

## **Рейтинговий звіт VYVE 008-022 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 G – 675 178 000,0 грн. на загальну суму: 675 178 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії G – 58,0 грн.
Кількість:	серії G – 11 641 000 шт. на загальну суму: 11 641 000 шт.
Термін розміщення:	з 18.12.2006 року по 11.05.2013 р.
Термін обігу:	з 18.12.2006 року по 11.05.2013 р.
Термін погашення:	з 12.05.2013 року по 12.11.2013 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	28.11.2006 р.
Дата оновлення:	29.03.03.2012 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 IV квартал та 2011 рік 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	28.11.2006	04.09.2007	22.10.2010	18.08.2011	19.08.2011	30.09.2011	27.12.2011	29.03.2012
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaCCC-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-
Прогноз:	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих 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.

Знак «→» позначає проміжні рівні рейтингу відносно основних рівнів.

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 облігації, 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:**

- 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 цільових облигацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- ступенем будівельної готовності житлового комплексу «Покровський посад». Станом на кінець 2011 року виконано такі основні роботи (І черга): по будинку 2-А: закінчено монтаж каркасу; зовнішня цегляна кладка – 95%, внутрішня – 89%, влаштування рулонного покриття на крівлі - 80%; по будинку 2-Б: монолітний каркас – 100%, зовнішня цегляна кладка на рівні 10 поверху, внутрішня – 18%; по будинку 2-В: монолітний каркас – 100%, зовнішня цегляна кладка на рівні 8 поверху, внутрішня – 11%.

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

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

## Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011
Активи	1 343 305,0	1 314 684,0	1 252 388,0	1 330 248	1 170 712,0	1 118 198,0	1 127 952,0
Власний капітал	(53 893,0)	(126 718,0)	(412 055,0)	(477 045)	(528 319,0)	(658 987,0)	(719 332,0)
Дебіторська заборгованість	251 086,0	134 439,0	114 551,0	91 661,0	64 782,0	58 000,0	72 450,0
Кредиторська заборгованість	950 070,0	7 717,0	915 428,0	921 851,0	804 007,0	794 921,0	795 943,0
Незавершені капітальні інвестиції	843 398,0	919 938,0	951 939,0	890 722,0	756 425,0	708 794,0	710 670,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011
Разом доходи	255 915,0	636 521,0	416 364,0	22 184,0	165 988,0	220 981,0	257 717,0
Разом витрати	409 467,2	774 335,0	131 028,0	87 174,0	282 252,0	414 959,0	512 042,0
Чистий прибуток (збиток)	(153 799,0)	(137 814,0)	(285 337,0)	(64 990,0)	(116 264,0)	(193 978,0)	(254 325,0)

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» бере участь у реалізації інвестиційного проекту як Інвестор – з будівництва комплексу «Покровський посад». Для фінансування будівництва ТОВ «Виробничий вектор» випустило облігації серій F, G, H на загальну суму 760,0 млн. грн. Станом на кінець IV кварталу 2011 року підприємство завершило будівельно-монтажні і пусканалагоджувальні роботи на іншому житловому комплексі («Ізмрудний») і з III кварталу 2011 року відновило роботи з будівництва житлового комплексу «Покровський посад». Станом на кінець звітної періоду виконано такі роботи щодо першої черги житлового комплексу «Покровський посад»: будинок 2-А:

- житловий будинок: монолітний каркас 100%, цегляна кладка зовнішня 95%; цегляна кладка внутрішня – 89%; влаштування рулонного покриття на крівлі – 80%; монтаж металевого куполу – 60%; утеплення фасаду – 15%; скління фасаду 80%, штукатурка та фарбування фасаду – 15%; замулювання стін в квартирах – 55%; встановлення водопроводу – 30%, вентиляції – 60%, радіаторів – 8%; закуплені ліфти.
- підземний паркінг – монолітний каркас 100%, цегляна кладка внутрішня 90%.

По будинку 2-Б:

- житловий будинок: монолітний каркас 100% (1-15 поверхи); цегляна кладка зовнішня на рівні 1-10 поверхів; внутрішня цегляна кладка – 18%;
- стилобат – монолітний каркас 100%, цегляна кладка внутрішня 12%, закуплені ескалатори.
- підземний паркінг: монолітний каркас – 100%

По будинку 2-В:

- монолітний каркас 100% (1-13 поверхи), цегляна внутрішня кладка 11% поверхи; цегляна кладка зовнішня на рівні 8 поверху;
- стилобат – монолітний каркас 100%, цегляна кладка внутрішня 12%, закуплені ескалатори.
- підземний паркінг – монолітний каркас 100%, цегляна кладка внутрішня 44%.

Протягом 2011 року підприємствами м. Києва виконано будівельних робіт на загальну суму 14 340,1 млн. грн., що на 16,4% більше ніж за відповідний період 2010 року. Порівняно з 2010 роком підприємства шести районів збільшили обсяги будівельних робіт. Найбільше зростання спостерігалось в Деснянському (у 2,8 рази), Голосіївському (на 54,9%) та Святошинському (на 42,6%) районах. Збільшення обсягів будівельних робіт протягом аналізованого періоду насамперед обумовлено активізацією будівельних робіт на інфраструктурних проектах у рамках підготовки до Євро-2012.

Слід зазначити, що ринок житлової нерухомості Київської області в цілому та зокрема м. Києва характеризується найвищими цінами та більш платоспроможним попитом, порівняно з іншими регіонами України. Це робить Київ найбільш привабливим для забудовників та інвесторів. У цілому, протягом II півріччя 2011 року на ринку нерухомості м. Києва спостерігалось деяке зростання кількості оформлених угод купівлі-продажу, проте їх обсяги значно менші ніж у докризовий період (2007-2008 рр.), про що свідчать повільні темпи зростання цін на житлову нерухомість. Так, за даними Компанії «SV Development» протягом 2011 року вартість житла на вторинному ринку нерухомості м. Києва зросла в середньому на 2% до 1 833 дол. США за кв. м, на первинному ринку – на 4% до 1 612 дол. США за кв. м.

Незважаючи на приріст обсягів виконаних будівельних робіт та зростання цін і обсягів продажів нерухомості у 2011 році, більшість столичних будівельних компаній продовжували відчувати дефіцит обігових коштів, що пояснюється уповільненням темпів зростання реальних доходів населення та високою вартістю кредитних ресурсів. Поступове відновлення економіки України протягом 2011 року сприяло деякому поживленню ділової активності потенційних орендарів та покупців нерухомості та несуттєвому зниженню рівня вакантності вільних площ. Разом з тим, низький рівень зацікавленості з боку інвесторів, на фоні обмеженого доступу до кредитних ресурсів є факторами, що стримують розвиток ринку нерухомості та будівельної галузі м. Києва.

Валюта балансу ТОВ «Виробничий вектор» протягом IV кварталу 2011 року збільшилась на 0,9% (+9 756 тис. грн.) і становила 1 127 952 тис. грн. Збільшення активів відбулось переважно за рахунок оборотних активів, пасиву – за рахунок короткострокових кредитів банків. Активи станом на 31.12.2011 р. сформовано на 63% з незавершеного будівництва, на 22% – з поточних та довгострокових фінансових інвестицій, на 6% – з дебіторської заборгованості. Пасив сформовано насамперед зобов'язаннями за облігаціями та банківськими кредитами. За 12 місяців 2011 року діяльність ТОВ «Виробничий вектор» була збитковою – підприємство отримало чистий збиток у розмірі 254 325 тис. грн.

Заборгованість ТОВ «Виробничий вектор» за кредитами станом на 31.12.2011 р. становила 1 026 501 тис. грн., або 91% валюти балансу та збільшилась протягом IV кварталу 2011 року на 88 409 тис. грн. ТОВ «Виробничий вектор» для фінансування будівництва використовує короткострокові кредитні лінії АППБ «Аваль», заборгованість за якими на 31.12.2011 року досягла 931 241 тис. грн. Також, ТОВ «Виробничий вектор» використовує позику від нерезидента, заборгованість за якою на кінець вересня 2011 року становила 95 260 тис. грн.

Станом на 31.12.2011 р. облігації серії G розміщено в обсязі 5 241 232 шт. на суму 303 991,5 тис. грн. (45% від загального обсягу випуску).

## **Висновок**

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

**Голова рейтингового комітету**

***М. Б. Проценко***

**Начальник відділу корпоративних рейтингів**

***О. В. Чорноротов***

## **Додатки**



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

Актив	2008	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>886 461</b>	<b>962 984</b>	<b>994 965</b>	<b>965 546</b>	<b>833 778</b>	<b>787 951</b>	<b>791 047</b>
Нематеріальні активи	12	2	1	1	1	1	0
Незавершені капітальні інвестиції	843 398	919 938	951 939	890 722	756 425	708 794	710 670
Основні засоби	86	79	60	31 858	34 387	36 191	37 412
Довгострокові фінансові інвестиції	42 965	42 965	42 965	42 965	42 965	42 965	42 965
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>456 351</b>	<b>351 696</b>	<b>257 419</b>	<b>364 698</b>	<b>336 929</b>	<b>330 245</b>	<b>336 905</b>
Запаси:	7 023	2 255	2 549	3 344	2 915	2 903	10 321
виробничі запаси	7 023	2 249	2 549	3 344	2 915	2 903	2 563
незавершене виробництво	0	0	0	0	0	0	0
готова продукція	0	6	0	0	0	0	7 758
Дебіторська заборгованість:	251 086	134 439	114 551	91 661	64 782	58 000	72 450
За товари, роботи, послуги	79 091	30 852	6 409	6 191	6 185	6 196	12 597
За розрахунками:	102 335	39 089	34 607	33 242	4 876	1 765	6 457
- з бюджетом	102 335	39 089	34 607	33 242	4 876	1 765	6 457
- за виданими авансами	0	0	0	0	0	0	0
Інша поточна заборгованість	69 660	64 498	73 535	52 228	53 721	50 039	53 396
Поточні фінансові інвестиції	142 741	204 534	130 012	259 210	259 210	259 189	243 324
Грошові кошти та їх еквіваленти	160	97	21	11	11	184	155
Інші оборотні активи	55 341	10 371	10 286	10 472	10 011	9 969	10 655
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>493</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>1 343 305</b>	<b>1 314 684</b>	<b>1 252 388</b>	<b>1 330 248</b>	<b>1 170 712</b>	<b>1 118 198</b>	<b>1 127 952</b>
<b>Пасив</b>							
<b>I. Власний капітал</b>	<b>(53 893)</b>	<b>(126 718)</b>	<b>(412 055)</b>	<b>(477 045)</b>	<b>(528 319)</b>	<b>(658 987)</b>	<b>(950 805)</b>
Статутний капітал	414 000	414 000	231 473	231 473	231 473	231 473	231 473,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(220 377)	(358 191)	(643 528)	(708 518)	(759 792)	(890 460)	(719 332)
Неоплачений капітал	247 516	182 527	0	0	0	0	0
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>32</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>44 170</b>	<b>24 840</b>
Цільове фінансування	32	3	0	0	0	44 170	24 840
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>1 226 161</b>	<b>1 137 842</b>	<b>817 495</b>	<b>770 858</b>	<b>600 852</b>	<b>531 946</b>	<b>496 548</b>
Довгострокові кредити банків	303 425	354 308	100 199	100 203	100 359	95 935	95 260
Інші фінансові довгострокові зобов'язання	922 736	783 534	717 296	670 655	500 493	436 011	401 288
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>171 005</b>	<b>303 557</b>	<b>846 948</b>	<b>1 036 435</b>	<b>1 098 179</b>	<b>1 201 067</b>	<b>1 325 896</b>
Короткострокові кредити банків	143 671	273 070	648 816	785 239	794 665	842 157	931 241
Кредиторська заборгованість за товари	13 782	7 696	8 052	10 271	9 465	8 085	7 559
Поточні зобов'язання за розрахунками:	40	21	43	1 483	67	9	39
- з одержаних авансів	0	0	0	0	0	0	
- з бюджетом	32	19	21	1 403	8	39	39
- зі страхування	3	2	22	34	12	9	
- з оплати праці	5	0	0	46	47	47	
Інші поточні зобов'язання	13 512	22 770	190 037	239 442	293 982	350 730	387 057

Джерело: ТОВ «Виробничий вектор»

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

Показники	2008	2009	2010	I кв.2011	I пів. 2011	9 міс. 2011	2011
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>22 639</b>	<b>457 191</b>	<b>172 983</b>	<b>22 151</b>	<b>164 713</b>	<b>219 690</b>	<b>240 452</b>
Собівартість реалізованої продукції	20 629	382 926	172 371	37 185	174 239	231 879	246 227
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>2 010</b>	<b>74 265</b>	<b>611</b>	<b>(15 034)</b>	<b>(9 526)</b>	<b>(12 189)</b>	<b>(5 775)</b>
Інші операційні доходи	139 248	87 478	39 426	29	125	125	160
Адміністративні витрати	9 403	11 221	7 041	1 499	2 840	4 123	5 329
Витрати на збут	7 911	1 889	431	444	940	2 017	3 393
Інші операційні витрати	143 592	10 122	209 100	337	673	790	996
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>(19 648)</b>	<b>138 511</b>	<b>(176 536)</b>	<b>(17 285)</b>	<b>(13 854)</b>	<b>(18 994)</b>	<b>(15 333)</b>
Інші фінансові доходи	136,	20	5	0	0	2	2
Інші доходи	93 892	91 832	90 985	4	1 150	1 164	17 103
Фінансові витрати	20 555	63 782	100 493	47 705	103 262	162 865	226 246
Інші витрати	207 377	304 328	99 245	4,0	298	13 285	29 851
<b>Прибуток (збиток) до оподаткування</b>	<b>(153 552)</b>	<b>137 747</b>	<b>(285 283)</b>	<b>(64 990)</b>	<b>(116 264)</b>	<b>(193 978)</b>	<b>(254 325)</b>
Податок на прибуток	246	67	54	0	0	0	0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(153 799)</b>	<b>137 814</b>	<b>(285 337)</b>	<b>(64 990)</b>	<b>(116 264)</b>	<b>(193 978)</b>	<b>(254 325)</b>

*Джерело: ТОВ «Виробничий вектор»*

## Відомості про випуски облігацій станом на 31.12.2011 р.

Серія облігацій	Номинал. обсяг, тис. грн.	Термін обігу / термін погашення	Обсяг розміщених облігацій станом на 01.10.2011 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>					
<b>1 випуск</b>					
Серія А	14 310,0	23.05.05 - 22.05.10 рр./ 23.05.10 - 22.11.10 рр.	погашено	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.	погашено	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 15 поверху, зовнішня цегляна кладка на рівні 10 поверху, внутрішня 18%, по будинку 2-В: монолітний каркас на рівні 13 поверху, зовнішня цегляна кладка на рівні 8 поверху, внутрішня цегляна кладка – 11%.</b>					
<b>6 випуск</b>					
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
<b>10 випуск</b>					
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
<b>11 випуск</b>					
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>					
<b>7 випуск</b>					
Серія J	105 000,0	03.07.06-02.07.11 рр./ 03.07.11-02.01.12 рр.	0	житлові/нежитлові	30 000 м <sup>2</sup>
<b>8 випуск</b>					
Серія K	19 810,0	10.11.06-02.07.11 рр./ 03.07.11-02.01.12 рр.	37 / 2 590 000,0	машино-місця	283
<b>9 випуск</b>					
Серія L	230 099,3	10.11.06-02.07.11 рр./ 03.07.11-02.01.12 рр.	757 530 / 36 361 440,0	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»



Будівельні роботи на об'єкті будівництва офісно-житлового комплексу в м. Києві на ділянці, обмеженої вулицями Глибочицькою, Студентською та Пимоненка станом на лютий 2012 року