

Рейтинговий звіт STOR-001-010 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:	11.09.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB
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 II квартал та I півріччя 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	20.05.2008	05.08.2008	18.11.2008	17.03.2009	30.06.2009	11.09.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

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

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

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;
- збільшення обсягу здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва офісного центру по пров. Індустріальній, 1-А, м. Києва до 52,8 млн. грн. (станом на 01.04.2009 р. – 49,5 млн. грн.);
- прибутковою діяльністю Емітента протягом 2007-2008 рр., а також I півріччя 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 01.07.2009 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	9 міс. 2007	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009
Активи	122 801,6	79 797,6	99 201,3	115 425,7	133 602,0	136 959,0	137 151,0	137 940,0
Власний капітал	1 436,1	4 394,5	5 206,4	12 707,6	12 756,6	15 602,0	15 782,0	17 289,0
Дебіторська заборгованість	9 676,8	9 023,9	12 685,4	11 893,9	11 132,9	19 281,0	18 814,0	17 090,0
Кредиторська заборгованість	6 766,6	3 978,8	5 574,5	8 228,4	7 353,6	8 198,0	8 129,0	4 901,0
Поточні зобов'язання	6 766,6	3 978,8	5 574,5	8 825,2	7 959,0	8 686,0	8 710,0	5 493,0
Незавершене виробництво	88 526,1	53 434,7	63 270,5	76 388,6	88 987,6	88 844,0	91 783,0	95 128,0

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	9 міс. 2007	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009
Разом чисті доходи	14 821,9	76 480,1	2 931,4	15 641,1	31 486,8	44 256,0	1 099,0	6 025,0
Разом витрати	10 425,0	69 805,0	1 804,9	6 890,0	22 686,2	32 364,0	1 279,0	5 834,0
Чистий прибуток (збиток)	4 396,9	6 675,1	1 126,5	8 751,1	8 800,6	11 892,0	180,0	191,0

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 II кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема перебували в глибокій кризі, що позначилося на більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Проте враховуючи, що гострий період кризи розпочався ще в минулому році, більшість підприємств галузі вже працюють за кризовим графіком. Згідно зі статистичними даними, в січні-червні 2009 року, порівняно з відповідним періодом попереднього року, обсяг робіт загалом по місту зменшився на 63,0% і становить 3 754,2 млн. грн. (за фактичними цінами 2009 року). Протягом аналізованого періоду лише на окремих будівельних майданчиках велися активні роботи за «докризовим темпом». На більшості майданчиків роботи було зупинено чи майже зупинено, на частині – роботи тривали повільними темпами. Як і раніше, основним фактором перебування 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. Угоди купівлі-продажу відбувалися, здебільшого, за проектами, які перебувають на завершальній стадії та мають перспективу бути добудованими. Цінова політика за проектами, де будівництво велося більш-менш активними темпами, залишалася стабільною.

Загалом прогнози стосовно подальшого розвитку ринку житлової нерухомості на столичному ринку в II півріччі 2009 року 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, високим залишається рівень вакантності в професійних об'єктах тощо.

Будівельними підприємствами Київської області, які працювали у січні-червні 2009 року, виконано будівельних робіт на суму 538,9 млн. грн., що на 59% менше, ніж у січні-червні 2008 року. Найбільша частка виконаних будівельних робіт припала на місто Бровари – 115,1 млн. грн. (21,4% від загального обсягу виконаних робіт) та Києво-Святошинський район – 91,8 млн. грн. (17,0%).

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.

На об'єкті будівництва офісного центру по пров. Індустріальній, 1-А загальною площею 61,3 тис. кв. станом на 01.07.2009 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 01.07.2009 р. становив 18,21% (станом на 01.04.2009 р. – 17,25%). Обсяг фінансування зазначеного проекту будівництва станом на 01.07.2009 р. становив 52 773,0 тис. грн. (станом на 01.04.2009 р. – 49 466,0 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 II кварталу 2009 р. валюта балансу ТОВ «НВЦ «ТОР» несуттєво збільшилась на 789,0 тис. грн., до 137 940,0 тис. грн., переважно за рахунок незавершеного виробництва. Протягом II кварталу 2009 року оборотні активи компанії збільшились на 1 336,0 тис. грн., до 127 877,0 тис. грн. (92,7% валюти балансу). Основною складовою оборотних активів є незавершене виробництво, обсяг якого на кінець аналізованого періоду становив 95 128,0 тис. грн. Фінансування будівництва відбувається також за рахунок коштів, отриманих від інвесторів за договорами пайової участі у будівництві, які віднесені до статті пасиву «Цільове фінансування». На кінець II кварталу 2009 року обсяг цільового фінансування дорівнював 62 520,0 тис. грн., та сформований залученими інвестиціями на будівництво офісного центру по пров. Індустріальному 1-А. Дебіторська заборгованість на кінець II кварталу 2009 року становила 17 090,0 тис. грн. Заборгованість за товари та послуги станом на 30.06.2009 р. дорівнювала 7 785,0 тис. грн. Заборгованість за виданими авансами становила 8 105,0 тис. грн.

На кінець II кварталу 2009 року обсяг необоротних активів дорівнював 9 559,0 тис. грн. (7% валюти балансу). На кінець аналізованого періоду балансова вартість основних засобів становила 5 385,0 тис. грн. Також необоротні активи сформовані за рахунок довгострокових інвестицій, обсяг яких на кінець II кварталу 2009 року становив 2 989,0 тис. грн. Джерелом фінансування поточної діяльності ТОВ «НВЦ «ТОР» протягом II кварталу 2009 року переважно виступали довгострокові банківські кредити та кошти, залучені від інвесторів, питома вага яких у структурі пасиву становить 81%. Протягом II кварталу 2009 року обсяг заборгованості за довгостроковими банківськими кредитами становив 48 610,0 тис. грн. Розмір цільового фінансування – 62 520,0 тис. грн. (фінансування будівництва офісного центру по пров. Індустріальному, 1-А). На кінець аналізованого періоду поточні зобов'язання становили 5 493,0 тис. грн. та сформовані переважно за рахунок кредиторської заборгованості за товари та

послуги, одержані аванси (аванси від інвесторів за ремонтні роботи в офісних приміщеннях – 1 374,0 тис. грн.). За підсумками I півріччя 2009 року ТОВ «НВЦ «ТОР» отримало чистий прибуток у розмірі 191,0 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 01.07.2009 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 **«стабільний»**.

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

О.В. Чорноротов

Додатки

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

Актив	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009
I. Необоротні активи	9 315,1	9 718,3	9 807,8	9 719,0	10 102,0	9 559,0
Нематеріальні активи	8,2	1,2	0,0	5,0	7,0	5,0
Незавершене будівництво	0,0	0,0	330,0	0,0	874,0	874,0
Основні засоби	6 012,1	6 422,3	6 183,0	6 419,0	5 926,0	5 385,0
Довгострокові фінансові інвестиції	2 988,7	2 988,7	2 988,7	2 989,0	2 989,0	2 989,0
II. Оборотні активи	89 378,8	105 199,1	123 283,3	126 726,0	126 541,0	127 877,0
Запаси:	66 297,2	79 974,3	92 394,0	92 014,0	94 551,0	97 718,0
виробничі запаси	2 548,4	3 107,4	2 928,1	2 726,0	2 324,0	2 146,0
незавершене виробництво	63 270,5	76 388,6	88 987,6	88 844,0	91 783,0	95 128,0
товари	478,3	478,3	478,3	444,0	444,0	444,0
Векселі одержані	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари	9,7	9,7	9,7	8 409,0	8 692,0	7 785,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	528,8	788,8	987,6	1 488,0	1 489,0	673,0
за виданими авансами	11 108,0	9 915,1	8 835,5	8 179,0	8 105,0	8 105,0
із внутрішніх розрахунків	1 038,9	1 180,3	1 287,8	1 201,0	528,0	527,0
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	3 868,0,0	3 868,0	3 868,0
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	1 976,8	4 415,2	9 040,4	2 231,0	2,0	2,0
Інші оборотні активи	8 419,4	8 915,7	10 716,0	9 332,0	9 306,0	9 199,0
III. Витрати майбутніх періодів	507,4	508,3	510,9	514,0	508,0	504,0
Баланс	99 201,3	115 425,7	133 602,0	136 959,0	137 151,0	137 940,0
Пасив						
I. Власний капітал	5 206,4	12 707,6	12 756,6	15 602,0	15 782,0	17 289,0
Статутний капітал	0,4	0,4	0,4	1,0	1,0	1 495,0
Додатковий вкладений капітал	247,6	247,6	247,6	248,0	248,0	248,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	4 958,4	12 459,6	12 508,6	15 353,0	15 533,0	15 546,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	48 020,4	53 492,9	64 276,4	64 061,0	64 049,0	62 520,0
Цільове фінансування	48 020,4	53 492,9	64 276,4	64 061,0	64 049,0	62 520,0
III. Довгострокові зобов'язання	40 400,0	40 400,0	48 610,0	48 610,0	48 610,0	52 638,0
Довгострокові кредити банків	40 400,0	40 400,0	48 610,0	48 610,0	48 610,0	48 610,0
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	0,0	4 028,0
IV. Поточні зобов'язання	5 574,5	8 825,2	7 959,0	8 686,0	8 710,0	5 493,0
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари	3 214,5	3 462,6	2 981,3	2 757,0	2 619,0	3 400,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	1 085,8	1 085,8	1 104,3	1 361,0	1 361,0	1 374,0
з бюджетом	769,1	3 253,4	2 951,3	3 978,0	4 029,0	4,0
з позабюджетних платежів	128,1	0,0	23,5	2,0	33,0	31,0
зі страхування	128,2	148,9	119,5	34,0	16,0	14,0
з оплати праці	248,8	277,7	173,7	66,0	71,0	78,0
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	0,0	596,8	605,4	488,0	581,0	592,0
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	99 201,3	115 425,7	133 602,0	136 959,0	137 151,0	137 940,0

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

Показники	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	76 178,9	2 833,3	15 436,6	15 528,4	23 625,0	350,0	5 114,0
Собівартість реалізованої продукції	41 533,7	0,0	0,0	0,0	5 533,0	0,0	4 515,0
Валовий прибуток	34 645,2	2 833,3	15 436,6	15 528,4	18 092,0	350,0	599,0
Адміністративні витрати	3 170,6	0,0	692,7	1 238,6	1 978,0	410,0	744,0
Інші операційні доходи	80,4	98,1	173,8	10 260,7	11 048,0	668,0	830,0
Інші операційні витрати	21 547,0	212,6	844,3	10 713,0	11 233,0	449,0	511,0
Фінансові результати від операційної діяльності	10 008,0	2 718,8	14 073,4	13 837,5	15 929,0	159,0	174,0
Фінансові витрати	1 292,1	1 216,8	2 429,9	3 643,7	5 497,0	0,0	0,0
Інші доходи	188,2	0,0	24,7	5 683,4	9 543,0	2,0	2,0
Інші витрати	36,5	0,0	1,3	4 152,5	4 154,0	0,0	0,0
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	8 867,6	1 502,0	11 666,9	11 724,7	15 847,0	240,0	255
Податок на прибуток	2 216,9	375,5	2 916,7	2 931,2	3 962,0	60,0	64,0
Надзвичайні доходи	32,6	0,0	6,0	14,3	14,0	0,0	0,0
Податок з надзвичайного прибутку	8,2	0,0	0,3	2,4	2,0	0,0	0,0
Чистий прибуток (збиток)	6 675,1	1 126,5	8 751,1	8 800,6	11 892,0	180,0	191,0



Стан будівництва офісної будівлі за адресою: м. Київ, пров. Індустріальний ,1-А на 05.06.2009 р.



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