

Рейтинговий звіт VYVE 001-016

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Виробничий вектор»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації
Обсяг випуску:	серії А – 14 310 000,00 грн. на загальну суму: 14 310 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії А – 26,50 грн.
Кількість:	серії А – 540 000 шт. на загальну кількість: 540 000 шт.
Термін розміщення:	28.05.2005 р. – 27.11.2005 р.
Термін обігу:	28.05.2005 р. - 27.05.2010 р.
Термін погашення:	28.05.2010 р. – 27.11.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	12.05.2005 р.
Дата оновлення:	30.06.2009 р.
Рейтинг боргового зобов'язання:	uaB
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала 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 «Виробничий вектор» за I квартал 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим емітентом, 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.

Історія кредитного рейтингу

Дата	12.06.2005	15.03.2006	02.06.2006	06.03.2009	30.06.2009
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaCCC-	uaCCC	uaB	uaB	uaB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підвищення	підтвердження	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.

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

Кредитні рейтинги uaB передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облигації, існує можливість їхнього повного погашення протягом наступних 12 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Виробничий вектор» підтримується:

- ступенем будівельної готовності житлового комплексу «Времена года» приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А, В, С, D, Е: станом на кінець березня 2009 року виконано будівельно-монтажних та пусконаладжувальних робіт обсягом понад 77% (протягом I кварталу збільшились на 7 в.п.) від запланованого за проектом будівництва, житлові секції 5.1, 5.2, 5.3, 5.4, 5.5 та житловий будинок №1 введено в експлуатацію.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Виробничий вектор» обмежується:

- відсутністю досвіду погашення облігацій шляхом надання приміщень їхнім власникам;
- ризиками масштабності діяльності: протягом 2009-2010 рр. Емітентом планується ввести в експлуатацію 3 житлові комплекси («Времена года», «Ізумрудний», «Покровський посад») загальною площею 468,6 тис. кв. м, фінансування яких відбувається за рахунок коштів, отриманих від розміщення цільових облігацій;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неурегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом і залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Активи	205 797,4	603 428,1	866 373,1	1 343 305,0	1 633 613,0
Власний капітал	3 223,2	-23 593,7	-52 581,8	-53 893,0	108 303,0
Дебіторська заборгованість	63 156,5	245 521,9	244 535,9	251 086,0	287 246,0
Кредиторська заборгованість	199 428,2	523 562,6	809 647,2	950 070,0	970 429,0
Незавершені інвестиції	79 129,1	265 567,4	458 572,8	843 398,0	904 688,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Разом доходи	73 246,5	77 719,8	98 834,6	43 051,3	255 915,0	301 603,0
Разом витрати	79 556,4	104 536,7	127 832,7	50 154,4	409 467,2	204 043,0
Чистий прибуток	-6 309,9	-26 816,9	-28 988,1	-9 466,70	-153 799,0	97 560,0

ТОВ «Виробничий вектор» займається залученням фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користуванням і розпорядженням коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, та реалізацією об'єктів.

ТОВ «Виробничий вектор» наразі бере участь у реалізації трьох інвестиційних проектів: на правах Замовника та Інвестора – з будівництва житлових комплексів «Времена года» та «Ізумрудний», на правах Інвестора – з будівництва комплексу «Покровський посад». Для фінансування будівництва житлового комплексу «Времена года» ТОВ «Виробничий вектор» випустило облігації серій А, В, С, D на загальну суму 253,4 млн. грн. Станом на кінець березня 2009 року виконано будівельно-монтажні та пусконаладжувальні роботи у житловому комплексі «Времена года» обсягом понад 77% від запланованого за проектом будівництва. Житлові секції 5.1, 5.2, 5.3, 5.4, 5.5 та житловий будинок № 1 введено в експлуатацію, ступінь будівельної готовності житлового будинку № 2 становить 80%, житлових будинків №№ 3 та 4 – 95%.

У I кварталі 2008 року криза в будівельній галузі набула всеохоплюючого характеру, що відобразилося як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку будівництва та нерухомості. Найбільше з-поміж інших сегментів постраждав ринок первинного будівництва житлової нерухомості. Згідно зі статистичними даними, в I кварталі 2009 року, порівняно з відповідним періодом 2008 року, обсяг робіт загалом по м. Києву зменшився на 62,1% і становив 1 744,1 млн. грн. (за фактичними цінами 2009 року). Протягом I кварталу 2009 року криза в будівельній галузі була очевидною: на більшості майданчиків було зупинено чи сповільнено до мінімальних темпів активність виконання робіт.

Валюта балансу ТОВ «Виробничий вектор» протягом I кварталу 2009 року збільшилась на 22% (+290 308,0 тис. грн.) і станом на 31.03.2009 р. становила 1 633 613,0 тис. грн. Зростання активів протягом аналізованого періоду відбулось внаслідок збільшення капіталовкладень у будівництво житлових комплексів «Времена года», «Покровський посад», «Ізумрудний» (+61 290,0 тис. грн.), дебіторської заборгованості за товари (+53 682,0 тис. грн.) та поточних фінансових інвестицій (+210 221,0 тис. грн.). Пасиви товариства зросли за рахунок інших довгострокових зобов'язань (+252 213,0 тис. грн.) та власного капіталу (+162 196,0 тис. грн.).

Активи формуються на 55% з незавершеного будівництва, на 24% – з поточних та довгострокових фінансових інвестицій, на 18% – з дебіторської заборгованості. Пасиви на 56% сформовані зобов'язаннями за облігаціями, на 19% – з банківських кредитів та 7% – з власного капіталу.

Протягом I кварталу 2009 року діяльність ТОВ «Виробничий вектор» була прибутковою – підприємство отримало чистий прибуток у розмірі 97 560,0 тис. грн.

Станом на 31.03.2009 р. заборгованість ТОВ «Виробничий вектор» за кредитами становила 302 645,0 тис. грн., або 19% валюти балансу. Крім того, у IV кварталі 2008 року – I кварталі 2009 року ТОВ «Виробничий вектор» отримало позики ТОВ «КУА Капітал Груп» (всього за 13 угодами) у розмірі 252 213,0 тис. грн. з метою фінансування будівництва (обліковується за статтею «Інші довгострокові зобов'язання»).

Станом на 31.03.2009 р. було викуплено 337 770 штук облігацій серії А на суму 8 950 905,0 грн. В обігу залишається 202 230 шт. облігацій (37% загального обсягу емісії).

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій ТОВ «Виробничий вектор» підтверджено на рівні «aaB», прогноз «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Провідний фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

М.В. Сеньків

Додатки

Дані балансу ТОВ «Виробничий вектор», тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Необоротні активи	92 112,10	278 094,20	501 668,80	886 461,00	947 763,00
Нематеріальні активи	0,00	78,40	37,00	12,00	8,00
Незавершене будівництво	79 129,10	265 567,40	458 572,80	843 398,00	904 688,00
Основні засоби	608,00	73,40	94,40	86,00	12,00
Довгострокові фінансові інвестиції	12 375,00	12 375,00	42 964,60	42 965,00	42 965,00
Оборотні активи	113 214,10	324 982,80	364 053,70	456 351,00	685 569,00
Запаси:	560,0	5 576,40	9 119,80	7 023,00	3 736,00
виробничі запаси	51,90	5 576,40	9 119,80	7 023,00	3 736,00
незавершене виробництво	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
товари	508,10	0,00	0,00	0,00	0,00
Дебіторська заборгованість:	63 156,50	245 521,90	244 535,90	251 086,00	287 246,00
За товари, роботи, послуги	2,20	883,00	60 956,80	79 091,00	132 773,00
За розрахунками:	11 591,10	43 955,50	83 709,80	102 335,00	106 949,00
- з бюджетом	11 591,10	43 955,50	83 709,80	102 335,00	106 949,00
- за виданими авансами	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інша поточна заборгованість	51 563,20	200 683,40	99 869,30	69 660,00	47 524,00
Поточні фінансові інвестиції	40 271,90	70 883,00	94 329,60	142 741,00	352 962,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	6 256,50	143,50	13 112,70	160,00	1 370,00
- в національній валюті	6 256,50	143,50	6 450,00	160,00	1 370,00
Інші оборотні активи	2 969,20	2 858,00	2 955,70	55 341,00	40 255,00
Витрати майбутніх періодів	471,20	351,10	650,60	493,00	281,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	205 797,40	603 428,10	866 373,10	1 343 305,00	1 633 613,00
Власний капітал	3 223,20	-23 593,70	-52 581,80	-53 893,00	108 303,00
Статутний капітал	13 996,50	13 996,50	13 996,50	414 000,00	414 000,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-10 773,30	-37 590,20	-66 578,30	-220 377,00	-122 817,00
Неоплачений капітал	0,00	0,00	0,00	247 516,00	182 880,00
Довгострокові зобов'язання	188 912,60	560 171,20	842 202,80	1 226 161,00	1 476 038,00
Довгострокові кредити банків	45 960,50	99 295,80	104 551,70	303 425,00	302 645,00
Інші фінансові довгострокові зобов'язання	142 952,10	460 875,40	0,00	922 736,00	921 180,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	252 213,00
Поточні зобов'язання	13 661,60	66 850,60	76 752,10	171 005,00	49 249,00
Короткострокові кредити банків	3 146,00	4 163,40	4 756,00	143 671,00	0,00
Кредиторська заборгованість за товари	4 090,00	1 273,80	588,80	13 782,00	22 711,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	0,00	13,30	59,10	40,00	295,00
- з одержаних авансів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- з бюджетом	0,00	13,30	27,60	32,00	36,00
- зі страхування	0,00	0,00	3,50	3,00	51,00
- з оплати праці	0,00	0,00	28,00	5,00	208,00
Інші поточні зобов'язання	6 425,60	61 400,10	71 348,20	13 512,00	26 243,00

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Виробничий вектор», тис. грн.

Показники	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Дохід від реалізації продукції	71,50	63 401,80	0,00	27 166,60	243 559,00
Податок на додану вартість	11,90	10 567,00	0,00	4 527,80	40 593,00
Чистий дохід від реалізації продукції	59,60	52 352,40	0,00	22 638,80	202 966,00
Собівартість реалізованої продукції	0,00	51 835,30	0,00	20 628,50	158 472,00
Валовий прибуток/збиток	59,60	517,10	0,00	2 010,30	44 494,00
Інші операційні доходи	72 830,30	40 219,80	42 908,50	139 248,30	71 589,00
Адміністративні витрати	2 173,90	15 188,80	1 610,50	9 403,30	2 517,00
Витрати на збут	879,30	7 720,30	1 928,30	7 911,00	494,00
Інші операційні витрати	722 249,90	42 759,70	43 896,50	143 592,10	196,00
Операційний прибуток / збиток:	-2 412,30	-24 931,90	-4 526,80	-19 647,80	112 876,00
Інші фінансові доходи	151,50	379,40	94,80	136,20	10,00
Інші доходи	205,10	5 883,00	48,00	93 891,70	27 038,00
Фінансові витрати	3 074,00	7 386,50	2 546,90	20 555,00	15 058,00
Інші витрати	1 179,30	2 814,10	2 363,60	207 377,30	27 306,00
Прибуток до оподаткування:	-6 309,90	-28 870,10	-9 294,50	-153 552,20	97 560,00
Податок на прибуток	0,00	118,00	172,20	246,80	0,00
Чистий прибуток / збиток:	-6 309,90	-28 988,10	-9 466,70	-153 799,00	97 560,00

Відомості про розміщення облігацій

Серія облігацій	Номинал. обсяг, тис. грн.	Термін обігу/ термін погашення	Обсяг розміщених облігацій станом на 31.03.2009 р., штуки/грн.	Вид приміщення до передачі	Кількість кв. м. до погашення
Житловий комплекс по вул. Механізаторів, 2 «Времена года» – ступінь готовності на 31.03.2009 р. складала 77% (протягом I кварталу збільшилась на 7 в.п.)					
Перший випуск					
Серія А	14 310,0	23.05.05 - 22.05.10 рр./ 23.05.10 - 22.11.10 рр.	202 230 / 5 359 095,0 (37%)	житлові/нежитлові	5 400
Другий випуск					
Серія В	58 000,0	01.07.05 - 27.05.10 рр. / 28.05.10 - 27.11.10 рр.	809 300 / 23 469 700 (40%)	житлові/нежитлові	20 000
Третій випуск					
Серія С	145 000,0	22.08.05 - 27.05.10 рр./ 28.05.10 - 27.11.10 рр.	3 300 970 920 / 95 728 130 (67%)	житлові/нежитлові	50 000
Разом по проекту	217 310,0	-	-		75 400
Четвертий випуск					
Серія D	36 107,5	28.04.06 - 27.05.10 рр./ 28.04.10 - 27.11.10 рр.	715 / 36 107 500,0 (100%)	машиномісце	715
П'ятий випуск					
Серія Е	84 100,0	25.05.06 - 27.05.10 рр./ 28.05.10 - 27.11.10 рр.	2 900 000 / 84 100 000,0 (100%)	житлові/нежитлові	29 000
Разом по проекту	337 517,5	-	-	104 400 м ² +715 машино-місць	
Офісно-житловий комплекс по вул. Глибочицькій, 26 «Покровський посад» – будинок 2-А: закінчено монтаж каркасу; зовнішня цегляна кладка – на рівні 21 поверху; внутрішня цегляна кладка – на рівні 16 поверху; по будинку 2-Б та 2-В: вертикальна арматура – 6 поверх, бетонні роботи та цегляна кладка – 20% (у I кварталі 2009 року будівництво призупинено).					
Шостий випуск					
Серія F	50 100,0	15.06.06 - 11.05.13 рр./ 12.05.13 - 12.11.13 рр.	1 670 000 / 50 100 000,0 (100%)	житлові/нежитлові	16 700
Десятий випуск					
Серія G	675 178,0	18.12.06-11.05.13 рр./ 12.05.13 – 12.11.13 рр.	5 228 187/ 303 234 846,0 (44%)	житлові/нежитлові	116 410
Одинадцятий випуск					
Серія H	34 680,0	18.12.06-11.05.13 рр./ 12.05.13 – 12.11.13 рр.	97 / 8 245 000,0 (24%)	парко-місця	408
Разом проекту	759 958,0	-	-	133 110 м ² + 408 машино-місць	
Офісно-житловий комплекс по вул. Механізаторів, 2 «Ізумрудний» – будинок №1 – 1.1 (18 поверх), 1.2 (17 поверх), 1.3 (24 поверх); цегляна кладка секції 1.1 (7 поверх), 1.2 (7 поверх), 1.3 (14 поверх); будинок №2 – каркас 13 поверху (у I кварталі 2009 року будівництво призупинено).					
Сьомий випуск					
Серія J	105 000,0	03.07.06-02.07.11 рр./ 03.07.11-02.01.12 рр.	3 000 000 / 105 000 000,0 (100%)	житлові/нежитлові	30 000 м ²
Восьмий випуск					
Серія K	19 810,0	10.11.06-02.07.11 рр./ 03.07.11-02.01.12 рр.	158 / 11 060 000,0 (56%)	машино-місця	283
Дев'ятий випуск					
Серія L	230 099,3	10.11.06-02.07.11 рр./ 03.07.11-02.01.12 рр.	4 114 879 / 197 514 192,0 (86)	житлові/нежитлові	49 937 м ²
Всього по проекту	354 909,3	-	-	79 937 м ² + 283 машино-місць	
Разом по 3 проектах	1 452 383,8	-	-	317 447 м ² +1 406 машино-місць	



Рисунок 1.1. Будівельні роботи на об'єкті будівництва житлового комплексу по вул. Механізаторів, 2 (ж/к «Времена года») у Солом'янському районі м. Києва станом на 01.03.2009 р. (зліва) та 01.06.2009 р. (справа)