

## **Рейтинговий звіт STOR-001-012 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:	23.03.2010 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 IV квартал та 2009 рік 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	23.03.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження

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;
- обсягом здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва офісного центру по пров. Індустріальній, 1-А, м. Києва (станом на 01.01.2010 р. – 78,0 млн. грн.);
- прибутковою діяльністю Емітента протягом 2007-2009 рр.

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

- затримкою проведення будівельних робіт за проектом будівництва офісного центру (до 1 року станом на 01.01.2010 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 кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Активи	99 201,3	115 425,7	133 602,0	136 959,0	137 151,0	137 940,0	171 057,0	170 889,0
Власний капітал	5 206,4	12 707,6	12 756,6	15 602,0	15 782,0	17 289,0	16 688,0	18 699,0
Дебіторська заборгованість	12 685,4	11 893,9	11 132,9	19 281,0	18 814,0	17 090,0	15 588,0	14 334,0
Кредиторська заборгованість	5 574,5	8 228,4	7 353,6	8 198,0	8 129,0	4 901,0	4 805,0	5 891,0
Поточні зобов'язання	5 574,5	8 825,2	7 959,0	8 686,0	8 710,0	5 493,0	6 090,0	8 017,0
Незавершене виробництво	63 270,5	76 388,6	88 987,6	88 844,0	91 783,0	95 128,0	130 360,0	132 035,0

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

Показник	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Разом чисті доходи	2 931,4	15 641,1	31 486,8	44 256,0	1 099,0	6 025,0	7 192,0	9 951,0
Разом витрати	1 804,9	6 890,0	22 686,2	32 364,0	1 279,0	5 834,0	6 795,0	9 354,0
Чистий прибуток (збиток)	1 126,5	8 751,1	8 800,6	11 892,0	180,0	191,0	397,0	597,0

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. 2009 рік став насправді кризовим для будівельної галузі. Більшість кількісних та якісних показників розвитку ринку засвідчили глибину падіння галузі, яке відбулося в минулому році. Згідно статистичних даних в 2009 р. порівняно з 2008 р. обсяг робіт в цілому по місту зменшився на 54,2% і становив 9 381,1 млн. грн. (за фактичними цінами 2009 р.). Дещо меншого падіння зазнав показник введеного в експлуатацію за 2009р. житла, що пояснюється введенням в кризовий час об'єктів значний обсяг робіт за якими було виконано ще до початку кризи. Так за результатами 2009 року в м. Києві введено в експлуатацію 223 житлові будинки загальною площею 947,9 тис. кв. м., що на 33,7% менше ніж за 2008 рік.

Згідно статистичних даних будівельними підприємствами Київської області, які працювали у 2009 р., виконано будівельних робіт на суму 1 355,7 млн. грн., що у порівняльних цінах становить 46,2% до обсягів будівництва у 2008 р. Скорочення обсягів будівельних робіт відбулося майже в усіх районах області і містах та за всіма основними видами будівельної діяльності. Серед підприємств, що займаються будівництвом будівель та споруд, найбільше скоротили обсяги робіт підприємства, що здійснюють будівництво мостів, шляхових естакад, тунелів та метрополітену (на 91%), а також водних споруд (87,4%). Більше половини (55%) загального обсягу будівництва виконано підприємствами Вишгородського, Києво-Святошинського району та міста Бровари.

Основним фактором знаходження галузі в нинішньому стані були і залишаються проблеми із залученням фінансових коштів необхідних для ведення будівельних робіт. Протягом 2009 року головним джерелом для подальшого фінансування робіт виступали кошти учасників проектів та кошти, що були залучені раніше від продажу нерухомості, що будується, та ще не були повністю витрачені. З другої половини року для окремих об'єктів джерелом надходження фінансів виступили кошти від погашення продажів нерухомості, що будується. Фактори падіння реальних доходів громадян, стрімкого зростання недовіри до первинного ринку та відсутності доступного іпотечного кредитування були основними серед тих, що призвели до незначної кількості угод на первинному ринку.

Загалом в Києві нараховується біля 200 будівельних об'єктів, що передбачають зведення багатоквартирних житлових будинків. Протягом року роботи на більшості з них були зупинені або відбувалися ледь помітними темпами. Активні роботи йшли лише на окремих майданчиках.

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 01.01.2010 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 01.01.2010 р., становив 26,91%. Обсяг фінансування зазначеного проекту будівництва станом на початок січня 2010 року становив 78 000,0 тис. грн. Спостерігається затримка у проведенні будівельно-монтажних робіт, порівняно з наданим компанією графіком, до 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 IV кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «НВЦ «ТОР» дорівнювала 170 883,0 тис. грн. Протягом аналізованого кварталу оборотні активи компанії несуттєво збільшились на 629,0 тис. грн., до 162 221,0 тис. грн. (95% валюти балансу). Основною складовою оборотних активів є незавершене виробництво, обсяг якого дорівнював 132 035,0 тис. грн. (+ 1 675,0 тис. грн. протягом IV кварталу 2009 року). Дебіторська заборгованість за товари та послуги станом на 31.12.2009 р. дорівнювала 6 102,0 тис. грн. Поточні фінансові інвестиції Емітента дорівнювали 3 868,0 тис. грн. (цінні папери).

На кінець IV кварталу 2009 року обсяг необоротних активів становив 8 161,0 тис. грн. (4,8% валюти балансу). На кінець аналізованого періоду балансова вартість основних засобів становила 4 297,0 тис. грн. та представлена машинами, обладнанням, офісними меблями, комп'ютерною та офісною технікою тощо. Також необоротні активи сформовані за рахунок довгострокових інвестицій, обсяг яких на кінець IV кварталу 2009 року становив 2 989,0 тис. грн.

Протягом аналізованого кварталу обсяг заборгованості за довгостроковими банківськими кредитами становив 79 850,0 тис. грн. Обсяг цільового фінансування – 60 527,0 тис. грн. (фінансування будівництва офісного центру по пров. Індустріальному, 1-А). На кінець аналізованого періоду поточні зобов'язання підприємства становили 8 017,0 тис. грн. та сформовані насамперед за рахунок кредиторської заборгованості за товари та послуги, одержані аванси (аванси від інвесторів за ремонтні роботи в офісних приміщеннях – 1 431,0 тис. грн.).

Кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги становила 4 333,0 тис. грн.

Чистий обсяг продажу за 2009 рік становив 8 691,0 тис. грн. В аналізованому періоді чистий обсяг продажу включав кошти, отримані від реалізації офісних та житлових приміщень. Інші операційні доходи становили 879,0 тис. грн. (відшкодування комунальних витрат, продаж будівельних матеріалів). Основними статтями витрат підприємства за 2009 рік є витрати на утримання адміністративно-управлінського апарату (оренда, телефонні переговори, Інтернет, тощо) у сумі 977,0 тис. грн. Інші операційні витрати складають 1 036,0 тис. грн. (переважно собівартість реалізованих будівельних матеріалів, оренда тощо). Таким чином, за підсумками 2009 року ТОВ «НВЦ «ТОР» отримало чистий прибуток у розмірі 597,0 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 01.01.2010 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 **uaBB**, 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.**

<b>Актив</b>	<b>9 міс. 2008</b>	<b>2008</b>	<b>I кв. 2009</b>	<b>I півр. 2009</b>	<b>9 міс. 2009</b>	<b>2009</b>
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>9 807,8</b>	<b>9 719,0</b>	<b>10 102,0</b>	<b>9 559,0</b>	<b>8 966,0</b>	<b>8 161,0</b>
Нематеріальні активи	0,0	5,0	7,0	5,0	3,0	1,0
Незавершене будівництво	330,0	0,0	874,0	874,0	874,0	874,0
Основні засоби	6 183,0	6 419,0	5 926,0	5 385,0	4 794,0	4 297,0
Довгострокові фінансові інвестиції	2 988,7	2 989,0	2 989,0	2 989,0	2 989,0	2 989,0
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>123 283,3</b>	<b>126 726,0</b>	<b>126 541,0</b>	<b>127 877,0</b>	<b>161 592,0</b>	<b>162 221,0</b>
Запаси:	92 394,0	92 014,0	94 551,0	97 718,0	132 645,0	134 659,0
виробничі запаси	2 928,1	2 726,0	2 324,0	2 146,0	1 841,0	2 624,0
незавершене виробництво	88 987,6	88 844,0	91 783,0	95 128,0	130 360,0	132 035,0
товари	478,3	444,0	444,0	444,0	444,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	9,7	8 409,0	8 692,0	7 785,0	7 089,0	6 102,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	987,6	1 488,0	1 489,0	673,0	496,0	296,0
за виданими авансами	8 835,5	8 179,0	8 105,0	8 105,0	7 994,0	7 928,0
із внутрішніх розрахунків	1 287,8	1 201,0	528,0	527,0	9,0	8,0
Поточні фінансові інвестиції	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	9 040,4	2 231,0	2,0	2,0	11,0	11,0
Інші оборотні активи	10 716,0	9 332,0	9 306,0	9 199,0	9 480,0	9 349,0
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>510,9</b>	<b>514,0</b>	<b>508,0</b>	<b>504,0</b>	<b>499,0</b>	<b>501,0</b>
<b>Баланс</b>	<b>133 602,0</b>	<b>136 959,0</b>	<b>137 151,0</b>	<b>137 940,0</b>	<b>171 057,0</b>	<b>170 883,0</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>12 756,6</b>	<b>15 602,0</b>	<b>15 782,0</b>	<b>17 289,0</b>	<b>18 688,0</b>	<b>18 699,0</b>
Статутний капітал	0,4	1,0	1,0	1 495,0	2 500,0	2 500,0
Додатковий вкладений капітал	247,6	248,0	248,0	248,0	248,0	248
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	12 508,6	15 353,0	15 533,0	15 546,0	15 940,0	15 951,0
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>64 276,4</b>	<b>64 061,0</b>	<b>64 049,0</b>	<b>62 520,0</b>	<b>62 301,0</b>	<b>60 527,0</b>
Цільове фінансування	64 276,4	64 061,0	64 049,0	62 520,0	62 301,0	60 527,0
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>48 610,0</b>	<b>48 610,0</b>	<b>48 610,0</b>	<b>52 638,0</b>	<b>83 978,0</b>	<b>83 640,0</b>
Довгострокові кредити банків	48 610,0	48 610,0	48 610,0	48 610,0	79 950,0	79 850,0
Відстрочені податкові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	4 028,0	4 028,0	3 790,0
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>7 959,0</b>	<b>8 686,0</b>	<b>8 710,0</b>	<b>5 493,0</b>	<b>6 090,0</b>	<b>8 017,0</b>
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	2 981,3	2 757,0	2 619,0	3 400,0	3 230,0	4 333,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	1 104,3	1 361,0	1 361,0	1 374,0	1 442,0	1 431,0
з бюджетом	2 951,3	3 978,0	4 029,0	4,0	76,0	55,0
з позабюджетних платежів	23,5	2,0	33,0	31,0	0,0	0,0
зі страхування	119,5	34,0	16,0	14,0	17,0	22,0
з оплати праці	173,7	66,0	71,0	78,0	40,0	50,0
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	605,4	488,0	581,0	592,0	1 285,0	2 126,0
<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>133 602,0</b>	<b>136 959,0</b>	<b>137 151,0</b>	<b>137 940,0</b>	<b>171 057,0</b>	<b>170 883,0</b>

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

Показники	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>15 436,6</b>	<b>15 528,4</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>
Собівартість реалізованої продукції	0,0	0,0	5 533,0	0,0	4 515,0	4 880,0	6 915,0
<b>Валовий прибуток</b>	<b>15 436,6</b>	<b>15 528,4</b>	<b>18 092,0</b>	<b>350,0</b>	<b>599,0</b>	<b>1 419,0</b>	<b>1 776,0</b>
Адміністративні витрати	692,7	1 238,6	1 978,0	410,0	744,0	771,0	977,0
Інші операційні доходи	173,8	10 260,7	11 048,0	668,0	830,0	598,0	879,0
Інші операційні витрати	844,3	10 713,0	11 233,0	449,0	511,0	806,0	1 036,0
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>14 073,4</b>	<b>13 837,5</b>	<b>15 929,0</b>	<b>159,0</b>	<b>174,0</b>	<b>440,0</b>	<b>642,0</b>
Фінансові витрати	2 429,9	3 643,7	5 497,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	79,0	79,0
Інші доходи	24,7	5 683,4	9 543,0	2,0	2,0	216,0	302,0
Інші витрати	1,3	4 152,5	4 154,0	0,0	0,0	206,0	228,0
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування</b>	<b>11 666,9</b>	<b>11 724,7</b>	<b>15 847,0</b>	<b>240,0</b>	<b>255</b>	<b>529,0</b>	<b>795,0</b>
Податок на прибуток	2 916,7	2 931,2	3 962,0	60,0	64,0	132,0	198,0
Надзвичайні доходи	6,0	14,3	14,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок з надзвичайного прибутку	0,3	2,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>8 751,1</b>	<b>8 800,6</b>	<b>11 892,0</b>	<b>180,0</b>	<b>191,0</b>	<b>397,0</b>	<b>597,0</b>



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



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