

Рейтинговий звіт STOR 001-013 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:	03.06.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaB
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 I квартал 2010 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	18.11.2008	17.03.2009	30.06.2009	11.09.2009	26.11.2009	23.03.2010	03.06.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	зниження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaB** характеризується НИЗЬКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже 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:

- 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;
- обсягом здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва офісного центру по пров. Індустріальній, 1-А, м. Києва (станом на 01.04.2010 р. – 78,0 млн. грн.).

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

- значним борговим навантаженням ТОВ НВЦ «ТОР»;
- затримкою проведення будівельних робіт за проектом будівництва офісного центру (близько 1 року станом на 01.04.2010 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	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Активи	115 425,7	133 602,0	136 959,0	137 151,0	137 940,0	171 057,0	170 889,0	171 628,0
Власний капітал	12 707,6	12 756,6	15 602,0	15 782,0	17 289,0	16 688,0	18 699,0	18 804,0
Дебіторська заборгованість	11 893,9	11 132,9	19 281,0	18 814,0	17 090,0	15 588,0	14 334,0	13 395,0
Кредиторська заборгованість	8 228,4	7 353,6	8 198,0	8 129,0	4 901,0	4 805,0	5 891,0	5 191,0
Поточні зобов'язання	8 825,2	7 959,0	8 686,0	8 710,0	5 493,0	6 090,0	8 017,0	9 206,0
Незавершене виробництво	76 388,6	88 987,6	88 844,0	91 783,0	95 128,0	130 360,0	132 035,0	134 562

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Разом чисті доходи	15 641,1	31 486,8	44 256,0	1 099,0	6 025,0	7 192,0	9 951,0	1 184,0
Разом витрати	6 890,0	22 686,2	32 364,0	1 279,0	5 834,0	6 795,0	9 354,0	1 079,0
Чистий прибуток (збиток)	8 751,1	8 800,6	11 892,0	180,0	191,0	397,0	597,0	105,0

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. У першому кварталі 2010 року падіння у будівельній галузі м. Києва продовжувалось (зменшення обсягів виконаних будівельних робіт відносно аналогічного періоду попереднього року на 24,9% – до 1 507,3 млн. грн.), хоча темпи такого падіння відносно результатів 2009 року почали зменшуватися. Найзначнішим виявилось скорочення у підготовці будівельних ділянок (81,9%), будівництво будівель і споруд зменшилось на 24,1%, роботи із завершення будівництва зазнали зменшення тільки на 3%.

У 2010 році будівельні компанії продовжували відчувати недостатність фінансових ресурсів, що спричинено зменшенням реальних доходів населення і погіршенням умов банківського кредитування. На первинному ринку у I кварталі було продано близько 400 квартир, що відповідає рівню III-IV кварталів 2009 року, але у 2 рази перевищує обсяги I кварталу 2009 року. Причому, зберігається тенденція переважного придбання об'єктів, які введено в експлуатацію, або тих, що перебувають на кінцевій стадії будівництва. За результатами 2010 року можливе деяке зростання обсягів продажу житлової нерухомості на ринку Києва, причому різкого коливання цін не очікується. Значного відновлення продажів слід чекати після суттєвого покращення ситуації в економіці країни, що має привести до зростання реальних доходів населення і значного покращення умов іпотечного кредитування.

Протягом I кварталу 2010 року спад у будівельній галузі Київської області уповільнився, про що свідчить зниження обсягів будівництва на 35,5% проти 58,2% у I кварталі 2009 року. Всього у січні-березні 2010 року, будівельними організаціями Київської області виконано будівельних робіт на суму 171,3 млн. грн. Ситуація на первинному ринку нерухомості, у I кварталі 2010 року залишається складною. У забудовників, як і в минулому році, спостерігаються проблеми із залученням фінансових ресурсів для проведення будівельних робіт, що не дає підстав для поживлення ринку. Тому перспективи розвитку ринку житлової нерухомості Київської області у 2010 році залишаються неоднозначними. З однієї сторони наведені вище фактори будуть стримувати подальший розвиток, з іншої – значне зниження цін на об'єкти житлової нерухомості та відновлення доступного кредитування можуть вплинути на поживлення попиту на нерухомість. Поява нових будівельних проектів на ринку у 2010 році малоімовірна, оскільки, зважаючи на дефіцит фінансування та скорочення попиту, будівельники будуть намагатися реалізувати вже існуючі проекти.

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 01.04.2010 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 початок квітня, становив 26,9%. Обсяг фінансування зазначеного проекту будівництва станом на початок квітня 2010 року становив 78 000,0 тис. грн. Спостерігається затримка у проведенні будівельно-монтажних робіт, порівняно з наданим компанією графіком, близько 1 року. ТОВ «НВЦ «ТОР» має право оренди вказаної земельної ділянки протягом 5 років на підставі договору оренди від 24.11.2005 р. Термін введення об'єкту в експлуатацію було заплановано на 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.

На кінець I кварталу 2010 року валюта балансу ТОВ «НВЦ «ТОР» дорівнювала 171 628,0 тис. грн. Протягом аналізованого кварталу оборотні активи компанії несуттєво збільшились на 1 270,0 тис. грн., до 163 491,0 тис. грн. (95% валюти балансу). Основною складовою оборотних активів є незавершене виробництво, обсяг якого дорівнював 134 562,0 тис. грн. (+2 527,0 тис. грн. протягом I кварталу 2010 року за рахунок збільшення витрат, пов'язаних з реалізацією проекту будівництва офісного центру по пров. Індустріальному, 1-А).

Дебіторська заборгованість за товари та послуги станом на 31.03.2010 р. дорівнювала 6 037,0 тис. грн. Заборгованість за виданими авансами становила 7 057,0 тис. грн. Станом на кінець аналізованого кварталу залишки грошових коштів на рахунках компанії становили 1,0 тис. грн., заборгованість за розрахунками з бюджетом – 288,0 тис. грн.

На кінець I кварталу 2010 року обсяг необоротних активів становив 7 636,0 тис. грн. (4,4% валюти балансу). На кінець аналізованого періоду балансова вартість основних засобів становила 3 773,0 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 2 989,0 тис. грн.

Джерелом формування валюти балансу ТОВ «НВЦ «ТОР» протягом I кварталу 2010 року виступали, переважно довгострокові банківські кредити та кошти, залучені від інвесторів, питома вага яких у структурі пасиву становить 82%. На

кінець I кварталу 2010 року обсяг заборгованості за довгостроковими банківськими кредитами становив 79 250,0 тис. грн. Обсяг цільового фінансування – 60 578,0 тис. грн. (фінансування будівництва офісного центру по пров. Індустріальному, 1-А). Поточні зобов'язання підприємства становили 9 206,0 тис. грн. та сформовані насамперед за рахунок кредиторської заборгованості за товари та послуги, одержані аванси (аванси від інвесторів за ремонтні роботи в офісних приміщеннях – 588,0 тис. грн.). Кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги становила 4 345,0 тис. грн.

Чистий обсяг продажу за I квартал 2010 року становив 1 041,0 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 I квартал 2010 року є витрати на утримання адміністративно-управлінського апарату (оренда, телефонні переговори, Інтернет, тощо) у сумі 262,0 тис. грн. Інші операційні витрати складають 86,0 тис. грн. (оренда тощо). Таким чином, за підсумками I кварталу 2010 року ТОВ «НВЦ «ТОР» отримало чистий прибуток у розмірі 105,0 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 01.04.2010 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 **aaB**, прогноз «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	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
I. Необоротні активи	9 719,0	10 102,0	9 559,0	8 966,0	8 161,0	7 636,0
Нематеріальні активи	5,0	7,0	5,0	3,0	1,0	0,0
Незавершене будівництво	0,0	874,0	874,0	874,0	874,0	874,0
Основні засоби	6 419,0	5 926,0	5 385,0	4 794,0	4 297,0	3 773,0
Довгострокові фінансові інвестиції	2 989,0	2 989,0	2 989,0	2 989,0	2 989,0	2 989,0
II. Оборотні активи	126 726,0	126 541,0	127 877,0	161 592,0	162 221,0	163 491,0
Запаси:	92 014,0	94 551,0	97 718,0	132 645,0	134 659,0	137 015,0
виробничі запаси	2 726,0	2 324,0	2 146,0	1 841,0	2 624,0	2 453,0
незавершене виробництво	88 844,0	91 783,0	95 128,0	130 360,0	132 035,0	134 562,0
товари	444,0	444,0	444,0	444,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	8 409,0	8 692,0	7 785,0	7 089,0	6 102,0	6 037,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 488,0	1 489,0	673,0	496,0	296,0	288,0
за виданими авансами	8 179,0	8 105,0	8 105,0	7 994,0	7 928,0	7 057,0
із внутрішніх розрахунків	1 201,0	528,0	527,0	9,0	8,0	6,0
Поточні фінансові інвестиції	3 868,0,0	3 868,0	3 868,0	3 868,0	3 868,0	3 868,0
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	2 231,0	2,0	2,0	11,0	11,0	1,0
Інші оборотні активи	9 332,0	9 306,0	9 199,0	9 480,0	9 349,0	9 212,0
III. Витрати майбутніх періодів	514,0	508,0	504,0	499,0	501,0	501,0
Баланс	136 959,0	137 151,0	137 940,0	171 057,0	170 883,0	171 628,0
Пасив						
I. Власний капітал	15 602,0	15 782,0	17 289,0	18 688,0	18 699,0	18 804,0
Статутний капітал	1,0	1,0	1 495,0	2 500,0	2 500,0	2 500,0
Додатковий вкладений капітал	248,0	248,0	248,0	248,0	248,0	248,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	15 353,0	15 533,0	15 546,0	15 940,0	15 951,0	16 056,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	64 061,0	64 049,0	62 520,0	62 301,0	60 527,0	60 578,0
Цільове фінансування	64 061,0	64 049,0	62 520,0	62 301,0	60 527,0	60 578,0
III. Довгострокові зобов'язання	48 610,0	48 610,0	52 638,0	83 978,0	83 640,0	83 040,0
Довгострокові кредити банків	48 610,0	48 610,0	48 610,0	79 950,0	79 850,0	79 250,0
Відстрочені податкові зобов'язання	0,0	0,0	4 028,0	4 028,0	3 790,0	3 790,0
IV. Поточні зобов'язання	8 686,0	8 710,0	5 493,0	6 090,0	8 017,0	9 206,0
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	2 757,0	2 619,0	3 400,0	3 230,0	4 333,0	4 345,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	1 361,0	1 361,0	1 374,0	1 442,0	1 431,0	588,0
з бюджетом	3 978,0	4 029,0	4,0	76,0	55,0	114,0
з позабюджетних платежів	2,0	33,0	31,0	0,0	0,0	0,0
зі страхування	34,0	16,0	14,0	17,0	22,0	44,0
з оплати праці	66,0	71,0	78,0	40,0	50,0	100,0
Інші поточні зобов'язання	488,0	581,0	592,0	1 285,0	2 126,0	4 015,0
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	136 959,0	137 151,0	137 940,0	171 057,0	170 883,0	171 628,0

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

Показники	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	23 625,0	350,0	5 114,0	6 299,0	8 691,0	1 041,0
Собівартість реалізованої продукції	5 533,0	0,0	4 515,0	4 880,0	6 915,0	678,0
Валовий прибуток	18 092,0	350,0	599,0	1 419,0	1 776,0	363,0
Адміністративні витрати	1 978,0	410,0	744,0	771,0	977,0	262,0
Інші операційні доходи	11 048,0	668,0	830,0	598,0	879,0	19,0
Інші операційні витрати	11 233,0	449,0	511,0	806,0	1 036,0	86,0
Фінансові результати від операційної діяльності	15 929,0	159,0	174,0	440,0	642,0	34,0
Фінансові витрати	5 497,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	79,0	79,0	0,0
Інші доходи	9 543,0	2,0	2,0	216,0	302,0	124,0
Інші витрати	4 154,0	0,0	0,0	206,0	228,0	18,0
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	15 847,0	240,0	255	529,0	795,0	140,0
Податок на прибуток	3 962,0	60,0	64,0	132,0	198,0	35,0
Надзвичайні доходи	14,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок з надзвичайного прибутку	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Чистий прибуток (збиток)	11 892,0	180,0	191,0	397,0	597,0	105,0

Календарний графік виконання робіт будівництва офісного центру по пров. Індустріальній, 1-А

Найменування робіт	Строки виконання, (місяць, рік)	
	Початок	Кінець
Котлован	Серпень 2007	Липень 2008
Улаштування паль	Лютий 2008	Травень 2008
Робота крана	Березень 2008	Березень 2010
Улаштування монолітного залізобетонного каркасу (ростверк або плита)	Квітень 2008	Грудень 2009
Зовнішні та внутрішні стіни, перегородки	Липень 2008	Жовтень 2010
Підлоги	Червень 2009	Вересень 2010
Покрівля	Травень 2009	Жовтень 2010
Віконні блоки	Вересень 2008	Вересень 2010
Дверні блоки	Квітень 2010	Липень 2010
Внутрішнє опорядження	Квітень 2009	Вересень 2010
Зовнішнє опорядження	Вересень 2008	Вересень 2010
Балконні огороження	Вересень 2008	Вересень 2010
Ліфти	Січень 2009	Квітень 2010
Електромонтажні роботи	Липень 2009	Вересень 2010
Сантехнічні роботи	Липень 2009	Вересень 2010
Система вентиляції	Липень 2009	Вересень 2010
Непередбачені витрати (різні роботи)	Січень 2008	Вересень 2010
Благоустрій	Липень 2010	Вересень 2010
Робоча комісія	Серпень 2010	Вересень 2010
Здача об'єкту в експлуатацію (Держкомісія)	Жовтень 2010	Грудень 2010



Стан будівництва офісної будівлі за адресою: м. Київ, пров. Індустріальний, 1-А на 02.03.2010 р.



Стан будівництва офісної будівлі за адресою: м. Київ, пров. Індустріальний, 1-А на 02.05.2010 р.