

## **Рейтинговий звіт STOR 001-015 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:	10.12.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaCCC
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 III квартал та 9 місяців 2010 року в цілому, 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	30.06.2009	11.09.2009	26.11.2009	23.03.2010	03.06.2010	31.08.2010	10.12.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaB	uaB	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	зниження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом **uaCCC** характеризується **ДУЖЕ НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Потенційна вірогідність дефолту.

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

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

- досвідом діяльності Емітента, який з 1995 року працює у сфері архітектурного проектування та будівництва; впродовж останніх 6 років ним 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 01.10.2010 р. – 78,0 млн. грн.).

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

- значним борговим навантаженням ТОВ НВЦ «ТОР»;
- масштабністю будівельних проектів, реалізація яких має значний вплив на результати фінансово-господарської діяльності ТОВ НВЦ «ТОР»;
- зупиненням проведення будівельних робіт на об'єкті, а також відставанням від затвердженого графіку будівництва центру (більше 1 року станом на 01.10.2010 р.), який перебуває на початковій стадії;
- перебуванням ринку нерухомості України в стані стагнації;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Активи	136 959	137 940	171 057	170 889	171 628	174 497	176 444
Власний капітал	15 602	17 289	16 688	18 699	18 804	18 817	19 323
Дебіторська заборгованість	19 281	17 090	15 588	14 334	13 395	13 304	13 640
Кредиторська заборгованість	8 198	4 901	4 805	5 891	5 191	6 662	5 577
Поточні зобов'язання	8 686	5 493	6 090	8 017	9 206	13 022	14 398
Незавершене виробництво	88 844	95 128	130 360	132 035	134 562	136 691	139 214

### Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Разом чисті доходи	44 256,0	6 025	7 192	9 951	1 184	5 186	7 374
Разом витрати	32 364,0	5 834	6 795	9 354	1 079	5 067	6 756
Чистий прибуток (збиток)	11 892,0	191	397	597	105	119	618

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 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. За даними Головного управління статистики Київської області, за результатами січня–вересня 2010 року будівельними підприємствами області, виконано робіт на 806,9 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 70,5% до обсягів будівництва у відповідному періоді попереднього року. Зниження обсягів будівництва у січні–вересні 2010 року проти відповідного періоду попереднього року відбулося майже за всіма основними видами будівельної діяльності, а саме на 69% скоротились обсяги робіт з завершення будівництва, на 33,4% скоротилися темпи робіт з будівництва будівель та споруд, та на 17,2% – з установлення інженерного устаткування будівель та споруд.

Майже дві третини загального обсягу будівництва виконано підприємствами 2 районів та 2 міст області (Вишгородського та Києво-Святошинського районів, міст Бориспіль та Бровари). За характером будівництва обсяги робіт розподілились наступним чином: роботи з нового будівництва, реконструкції та технічного переозброєння – 77,2% від загального обсягу, решта – з капітального та поточного ремонтів (14,6% та 8,2% відповідно).

Протягом аналізованого періоду 2010 року будівельна галузь продовжувала знаходитися під впливом факторів обмеженого платоспроможного попиту на нерухомість, а також незначного бюджетного фінансування будівельних робіт. 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.

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.

Основними напрямками діяльності ТОВ «НВЦ «ТОР» є архітектурне проектування та будівництво, інвестування в об'єкти нерухомості. Підприємство має ліцензію на здійснення будівельної діяльності терміном дії – до 14.07.2011 р.

ТОВ «НВЦ «ТОР» отримано Дозвіл на виконання будівельних робіт на об'єкті будівництва офісного центру по пров. Індустріальній, 1-А за № 0307-Сл від 24.04.2008 р., термін дії – 07.02.2011 р. Станом на 01.10.2010 р. на об'єкті 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 початок жовтня поточного року, становив 26,9%. Обсяг фінансування зазначеного проекту будівництва дорівнював 78 000,0 тис. грн. Спостерігається затримка у проведенні будівельно-монтажних робіт, порівняно з наданим компанією графіком, більше 1 року. За даними Емітента, наразі будівельні роботи на об'єкті зупинено. ТОВ «НВЦ «ТОР» має право оренди вказаної земельної ділянки протягом 5 років на підставі договору оренди від 24.11.2005 р.

Будівництво офісного центру по вул. І. Франка, 26-Б та котеджного містечка в с. Пухівка Київської області перебуває у стадії розробки, а також технічного узгодження проектної та дозвільної документації.

Протягом III кварталу 2010 року валюта балансу ТОВ «НВЦ «ТОР» збільшилась на 1 947,0 тис. грн. до рівня в 176 444,0 тис. грн. за рахунок, переважно незавершеного виробництва. Протягом аналізованого кварталу оборотні активи підприємства збільшились на 2 435,0 тис. грн., до 169 294,0 тис. грн. (96% валюти балансу). Основною складовою оборотних активів є незавершене виробництво, обсяг якого дорівнював 139 214,0 тис. грн. (+2 523,0 тис. грн. протягом III кварталу 2010 року за рахунок, переважно, витрат, пов'язаних з наданням ремонтно-будівельних послуг).

Джерелами фінансування будівництва виступають кошти, отримані від інвесторів за договорами пайової участі у будівництві, які віднесені до статті пасиву «Цільове фінансування». На кінець III кварталу 2010 року обсяг цільового фінансування дорівнював 59 798,0 тис. грн., та сформований залученими інвестиціями на будівництво офісного центру по пров. Індустріальному 1-А. На кінець аналізованого періоду залишки виробничих запасів становили 3 404,0 тис. грн.

На кінець III кварталу 2010 року обсяг необоротних активів становив 6 648,0 тис. грн. (4% валюти балансу). Балансова вартість основних засобів дорівнювала 2 789,0 тис. грн. та представлена машинами, обладнанням, офісними меблями, комп'ютерною та офісною технікою тощо. Також необоротні активи

сформовані за рахунок довгострокових інвестицій, обсяг яких становив 2 985,0 тис. грн.

Джерелом формування валюти балансу ТОВ «НВЦ «ТОР» протягом III кварталу 2010 року виступали, переважно довгострокові банківські кредити та кошти, залучені від інвесторів, питома вага яких у структурі пасиву становить близько 80%. На кінець III кварталу 2010 року обсяг заборгованості за довгостроковими банківськими кредитами становив 79 135,0 тис. грн., обсяг цільового фінансування – 59 798,0 тис. грн. (фінансування будівництва офісного центру по пров. Індустріальному, 1-А).

Поточні зобов'язання підприємства склали 14 398,0 тис. грн. та сформовані насамперед за рахунок кредиторської заборгованості за товари та послуги, одержані аванси (аванси від інвесторів за ремонтні роботи в офісних приміщеннях – 576,0 тис. грн.).

Основним джерелом отримання доходу ТОВ «НВЦ «ТОР» є доходи від реалізації збудованих об'єктів нерухомості та надання ремонтно-будівельних послуг, які формують чистий дохід від реалізації.

Чистий обсяг продажу за 9 місяців 2010 року становив 6 931,0 тис. грн. В аналізованому періоді чистий обсяг продажу включав кошти, отримані від реалізації офісних, житлових приміщень, а також надання послуг.

Основними статтями витрат підприємства за 9 місяців 2010 року були витрати на утримання адміністративно-управлінського апарату (оренда, телефоні переговори, Інтернет, тощо) у сумі 861,0 тис. грн. Інші операційні витрати складають 309,0 тис. грн. (оренда тощо). Таким чином, за підсумками аналізованого періоду ТОВ «НВЦ «ТОР» отримало чистий прибуток у сумі 618,0 тис. грн.

Підприємство 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 фондний союз» та міжнародний код цінних паперів (ISIN) у національному депозитарію України. Станом на 01.10.2010 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» знижено до рівня **uaССС**, прогноз змінено на **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

*О. К. Самойлова*

Начальник відділу корпоративних рейтингів

*А. Г. Кулик*

Старший фінансовий аналітик відділу  
корпоративних рейтингів

*О. В. Чорноротов*



## **Додатки**

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

<b>Актив</b>	<b>2008</b>	<b>9 міс. 2009</b>	<b>2009</b>	<b>I кв. 2010</b>	<b>I півр. 2010</b>	<b>9 міс. 2010</b>
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>9 719</b>	<b>8 966</b>	<b>8 161</b>	<b>7 636</b>	<b>7 137</b>	<b>6 648</b>
Нематеріальні активи	5	3	1	0	0	0
Незавершене будівництво	0	874	874	874	874	874
Основні засоби	6 419	4 794	4 297	3 773	3 278	2 789
Довгострокові фінансові інвестиції	2 989	2 989	2 989	2 989	2 985	2 985
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>126 726</b>	<b>161 592</b>	<b>162 221</b>	<b>163 491</b>	<b>166 859</b>	<b>169 294</b>
Запаси:	92 014	132 645	134 659	137 015	139 427	142 618
виробничі запаси	2 726	1 841	2 624	2 453	2 736	3 404
незавершене виробництво	88 844	130 360	132 035	134 562	136 691	139 214
товари	444	444	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	8 409	7 089	6 102	6 037	5 941	6 238
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 488	496	296	288	95	7
за виданими авансами	8 179	7 994	7 928	7 057	7 266	7 393
із внутрішніх розрахунків	1 201	9	8	6	2	2
Поточні фінансові інвестиції	3 868,0	3 868	3 868	3 868	3 868	3 868
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	2 231	11	11	1	925	50
Інші оборотні активи	9 332	9 480	9 349	9 212	9 335	9 118
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>514</b>	<b>499</b>	<b>501</b>	<b>501</b>	<b>501</b>	<b>502</b>
<b>Баланс</b>	<b>136 959</b>	<b>171 057</b>	<b>170 883</b>	<b>171 628</b>	<b>174 497</b>	<b>176 444</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>15 602</b>	<b>18 688</b>	<b>18 699</b>	<b>18 804</b>	<b>18 817</b>	<b>19 323</b>
Статутний капітал	1	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
Додатковий вкладений капітал	248	248	248	248	248	248
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	15 353	15 940	15 951	16 056	16 069	16 575
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>64 061</b>	<b>62 301</b>	<b>60 527</b>	<b>60 578</b>	<b>59 798</b>	<b>59 798</b>
Цільове фінансування	64 061	62 301	60 527	60 578	59 798	59 798
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>48 610</b>	<b>83 978</b>	<b>83 640</b>	<b>83 040</b>	<b>82 860</b>	<b>82 925</b>
Довгострокові кредити банків	48 610	79 950	79 850	79 250	79 070	79 135
Відстрочені податкові зобов'язання	0	4 028	3 790	3 790	3 790	3 790
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>8 686</b>	<b>6 090</b>	<b>8 017</b>	<b>9 206</b>	<b>13 022</b>	<b>14 398</b>
Векселі видані	0	0	0	0	0	500
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	2 757	3 230	4 333	4 345	4 648	4 552
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	1 361	1 442	1 431	588	1 887	576
з бюджетом	3 978	76	55	114	51	297
з позабюджетних платежів	2	0	0	0	0	0
зі страхування	34	17	22	44	18	43
з оплати праці	66	40	50	100	58	109
Інші поточні зобов'язання	488	1 285	2 126	4 015	6 360	8 321
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>136 959</b>	<b>171 057</b>	<b>170 883</b>	<b>171 628</b>	<b>174 497</b>	<b>176 444</b>

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

Показники	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>23 625</b>	<b>6 299</b>	<b>8 691</b>	<b>1 041</b>	<b>4 881</b>	<b>6 931</b>
Собівартість реалізованої продукції	5 533	4 880	6 915	678	4 141	5 362
<b>Валовий прибуток</b>	<b>18 092</b>	<b>1 419</b>	<b>1 776</b>	<b>363</b>	<b>740</b>	<b>1 569</b>
Адміністративні витрати	1 978	771	977	262	630	861
Інші операційні доходи	11 048	598	879	19	89	149
Інші операційні витрати	11 233	806	1 036	86	239	309
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>15 929</b>	<b>440</b>	<b>642</b>	<b>34</b>	<b>(40)</b>	<b>548</b>
Фінансові витрати	5 497	0	0	0	0	0
Інші фінансові доходи	0	79	79	0	0	0
Інші доходи	9 543	216	302	124	216	294
Інші витрати	4 154	206	228	18	18	18
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>15 847</b>	<b>529</b>	<b>795</b>	<b>140</b>	<b>158</b>	<b>824</b>
Податок на прибуток	3 962	132	198	35	39	206
Надзвичайні доходи	14	0	0	0	0	0
Податок з надзвичайного прибутку	2	0	0	0	0	0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>11 892</b>	<b>397</b>	<b>597</b>	<b>105</b>	<b>119</b>	<b>618</b>



Стан будівництва офісної будівлі за адресою: м. Київ, пров. Індустріальний, 1-А на 15.11.2010 р.