

Рейтинговий звіт STOR-001-011 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:	26.11.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB
Прогноз:	негативний

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 2009 року загалом, 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	05.08.2008	18.11.2008	17.03.2009	30.06.2009	11.09.2009	26.11.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBB** характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НІЖ ДОСТАТНЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз «Негативний» вказує на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

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

- значним досвідом 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;
- збільшенням обсягу здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва офісного центру по пров. Індустріальній, 1-А, м. Києва до 78,0 млн. грн. (станом на 01.07.2009 р. – 52,8 млн. грн.);
- прибутковою діяльністю Емітента протягом 2007-2008 рр., а також 9 місяців 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 01.10.2009 р.), який перебуває на початковій стадії;
- масштабністю будівельних проектів, 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 півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Активи	79 797,6	99 201,3	115 425,7	133 602,0	136 959,0	137 151,0	137 940,0	171 057,0
Власний капітал	4 394,5	5 206,4	12 707,6	12 756,6	15 602,0	15 782,0	17 289,0	16 688,0
Дебіторська заборгованість	9 023,9	12 685,4	11 893,9	11 132,9	19 281,0	18 814,0	17 090,0	15 588,0
Кредиторська заборгованість	3 978,8	5 574,5	8 228,4	7 353,6	8 198,0	8 129,0	4 901,0	4 805,0
Поточні зобов'язання	3 978,8	5 574,5	8 825,2	7 959,0	8 686,0	8 710,0	5 493,0	6 090,0
Незавершене виробництво	53 434,7	63 270,5	76 388,6	88 987,6	88 844,0	91 783,0	95 128,0	130 360,0

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Разом чисті доходи	76 480,1	2 931,4	15 641,1	31 486,8	44 256,0	1 099,0	6 025,0	7 192,0
Разом витрати	69 805,0	1 804,9	6 890,0	22 686,2	32 364,0	1 279,0	5 834,0	6 795,0
Чистий прибуток (збиток)	6 675,1	1 126,5	8 751,1	8 800,6	11 892,0	180,0	191,0	397,0

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. В III кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема перебували в глибокій кризі, що позначилося на більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Згідно з статистичними даними в січні-вересні 2009 року, порівняно з відповідним періодом попереднього року, обсяг робіт загалом по місту зменшився на 60,8% і становить 6187,4 млн. грн. За результатами 9 місяців 2009 року в м. Києві обсяг введеного в експлуатацію житла склав 418,6 тис. кв. м, і порівняно з відповідним періодом 2008 року зменшився на 53,9%.

Скорочення обсягів будівельних робіт також відбулося майже в усіх районах Київської області (крім міста Березань та Макарівського району) та за всіма основними видами будівельної діяльності. Зокрема, обсяги робіт з підготовки будівельних ділянок знизились на 75,8%, з будівництва будівель та споруд (частка яких у загальному обсязі становила 76,8%) – на 58,3%, з установа інженерного устаткування будівель та споруд – на 54,2%. Серед підприємств, що займаються будівництвом будівель та споруд, найбільше скоротили обсяги робіт підприємства, що здійснюють будівництво мостів, шляхових естакад, тунелів та метрополітену (на 92,9%), а також водних споруд (на 92,7%).

Зі всієї кількості столичних проектів лише на окремих майданчиках проводяться відносно активні роботи. На більшості майданчиків роботи зупинено чи майже зупинено, на частині – роботи проводяться повільними темпами. Багато компаній опинилися в стані фактичного банкрутства через невиконання власних зобов'язань. Якщо раніше юридичні механізми банкрутства було запущено далеко не у всіх відповідних випадках, то останнім часом, зокрема й протягом III кварталу 2009 року, з'являється все більше прикладів реальних банкрутств забудовників столиці. Як і раніше, основним фактором знаходження галузі в кризовому стані залишалися проблеми з залученням фінансових коштів, необхідних для ведення будівництва. Причому проблеми надходження коштів для будівельників існують як з боку кредитних установ, так і з боку покупців первинної нерухомості. Внаслідок зазначених причин кількість угод на первинному ринку була дуже незначною. Загалом прогнози стосовно подальшого розвитку ринку житлової нерухомості в столиці залишаються невтішними. Очікується, що на тлі економічних проблем та відсутності іпотечного кредитування падіння цін на нерухомість на столичному ринку виглядає найімовірнішим сценарієм цінового розвитку ринку. Кількість угод буде загалом незначною. Первинний ринок буде й надалі перебувати в сильній кризі, будівельні роботи здійснюватимуться на невеликій кількості майданчиків, значна кількість будівельних компаній не зможе виконати взяті на себе зобов'язання.

Кризові явища також позначилися на ринку комерційної нерухомості. Як і на ринку житлової нерухомості зупинено реалізацію багатьох проектів, особливо

масштабних, які перебували на початкових стадіях реалізації, значно знизилася орендні ставки.

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. Товариство має досвід реалізації шести інвестиційно-будівельних проектів загальною площею 93,4 тис. кв. м і на сьогодні реалізує ще три проекти у м. Києві та Київській області загальною площею 70,1 тис. кв. м як Інвестор, Генпідрядник та, частково, Замовник.

На об'єкті будівництва офісного центру по пров. Індустріальній, 1-А загальною площею 61,3 тис. кв. м станом на 01.10.2009 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 01.10.2009 р. становив 26,91% (станом на 01.07.2009 р. – 18,21%). Обсяг фінансування зазначеного проекту будівництва станом на 01.10.2009 р. становив 78 000,0 тис. грн. (станом на 01.07.2009 р. – 52 773,0 тис. грн.). Станом на початок липня 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 III кварталу 2009 р. валюта балансу ТОВ «НВЦ «ТОР» збільшилась на 33 117,0 тис. грн., до 171 057,0 тис. грн., переважно за рахунок незавершеного виробництва. Протягом III кварталу 2009 року оборотні активи компанії збільшились на 33 715,0 тис. грн., до 161 592,0 тис. грн. (94,5% валюти балансу). Основною складовою оборотних активів є незавершене виробництво, обсяг якого на кінець аналізованого періоду становив 130 360,0 тис. грн. (+ 35 232,0 тис. грн. протягом III кварталу 2009 року) та складається переважно з витрат на фінансування будівництва офісного центру по пров. Індустріальному, 1-А (зростання на 25 227,0 тис. грн. – до 78 000,0 тис. грн.).

Дебіторська заборгованість за товари та послуги станом на 30.09.2009 р. дорівнювала 7 089,0 тис. грн. Заборгованість за виданими авансами становила 7 994,0 тис. грн.

На кінець III кварталу 2009 року обсяг необоротних активів дорівнював 8 966,0 тис. грн. (5,2% валюти балансу). На кінець аналізованого періоду балансова вартість основних засобів становила 4 794,0 тис. грн. Також необоротні активи сформовані за рахунок довгострокових інвестицій, обсяг яких на кінець III кварталу 2009 року становив 2 989,0 тис. грн.

Джерелом фінансування поточної діяльності ТОВ «НВЦ «ТОР» протягом III кварталу 2009 року переважно виступали довгострокові банківські кредити та кошти, залучені від інвесторів, питома вага яких у структурі пасиву становить 83,2%. Протягом III кварталу 2009 року обсяг заборгованості за довгостроковими банківськими кредитами становив 79 950,0 тис. грн. Розмір цільового фінансування – 62 301,0 тис. грн. (фінансування будівництва офісного центру по пров. Індустріальному, 1-А).

На кінець аналізованого періоду поточні зобов'язання становили 6 090,0 тис. грн. та сформовані переважно за рахунок кредиторської заборгованості за товари та послуги, одержані аванси (аванси від інвесторів за ремонтні роботи в офісних приміщеннях – 1 442,0 тис. грн.). Кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги становила 3 230,0 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 фондовий союз» та міжнародний код цінних паперів (ISIN) у національному депозитарію України. Станом на 01.10.2009 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 змінено на **«негативний»**.

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

О.В. Чорноротов

Додатки

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

Актив	І півр. 2008	9 міс. 2008	2008	І кв. 2009	І півр. 2009	9 міс. 2009
I. Необоротні активи	9 718,3	9 807,8	9 719,0	10 102,0	9 559,0	8 966,0
Нематеріальні активи	1,2	0,0	5,0	7,0	5,0	3,0
Незавершене будівництво	0,0	330,0	0,0	874,0	874,0	874,0
Основні засоби	6 422,3	6 183,0	6 419,0	5 926,0	5 385,0	4 794,0
Довгострокові фінансові інвестиції	2 988,7	2 988,7	2 989,0	2 989,0	2 989,0	2 989,0
II. Оборотні активи	105 199,1	123 283,3	126 726,0	126 541,0	127 877,0	161 592,0
Запаси:	79 974,3	92 394,0	92 014,0	94 551,0	97 718,0	132 645,0
виробничі запаси	3 107,4	2 928,1	2 726,0	2 324,0	2 146,0	1 841,0
незавершене виробництво	76 388,6	88 987,6	88 844,0	91 783,0	95 128,0	130 360,0
товари	478,3	478,3	444,0	444,0	444,0	444,0
Дебіторська заборгованість за товари	9,7	9,7	8 409,0	8 692,0	7 785,0	7 089,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	788,8	987,6	1 488,0	1 489,0	673,0	496,0
за виданими авансами	9 915,1	8 835,5	8 179,0	8 105,0	8 105,0	7 994,0
із внутрішніх розрахунків	1 180,3	1 287,8	1 201,0	528,0	527,0	9,0
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	3 868,0	3 868,0	3 868,0	3 869,0
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	4 415,2	9 040,4	2 231,0	2,0	2,0	11,0
Інші оборотні активи	8 915,7	10 716,0	9 332,0	9 306,0	9 199,0	9 480,0
III. Витрати майбутніх періодів	508,3	510,9	514,0	508,0	504,0	499,0
Баланс	115 425,7	133 602,0	136 959,0	137 151,0	137 940,0	171 057,0
Пасив						
I. Власний капітал	12 707,6	12 756,6	15 602,0	15 782,0	17 289,0	18 688,0
Статутний капітал	0,4	0,4	1,0	1,0	1 495,0	2 500,0
Додатковий вкладений капітал	247,6	247,6	248,0	248,0	248,0	284,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	12 459,6	12 508,6	15 353,0	15 533,0	15 546,0	15 940,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	53 492,9	64 276,4	64 061,0	64 049,0	62 520,0	62 301,0
Цільове фінансування	53 492,9	64 276,4	64 061,0	64 049,0	62 520,0	62 301,0
III. Довгострокові зобов'язання	40 400,0	48 610,0	48 610,0	48 610,0	52 638,0	83 978,0
Довгострокові кредити банків	40 400,0	48 610,0	48 610,0	48 610,0	48 610,0	79 950,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Відстрочені податкові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	4 028,0	4 028,0
IV. Поточні зобов'язання	8 825,2	7 959,0	8 686,0	8 710,0	5 493,0	6 090,0
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари	3 462,6	2 981,3	2 757,0	2 619,0	3 400,0	3 230,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	1 085,8	1 104,3	1 361,0	1 361,0	1 374,0	1 442,0
з бюджетом	3 253,4	2 951,3	3 978,0	4 029,0	4,0	76,0
з позабюджетних платежів	0,0	23,5	2,0	33,0	31,0	0,0
зі страхування	148,9	119,5	34,0	16,0	14,0	17,0
з оплати праці	277,7	173,7	66,0	71,0	78,0	40,0
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	596,8	605,4	488,0	581,0	592,0	1 285,0
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	115 425,7	133 602,0	136 959,0	137 151,0	137 940,0	171 057,0

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

Показники	2007	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	76 178,9	15 436,6	15 528,4	23 625,0	350,0	5 114,0	6 299,0
Собівартість реалізованої продукції	41 533,7	0,0	0,0	5 533,0	0,0	4 515,0	4 880,0
Валовий прибуток	34 645,2	15 436,6	15 528,4	18 092,0	350,0	599,0	1 419,0
Адміністративні витрати	3 170,6	692,7	1 238,6	1 978,0	410,0	744,0	771,0
Інші операційні доходи	80,4	173,8	10 260,7	11 048,0	668,0	830,0	598,0
Інші операційні витрати	21 547,0	844,3	10 713,0	11 233,0	449,0	511,0	806,0
Фінансові результати від операційної діяльності	10 008,0	14 073,4	13 837,5	15 929,0	159,0	174,0	440,0
Фінансові витрати	1 292,1	2 429,9	3 643,7	5 497,0	0,0	0,0	0,0
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	79,0
Інші доходи	188,2	24,7	5 683,4	9 543,0	2,0	2,0	216,0
Інші витрати	36,5	1,3	4 152,5	4 154,0	0,0	0,0	206,0
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	8 867,6	11 666,9	11 724,7	15 847,0	240,0	255	529,0
Податок на прибуток	2 216,9	2 916,7	2 931,2	3 962,0	60,0	64,0	132,0
Надзвичайні доходи	32,6	6,0	14,3	14,0	0,0	0,0	0,0
Податок з надзвичайного прибутку	8,2	0,3	2,4	2,0	0,0	0,0	0,0
Чистий прибуток (збиток)	6 675,1	8 751,1	8 800,6	11 892,0	180,0	191,0	397,0



Стан будівництва офісної будівлі за адресою: м. Київ, пров. Індустріальний ,1-А на 29.08.2009 р.



Стан будівництва офісної будівлі за адресою: м. Київ, пров. Індустріальний ,1-А на 14.11.2009 р.