 916,7	2 931,2	3 962	60
Надзвичайні доходи	32,6	0,0	6,0	14,3	14	0
Податок з надзвичайного прибутку	8,2	0,0	0,3	2,4	2	0
Чистий прибуток (збиток)	6 675,1	1 126,5	8 751,1	8 800,6	11 892	180



Стан будівництва офісної будівлі за адресою: м. Київ, пров. Індустріальний ,1-А на 15.03.2009 р.



Стан будівництва офісної будівлі за адресою: м. Київ, пров. Індустріальний ,1-А на 05.06.2009 р.