

## Рейтинговий звіт VYVE 010-020 short 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 облігації
Обсяг випуску:	серії К – 19 810 000,0 грн. на загальну суму: 19 810 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії К – 70 000,0 грн.
Кількість:	серії К – 283 шт. на загальну суму: 283 шт.
Термін розміщення:	з 15.12.2006 р. по 02.07.2011 р.
Термін обігу:	з 15.12.2006 р. по 02.07.2011 р.
Термін погашення:	з 03.07.2011 р. по 02.01.2012 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	24.10.2006 р.
Дата оновлення:	30.09.2011 р.
Рейтинг боргового зобов'язання:	<b>uaBB</b>
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 II квартал та I півріччя 2011 року загалом, 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	24.10.2006	27.03.2007	04.09.2007	06.03.2009	22.10.2010	24.12.2010	18.08.2011	19.08.2011	30.09.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaCCC-	uaCCC	uaB-	uaB-	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підвищення	підтвердження	підвищення зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження	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.

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

Кредитні рейтинги uaBB передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облігації, існує можливість їхнього повного погашення протягом наступних 6 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

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

- наявністю досвіду реалізації проектів будівництва житлових об'єктів: Емітентом введено в експлуатацію житловий комплекс «Времена года» загальною площею 123,5 тис. кв. м. та житловий комплекс «Ізумрудний» загальною площею 86,6 тис. кв. м.;
- наявністю досвіду погашення облігацій шляхом надання приміщень їх власникам.

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

- збитковою діяльністю протягом останніх років;
- збереженням складної ситуації на ринку нерухомості України та повільними темпами відновлення будівельної галузі;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.06.2010	30.09.2010	31.12.2010	31.03.2011	30.06.2011
Активи	866 373,1	1 343 305,0	1 314 684,0	1 274 953,0	1 296 509,0	1 252 388,0	1 330 248	1 170 712
Власний капітал	(52 581,8)	(53 893,0)	(126 718,0)	(322 784,0)	(349 323,0)	(412 055,0)	(477 045)	(528 319)
Дебіторська заборгованість	244 535,9	251 086,0	134 439,0	111 092,0	145 946,00	114 551,0	91 661,0	64 782
Кредиторська заборгованість	809 647,2	950 070,0	7 717,0	12 449,0	1 043,0	915 428,0	921 851,0	804 007
Незавершені капітальні інвестиції	458 572,8	843 398,0	919 938,0	918 152,0	952 864,0	951 939,0	890 722,0	756 425

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I пів. 2010	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011	I пів. 2011
Разом доходи	98 834,6	255 915,0	636 521,0	239 363,0	288 410,0	416 364,0	22 184,0	165 988,0
Разом витрати	127 832,7	409 467,2	774 335,0	435 430,0	511 015,0	131 028,0	87 174,0	282 252,0
Чистий прибуток/збиток	(28 988,1)	(153 799,0)	(137 814,0)	(196 067,0)	(222 605,0)	(285 337,0)	(64 990,0)	(116 264,0)

## Резюме

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.

Метою випуску облігацій серії К є фінансування будівництва офісно-житлового комплексу «Ізмурдний». Станом на кінець II кварталу поточного року будівельно-монтажні та пусконаладжувальні роботи у житловому комплексі «Ізмурдний» завершені. В кінці 2010 року введено в експлуатацію першу чергу житлового комплексу «Ізмурдний» (секції 1.1, 1.2, 1.3) згідно Сертифікату відповідності КВ 000572 виданого Інспекцією державного архітектурно-будівельного контролю у м. Києві від 28.12.2010 р. В I кварталі 2011 року введено до експлуатації II чергу житлового комплексу (вбудовано-прибудовні приміщення будинку №1) – офіси, загальною площею – 5 444,1 кв.м., відділення зв'язку (№480, загальною площею – 155,7 кв.м., філія банку (№482, загальною площею 153,4 кв.м., майстерня для дрібного ремонту (№490, загальною площею 94,1 кв.м.) згідно Акту готовності об'єкту до експлуатації від 09.03.2011 р. та Сертифікату відповідності серії КВ 000799 Інспекції державного архітектурно-будівельного контролю у м. Києві від 15.03.2011 р., III чергу житлового комплексу (паркінг з мийкою загальною площею 9 595,4 кв.м.) згідно Акту готовності об'єкту до експлуатації та виданого Інспекцією державного архітектурно-будівельного контролю у м. Києві Сертифікату відповідності серії КВ 000800 від 15.03.2011 р., яким засвідчується відповідність закінченого будівництвом об'єкта проектній документації, вимогам державних стандартів, будівельних норм і правил, та підтверджує його готовність до експлуатації, IV чергу житлового комплексу (житлова частина будинку №2 загальною площею 16 603,6 кв.м) на основі Акту готовності об'єкта до експлуатації від 09.03.2011 р. та видачі Сертифікату відповідності серії КВ 000801 від 15.03.2011 р. та VI чергу житлового комплексу (вбудовано-прибудовні приміщення будинків №1,2 загальною площею 8 072,7 кв.м., магазин промислових товарів (№501 загальною площею 153,0 кв.м.) згідно Акту готовності об'єкта до експлуатації від 09.03.2011 р. та видачі Сертифікату відповідності серії КВ 000798 від 15.03.2011 р.

У I півріччі 2011 року в м. Києві виконано будівельних робіт на суму 4 950,9 млн. грн., що на 9,5% більше проти січня–червня попереднього року. За характером будівництва обсяги робіт розподілилися таким чином: роботи з нового будівництва, реконструкції та технічного переоснащення склали 91,5% від загального обсягу, решта – з капітального (6,1%) та поточного (2,4%) ремонту. За даними компанії SV Development, у м. Києві протягом січня-липня 2011 року було здійснено 8 334 угод купівлі-продажу житла, що на 19,3% більше, ніж протягом аналогічного періоду 2010 року. Цьому сприяло деяке поживлення іпотечного кредитування. Так, протягом I півріччя 2011 року середні відсоткові ставки по іпотечним кредитам знизились на 3-4% до рівня 17-18% річних і до кінця поточного року прогнозується поступове зниження ще на 2%. Значного відновлення обсягів продажу житлової нерухомості на ринку м. Києва слід очікувати після стабілізації ситуації в економіці країни, що в свою чергу, має

привести до зростання реальних доходів населення і значного покращення умов іпотечного кредитування.

Валюта балансу ТОВ «Виробничий вектор» протягом II кварталу 2011 року зменшилася на 12,0% (-159,5 млн. грн.) і становила 1 170,7 млн. грн. Скорочення розміру активів протягом аналізованого періоду відбулось переважно за рахунок незавершеного будівництва, пасиву – за рахунок довгострокових фінансових зобов'язань. Активи станом на 30.06.2011 р. сформовано на 65% з незавершеного будівництва, на 26% – з поточних та довгострокових фінансових інвестицій, на 6% – з дебіторської заборгованості. Пасив сформовано насамперед зобов'язаннями за облігаціями та банківськими кредитами. Протягом I півріччя 2011 року діяльність ТОВ «Виробничий вектор» була збитковою – підприємство отримало чистий збиток у розмірі 116,3 млн. грн. (у I півріччі 2010 року розмір збитку становив 196,1 млн. грн.).

Заборгованість ТОВ «Виробничий вектор» за кредитами станом на 30.06.2011 р. становила 895,0 млн. грн., або 76% валюти балансу і збільшилась протягом II кварталу 2011 року на 9,6 млн. грн. ТОВ «Виробничий вектор» для фінансування будівництва використовує короткострокові кредитні лінії на загальну суму 794,7 млн. грн. Також, ТОВ «Виробничий вектор» використовує позику від нерезидента у розмірі 100,4 млн. грн. станом на 30.06.2011 р.

Станом на 01.09.2011 р. облігації серії К розміщено в повному обсязі і до погашення не надавалися.

## **Висновок**

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

**Голова рейтингового комітету**

***А. М. Коноплястий***

**Начальник відділу корпоративних рейтингів**

***О. В. Чорноротов***

**Провідний фінансовий аналітик відділу  
корпоративних рейтингів**

***І. І. Пузенко***

## **Додатки**



Додаток до рейтингового звіту №1

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

Показник	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2010	31.03.2011	30.06.2011
Необоротні активи	501 668,80	886 461,00	962 984,00	961 202,00	994 965,00	965 546,00	833 778,00
Нематеріальні активи	37,00	12,00	2,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Незавершені капітальні інвестиції	458 572,80	843 398,00	919 938,00	918 152,00	951 939,00	890 722,00	756 425,00
Основні засоби	94,40	86,00	79,00	84,00	60,00	31 858,00	34 387,00
Довгострокові фінансові інвестиції	42 964,60	42 965,00	42 965,00	42 965,00	42 965,00	42 965,00	42 965,00
Оборотні активи	364 053,70	456 351,00	351 696,00	313 747,00	257 419,00	364 698,00	336 929,00
Запаси:	9 119,80	7 023,00	2 255,00	2 246,00	2 549,00	3 344,00	2 915,00
виробничі запаси	9 119,80	7 023,00	2 249,00	2 240,00	2 549,00	3 344,00	2 915,00
незавершене виробництво	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
товари	0,00	0,00	6,00	6,00	0,00	0,00	0,00
Дебіторська заборгованість:	244 535,90	251 086,00	134 439,00	111 092,00	114 551,00	91 661,00	64 782,00
За товари, роботи, послуги	60 956,80	79 091,00	30 852,00	24 966,00	6 409,00	6 191,00	6 185,00
За розрахунками:	83 709,80	102 335,00	39 089,00	31 385,00	34 607,00	33 242,00	4 876,00
- з бюджетом	83 709,80	102 335,00	39 089,00	31 385,00	34 607,00	33 242,00	4 876,00
- за виданими авансами	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інша поточна заборгованість	99 869,30	69 660,00	64 498,00	54 741,00	73 535,00	52 228,00	53 721,00
Поточні фінансові інвестиції	94 329,60	142 741,00	204 534,00	189 612,00	130 012,00	259 210,00	259 210,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	13 112,70	160,00	97,00	50,00	21,00	11,00	11,00
- в національній валюті	6 450,00	160,00	97,00	50,00	21,00	11,00	11,00
Інші оборотні активи	2 955,70	55 341,00	10 371,00	10 747,00	10 286,00	10 472,00	10 011,00
Витрати майбутніх періодів	650,60	493,00	4,00	4,00	4,00	4,00	5,00
<b>ВАЛЮТА БАЛАНСУ</b>	<b>866 373,10</b>	<b>1 343 305,00</b>	<b>1 314 684,00</b>	<b>1 274 953,00</b>	<b>1 252 388,00</b>	<b>1 330 248,00</b>	<b>1 170 712,00</b>
Власний капітал	(52 581,80)	(53 893,00)	(126 718,00)	(322 784,00)	(412 055,00)	(477 045,00)	(528 319,00)
Статутний капітал	13 996,50	414 000,00	414 000,00	231 474,00	231 473,00	231 473,00	231 473,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(66 578,30)	(220 377,00)	(358 191,00)	(554 258,00)	(643 528,00)	(708 518,00)	(759 792,00)
Неоплачений капітал	0,00	247 516,00	182 527,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Довгострокові зобов'язання	842 202,80	1 226 161,00	1 137 842,00	1 079 446,00	817 495,00	770 858,00	600 852,00
Довгострокові кредити банків	104 551,70	303 425,00	354 308,00	359 308,00	100 199,00	100 203,00	100 359,00
Інші фінансові довгострокові зобов'язання	0,00	922 736,00	783 534,00	720 138,00	717 296,00	670 655,00	500 493,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	76 752,10	171 005,00	303 557,00	518 288,00	846 948,00	1 036 435,00	1 098 179,00
Короткострокові кредити банків	4 756,00	143 671,00	273 070,00	285 798,00	648 816,00	785 239,00	794 665,00
Кредиторська заборгованість за товари	588,80	13 782,00	7 696,00	12 228,00	8 052,00	10 271,00	9 465,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	59,10	40,00	21,00	221,00	43,00	1 483,00	67,00
- з одержаних авансів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- з бюджетом	27,60	32,00	19,00	42,00	21,00	1 403,00	8,00
- зі страхування	3,50	3,00	2,00	50,00	22,00	34,00	12,00
- з оплати праці	28,00	5,00	0,00	129,00	0,00	46,00	47,00
Інші поточні зобов'язання	71 348,20	13 512,00	22 770,00	220 041,00	190 037,00	239 442,00	293 982,00

Джерело: ТОВ «Виробничий вектор»

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

Показники	2007	2008	2009	I пів. 2010	2010	I кв. 2011	I пів. 2011
Дохід від реалізації продукції	63 401,80	27 166,60	548 629,00	181 156,00	207 579,00	47 258,00	197 683,00
Податок на додану вартість	10 567,00	4 527,80	91 438,00	30 193,00	34 596,00	7 876,00	32 947,00
Інші вирахування з доходу	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	17 231,00	23,00
Чистий дохід від реалізації продукції	52 352,40	22 638,80	457 191,00	150 963,00	172 983,00	22 151,00	164 713,00
Собівартість реалізованої продукції	51 835,30	20 628,50	382 926,00	166 592,00	172 371,00	37 185,00	174 239,00
Валовий прибуток/збиток	517,10	2 010,30	74 265,00	(15 629,00)	611,00	(15 034,00)	(9 526,00)
Інші операційні доходи	40 219,80	139 248,30	87 478,00	13 940,00	39 426,00	29,00	125,00
Адміністративні витрати	15 188,80	9 403,30	11 221,00	4 105,00	7 041,00	1 499,00	2 840,00
Витрати на збут	7 720,30	7 911,00	1 889,00	191,00	431,00	444,00	940,00
Інші операційні витрати	42 759,70	143 592,10	10 122,00	137 505,00	209 100,00	337,00	673,00
Операційний прибуток / збиток:	(24 931,90)	(19 647,80)	138 511,00	(143 490,00)	(176 536,00)	(17 285,00)	(13 854,00)
Інші фінансові доходи	379,40	136,20	20,00	2,00	5,00	0,00	0,00
Інші доходи	5 883,00	93 891,70	91 832,00	74 458,00	90 985,00	4,00	1 150,00
Фінансові витрати	7 386,50	20 555,00	63 782,00	41 914,00	100 493,00	47 705,00	103 262,00
Інші витрати	2 814,10	207 377,30	304 328,00	85 123,00	99 245,00	4,0	298,00
Прибуток до оподаткування:	(28 870,10)	(153 552,20)	137 747,00	(196 067,00)	(285 283,00)	(64 990,00)	(116 264,00)
Податок на прибуток	118,00	246,80	67,00	0,00	54,00	0,00	0,00
Чистий прибуток / збиток:	(28 988,10)	(153 799,00)	137 814,00	(196 067,00)	(285 337,00)	(64 990,00)	(116 264,00)

Джерело: ТОВ «Виробничий вектор»

## Відомості про розміщення облігацій станом на 01.09.2011 р.

Серія облігацій	Номинал. обсяг, тис. грн.	Термін обігу / термін погашення	Обсяг розміщених облігацій станом на 01.09.2011 р., штуки/грн.	Вид приміщення до передачі	Кількість кв. м. до погашення
<b>Житловий комплекс по вул. Механізаторів, 2 «Времена года» – введено в експлуатацію</b>					
Перший випуск					
Серія А	14 310,0	23.05.05 - 22.05.10 рр./ 23.05.10 - 22.11.10 рр.	погашення	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.	погашено	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.	погашено	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.	в стадії погашення (викуплено 1/50 500)	машиномісце	715
П'ятий випуск					
Серія Е	84 100,0	25.05.06 - 27.05.10 рр./ 28.05.10 - 27.11.10 рр.	погашено	житлові/нежитлові	29 000
Разом по проекту	337 517,5	-	-	104 400 м <sup>2</sup> +715 машино-місце	
<b>Офісно-житловий комплекс по вул. Глибочицькій, 26 «Покровський посад» – будинок 2-А: закінчено монтаж каркасу; цегляна кладка – зовнішня 95%, внутрішня 89%; по будинку 2-Б монолітний каркас на рівні 7 поверху, зовнішня цегляна кладка на рівні 6 поверху, внутрішня 8%, по будинку 2-В: монолітний каркас та зовнішня цегляна кладка на рівні 6 поверху, внутрішня цегляна кладка – 11%.</b>					
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.	5 241 232/ 303 991 456,0 (45%)	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 <sup>2</sup> + 408 машино-місце	
<b>Офісно-житловий комплекс по вул. Механізаторів, 2 «Ізумрудний» – введено в експлуатацію</b>					
Сьомий випуск					
Серія J	105 000,0	03.07.06-02.07.11 рр./ 03.07.11-02.01.12 рр.	615 820 / 21 553 700,0(20,5%)	житлові/нежитлові	30 000 м <sup>2</sup>
Восьмий випуск					
Серія K	19 810,0	10.11.06-02.07.11 рр./ 03.07.11-02.01.12 рр.	156 / 10 920 000,0 (55,1%)	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.	1 143 325 / 54 879 600,0 (23,9%)	житлові/нежитлові	49 937 м <sup>2</sup>
Всього по проекту	354 909,3	-	-	79 937 м <sup>2</sup> + 283 машино-місце	
Разом по 3 проектах	1 452 383,8	-	-	317 447 м <sup>2</sup> +1 406 машино-місце	

Джерело: ТОВ «Виробничий вектор»



Рисунок 1.1. Житловий комплекс по вул. Механізаторів, 2 (ж/к «Ізумрудний») у Солом'янському районі м. Києва