

## **Рейтинговий звіт STOR 001-014 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:	31.08.2010 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 II квартал та I півріччя 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	17.03.2009	30.06.2009	11.09.2009	26.11.2009	23.03.2010	03.06.2010	31.08.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	зниження	підтвердження

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 01.07.2010 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»;
- призупиненням проведення будівельних робіт на об'єкті, а також відставанням від затвердженого графіку будівництва центру (більше 1 року станом на 01.07.2010 р.), який перебуває на початковій стадії;
- 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	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Активи	136 959,0	137 151,0	137 940,0	171 057,0	170 889,0	171 628,0	174 497,0
Власний капітал	15 602,0	15 782,0	17 289,0	16 688,0	18 699,0	18 804,0	18 817,0
Дебіторська заборгованість	19 281,0	18 814,0	17 090,0	15 588,0	14 334,0	13 395,0	13 304,0
Кредиторська заборгованість	8 198,0	8 129,0	4 901,0	4 805,0	5 891,0	5 191,0	6 662,0
Поточні зобов'язання	8 686,0	8 710,0	5 493,0	6 090,0	8 017,0	9 206,0	13 022,0
Незавершене виробництво	88 844,0	91 783,0	95 128,0	130 360,0	132 035,0	134 562,0	136 691,0

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

Показник	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Разом чисті доходи	44 256,0	1 099,0	6 025,0	7 192,0	9 951,0	1 184,0	5 186,0
Разом витрати	32 364,0	1 279,0	5 834,0	6 795,0	9 354,0	1 079,0	5 067,0
Чистий прибуток (збиток)	11 892,0	180,0	191,0	397,0	597,0	105,0	119,0

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 I півріччі 2010 року падіння у будівельній галузі міста Києва продовжувалось (зменшення обсягів виконаних будівельних робіт відносно аналогічного періоду попереднього року на 18,5% – до 3 632,2 млн. грн.), хоча темпи такого падіння відносно результатів 2009 року почали зменшуватися. Будівельні компанії продовжували відчувати недостатність фінансових ресурсів, що спричинено зменшенням реальних доходів населення і погіршенням умов банківського кредитування. Протягом січня-червня поточного року кількість угод купівлі-продажу житлової нерухомості у місті Києві відносно аналогічного періоду попереднього року зросла, хоча пропозиція все ж таки значно перевищує попит. Ціни після падіння 2009 року дещо стабілізувалися, у 2010 році значного коливання цін не очікується. На первинному ринку зберігається тенденція переважного придбання об'єктів, які введено в експлуатацію, або тих, що перебувають на кінцевій стадії будівництва. 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 півріччя 2010 року спад у будівельній галузі Київської області уповільнився, про що свідчить зниження обсягів будівництва на 31,6% проти 58,9% у I півріччі 2009 року. Всього у січні-червні 2010 року, будівельними організаціями Київської області виконано будівельних робіт на суму 442,9 млн. грн. Ситуація на первинному ринку нерухомості, у II кварталі 2010 року залишається складною. У забудовників, як і раніше, спостерігаються проблеми із залученням фінансових ресурсів для проведення будівельних робіт, що не дає підстав для пожвавлення 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 пожвавлення попиту на нерухомість. Поява нових будівельних проектів на ринку у 2010 році малоімовірна, оскільки, зважаючи на дефіцит фінансування та скорочення попиту, будівельники будуть намагатися реалізовувати 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.

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 01.07.2010 р. на об'єкті завершені роботи з облаштування фундаментів та пального 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 липня 2010 року становив 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 призупинено. 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 перебувають у стадії розробки та технічного узгодження проектної та дозвільної документації.

Протягом II кварталу 2010 року валюта балансу ТОВ «НВЦ «ТОР» збільшилась на 2 869,0 тис. грн. до рівня в 174 497,0 тис. грн. за рахунок, переважно незавершеного виробництва. Протягом аналізованого кварталу оборотні активи підприємства збільшились на 3 368,0 тис. грн., до 166 859,0 тис. грн. (96% валюти балансу). Основною складовою оборотних активів є незавершене виробництво, обсяг якого дорівнював 136 691,0 тис. грн. (+2 129,0 тис. грн. протягом II кварталу 2010 року за рахунок, переважно, витрат, пов'язаних з наданням ремонтно-будівельних послуг). На кінець II кварталу 2010 року обсяг необоротних активів становив 7 137,0 тис. грн. (4% валюти балансу). Балансова вартість основних засобів дорівнювала 3 278,0 тис. грн. та представлена машинами, обладнанням, офісними меблями, комп'ютерною та офісною технікою тощо.

Джерелом формування валюти балансу ТОВ «НВЦ «ТОР» протягом II кварталу 2010 року виступали, переважно довгострокові банківські кредити та кошти, залучені від інвесторів, питома вага яких у структурі пасиву становить 80%. Поточні зобов'язання підприємства склали 13 022,0 тис. грн. та сформовані насамперед за рахунок кредиторської заборгованості за товари та послуги, одержані аванси (аванси від інвесторів за ремонтні роботи в офісних приміщеннях – 1 887,0 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 (за I півріччя 2010 року - 4 881,0 тис. грн.). За підсумками аналізованого періоду ТОВ «НВЦ «ТОР» отримало чистий прибуток у сумі 119,0 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 01.07.2010 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» підтверджено на рівні **uaB**, прогноз **«негативний»**.

Голова рейтингового комітету

*Г. Л. Перерва*

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 півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>9 719,0</b>	<b>9 559,0</b>	<b>8 966,0</b>	<b>8 161,0</b>	<b>7 636,0</b>	<b>7 137,0</b>
Нематеріальні активи	5,0	5,0	3,0	1,0	0,0	0,0
Незавершене будівництво	0,0	874,0	874,0	874,0	874,0	874,0
Основні засоби	6 419,0	5 385,0	4 794,0	4 297,0	3 773,0	3 278,0
Довгострокові фінансові інвестиції	2 989,0	2 989,0	2 989,0	2 989,0	2 989,0	2 985,0
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>126 726,0</b>	<b>127 877,0</b>	<b>161 592,0</b>	<b>162 221,0</b>	<b>163 491,0</b>	<b>166 859,0</b>
Запаси:	92 014,0	97 718,0	132 645,0	134 659,0	137 015,0	139 427,0
виробничі запаси	2 726,0	2 146,0	1 841,0	2 624,0	2 453,0	2 736,0
незавершене виробництво	88 844,0	95 128,0	130 360,0	132 035,0	134 562,0	136 691,0
товари	444,0	444,0	444,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	8 409,0	7 785,0	7 089,0	6 102,0	6 037,0	5 941,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 488,0	673,0	496,0	296,0	288,0	95,0
за виданими авансами	8 179,0	8 105,0	7 994,0	7 928,0	7 057,0	7 266,0
із внутрішніх розрахунків	1 201,0	527,0	9,0	8,0	6,0	2,0
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	11,0	11,0	1,0	925,0
Інші оборотні активи	9 332,0	9 199,0	9 480,0	9 349,0	9 212,0	9 335,0
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>514,0</b>	<b>504,0</b>	<b>499,0</b>	<b>501,0</b>	<b>501,0</b>	<b>501,0</b>
<b>Баланс</b>	<b>136 959,0</b>	<b>137 940,0</b>	<b>171 057,0</b>	<b>170 883,0</b>	<b>171 628,0</b>	<b>174 497,0</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>15 602,0</b>	<b>17 289,0</b>	<b>18 688,0</b>	<b>18 699,0</b>	<b>18 804,0</b>	<b>18 817,0</b>
Статутний капітал	1,0	1 495,0	2 500,0	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	15 546,0	15 940,0	15 951,0	16 056,0	16 069,0
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>64 061,0</b>	<b>62 520,0</b>	<b>62 301,0</b>	<b>60 527,0</b>	<b>60 578,0</b>	<b>59 798,0</b>
Цільове фінансування	64 061,0	62 520,0	62 301,0	60 527,0	60 578,0	59 798,0
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>48 610,0</b>	<b>52 638,0</b>	<b>83 978,0</b>	<b>83 640,0</b>	<b>83 040,0</b>	<b>82 860,0</b>
Довгострокові кредити банків	48 610,0	48 610,0	79 950,0	79 850,0	79 250,0	79 070,0
Відстрочені податкові зобов'язання	0,0	4 028,0	4 028,0	3 790,0	3 790,0	3 790,0
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>8 686,0</b>	<b>5 493,0</b>	<b>6 090,0</b>	<b>8 017,0</b>	<b>9 206,0</b>	<b>13 022,0</b>
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	2 757,0	3 400,0	3 230,0	4 333,0	4 345,0	4 648,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	1 361,0	1 374,0	1 442,0	1 431,0	588,0	1 887,0
з бюджетом	3 978,0	4,0	76,0	55,0	114,0	51,0
з позабюджетних платежів	2,0	31,0	0,0	0,0	0,0	0,0
зі страхування	34,0	14,0	17,0	22,0	44,0	18,0
з оплати праці	66,0	78,0	40,0	50,0	100,0	58,0
Інші поточні зобов'язання	488,0	592,0	1 285,0	2 126,0	4 015,0	6 360,0
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Баланс</b>	<b>136 959,0</b>	<b>137 940,0</b>	<b>171 057,0</b>	<b>170 883,0</b>	<b>171 628,0</b>	<b>174 497,0</b>

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

Показники	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>23 625,0</b>	<b>350,0</b>	<b>5 114,0</b>	<b>6 299,0</b>	<b>8 691,0</b>	<b>1 041,0</b>	<b>4 881,0</b>
Собівартість реалізованої продукції	5 533,0	0,0	4 515,0	4 880,0	6 915,0	678,0	4 141,0
<b>Валовий прибуток</b>	<b>18 092,0</b>	<b>350,0</b>	<b>599,0</b>	<b>1 419,0</b>	<b>1 776,0</b>	<b>363,0</b>	<b>740,0</b>
Адміністративні витрати	1 978,0	410,0	744,0	771,0	977,0	262,0	630,0
Інші операційні доходи	11 048,0	668,0	830,0	598,0	879,0	19,0	89,0
Інші операційні витрати	11 233,0	449,0	511,0	806,0	1 036,0	86,0	239,0
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>15 929,0</b>	<b>159,0</b>	<b>174,0</b>	<b>440,0</b>	<b>642,0</b>	<b>34,0</b>	<b>(40,0)</b>
Фінансові витрати	5 497,0	0,0	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	0,0
Інші доходи	9 543,0	2,0	2,0	216,0	302,0	124,0	216,0
Інші витрати	4 154,0	0,0	0,0	206,0	228,0	18,0	18,0
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування</b>	<b>15 847,0</b>	<b>240,0</b>	<b>255</b>	<b>529,0</b>	<b>795,0</b>	<b>140,0</b>	<b>158,0</b>
Податок на прибуток	3 962,0	60,0	64,0	132,0	198,0	35,0	39,0
Надзвичайні доходи	14,0	0,0	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	0,0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>11 892,0</b>	<b>180,0</b>	<b>191,0</b>	<b>397,0</b>	<b>597,0</b>	<b>105,0</b>	<b>119,0</b>



Стан будівництва офісної будівлі за адресою: м. Київ, пров. Індустріальний, 1-А на 10.08.2010 р.