

Рейтинговий звіт VYVE 007-021 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 J – 105 000 000,00 грн. на загальну суму: 105 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії J – 35,00 грн.
Кількість:	серії J – 3 000 000 шт. на загальну суму: 3 000 000 шт.
Термін розміщення:	з 03.07.2006 р. по 02.07.2011 р.
Термін обігу:	з 03.07.2006 р. по 02.07.2011 р.
Термін погашення:	з 03.07.2011 р. по 02.01.2012 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	16.06.2006 р.
Дата оновлення:	19.08.2011 р.
Рейтинг 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 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 2011 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	16.06.2006	28.11.2006	27.03.2007	04.09.2007	17.09.2009	24.06.2010	22.10.2010	18.08.2011	19.08.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaCCC-	uaCCC-	uaCCC	uaB-	uaB-	uaB-	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз:	стабільний	позитивний	стабільний	стабільний	позитивний	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підвищення	підвищення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підвищення зі зміною прогнозу	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 проекту 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:

- нестабільними результатами фінансово-господарської діяльності 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	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2010	31.12.2010	31.03.2011
Активи	866 373,1	1 343 305,0	1 314 684,0	1 405 488,0	1 274 953,0	1 296 509,0	1 252 388,0	1 330 248
Власний капітал	(52 581,8)	(53 893,0)	(126 718,0)	(169 804,0)	(322 784,0)	(349 323,0)	(412 055,0)	(477 045)
Дебіторська заборгованість	244 535,9	251 086,0	134 439,0	225 101,0	111 092,0	145 946,00	114 551,0	91 661,0
Кредиторська заборгованість	809 647,2	950 070,0	7 717,0	7 914,0	12 449,0	1 043,0	915 428,0	921 851,0
Незавершені інвестиції	458 572,8	843 398,0	919 938,0	914 758,0	918 152,0	952 864,0	951 939,0	890 722,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I пів. 2010	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011
Разом доходи	98 834,6	255 915,0	523 909,0	636 521,0	196 947,0	239 363,0	288 410,0	416 364,0	22 184,0
Разом витрати	127 832,7	409 467,2	474 885,0	774 335,0	249 944,0	435 430,0	511 015,0	131 028,0	87 174,0
Чистий прибуток/збиток	(28 988,1)	(153 799,0)	49 024,0	(137 814,0)	(43 086,0)	(196 067,0)	(222 605,0)	(285 337,0)	(64 990,0)

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.

Метою випуску облігацій серії J є фінансування будівництва офісно-житлового комплексу «Ізумрудний». Станом на 01.08.2011 р. будівельно-монтажні та пусконаладжувальні роботи у житловому комплексі «Ізумрудний» завершені. В кінці 2010 року введено в експлуатацію першу чергу житлового комплексу «Ізумрудний» (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 кварталі 2011 року в Україні було введено в експлуатацію 1 456,1 тис. кв. м. житла, що на 1,4% менше, ніж у січні-березні 2010 року. Пожвавлення інвестиційної активності в країні відобразилося на зростанні обсягу будівельних робіт у I кварталі 2011 року на 6,8% порівняно з аналогічним періодом попереднього року. Підвищення активності в будівельній сфері відобразилося на діяльності суміжних секторів, а саме збільшилося виробництво цегли на 48,6%, шиферу і гофрованих листів на 51%, цементу на 36,4%, металопрокату на 10%. Основними факторами зростання є загальне поліпшення економічної ситуації в країні на тлі збільшення ВВП на 4,2% і певне відновлення банківського кредитування (+8%) та як додатковий фактор – підготовка до проведення чемпіонату «Євро-2012». В м. Києві за результатами I кварталу 2011 року обсяг введеного в експлуатацію житла склав 156,3 тис. кв. м, і порівняно з аналогічним періодом 2010 року зріс на 18,9%. У звітному періоді 2011 року будівельні компанії продовжували відчувати недостатність фінансових ресурсів, що спричинено низьким розміром реальних доходів населення і неприйнятними умовами банківського кредитування. У 2011 році можна прогнозувати незначне зростання обсягів продажу житлової нерухомості на ринку Києва, проте відновлення

продажів слід чекати після суттєвого покращення ситуації в економіці країни, що має привести до зростання реальних доходів населення і значного покращення умов іпотечного кредитування.

Валюта балансу ТОВ «Виробничий вектор» протягом I кварталу 2011 року зросла на 6,2% (+77,9 млн. грн.) і становила 1 330,2 млн. грн. Збільшення розміру активів протягом аналізованого періоду відбулось переважно за рахунок поточних фінансових інвестицій, пасиву – за рахунок заборгованості за короткостроковими банківськими кредитами. Активи станом на 31.03.2011 р. сформовано на 73% з незавершеного будівництва, на 23% – з поточних та довгострокових фінансових інвестицій, на 1% – з дебіторської заборгованості. Пасиви на 50% сформовані зобов'язаннями за облігаціями, на 67% – з банківських кредитів. При цьому власний капітал мав від'ємне значення на рівні 477,1 млн. грн. Протягом I кварталу 2011 року діяльність ТОВ «Виробничий вектор» була збитковою – підприємство отримало чистий збиток у розмірі 65,0 млн. грн. (у I кварталі 2010 року збиток становив 43,1 млн. грн.).

Заборгованість ТОВ «Виробничий вектор» за кредитами станом на 31.03.2011 р. становила 885,4 млн. грн., або 67% валюти балансу і збільшилась протягом I кварталу 2011 року на 136,4 млн. грн. ТОВ «Виробничий вектор» для фінансування будівництва використовує короткострокові кредитні лінії АППБ «Аваль» на загальну суму 785,2 млн. грн. Також, ТОВ «Виробничий вектор» використовує позику від нерезидента (Proxu Logistics LTD) у розмірі 100,2 млн. грн. станом на 31.03.2011 р.

Станом на 01.08.2011 р. в обігу перебуває 1 499 570 штук облігацій серії J на загальну суму 52,5 млн. грн. (50% випуску).

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

**Провідний фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

І. І. Пузенко

Додатки

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

Показник	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2010	31.12.2010	31.03.2011
Необоротні активи	501 668,80	886 461,00	962 984,00	957 807,00	961 202,00	995 898,00	994 965,00	965 546,00
Нематеріальні активи	37,00	12,00	2,00	2,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Незавершене будівництво	458 572,80	843 398,00	919 938,00	914 758,00	918 152,00	952 864,00	951 939,00	890 722,00
Основні засоби	94,40	86,00	79,00	82,00	84,00	68,00	60,00	31 858,00
Довгострокові фінансові інвестиції	42 964,60	42 965,00	42 965,00	42 965,00	42 965,00	42 965,00	42 965,00	42 965,00
Оборотні активи	364 053,70	456 351,00	351 696,00	447 676,00	313 747,00	300 607,00	257 419,00	364 698,00
Запаси:	9 119,80	7 023,00	2 255,00	2 252,00	2 246,00	2 240,00	2 549,00	3 344,00
виробничі запаси	9 119,80	7 023,00	2 249,00	2 246,00	2 240,00	2 240,00	2 549,00	3 344,00
незавершене виробництво	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
товари	0,00	0,00	6,00	6,00	6,00	0,00	0,00	0,00
Дебіторська заборгованість:	244 535,90	251 086,00	134 439,00	225 101,00	111 092,00	145 946,00	114 551,00	91 661,00
За товари, роботи, послуги	60 956,80	79 091,00	30 852,00	27 076,00	24 966,00	27 334,00	6 409,00	6 191,00
За розрахунками:	83 709,80	102 335,00	39 089,00	12 549,00	31 385,00	28 992,00	34 607,00	33 242,00
- з бюджетом	83 709,80	102 335,00	39 089,00	12 549,00	31 385,00	28 992,00	34 607,00	33 242,00
- за виданими авансами	0,00	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	185 476,00	54 741,00	89 620,00	73 535,00	52 228,00
Поточні фінансові інвестиції	94 329,60	142 741,00	204 534,00	192 262,00	189 612,00	140 753,00	130 012,00	259 210,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	13 112,70	160,00	97,00	501,00	50,00	446,00	21,00	11,00
- в національній валюті	6 450,00	160,00	97,00	501,00	50,00	446,00	21,00	11,00
Інші оборотні активи	2 955,70	55 341,00	10 371,00	27 560,00	10 747,00	11 222,00	10 286,00	10 472,00
Витрати майбутніх періодів	650,60	493,00	4,00	5,00	4,00	4,00	4,00	4,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	866 373,10	1 343 305,00	1 314 684,00	1 405 488,00	1 274 953,00	1 296 509,00	1 252 388,00	1 330 248,00
Власний капітал	(52 581,80)	(53 893,00)	(126 718,00)	(169 804,00)	(322 784,00)	(349 323,00)	(412 055,00)	(477 045,00)
Статутний капітал	13 996,50	414 000,00	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)	(401 277,00)	(554 258,00)	(580 796,00)	(643 528,00)	(708 518,00)
Неоплачений капітал	0,00	247 516,00	182 527,00	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	1 121 233,00	1 079 446,00	1 120 334,00	817 495,00	770 858,00
Довгострокові кредити банків	104 551,70	303 425,00	354 308,00	358 620,00	359 308,00	401 762,00	100 199,00	100 203,00
Інші фінансові довгострокові зобов'язання	0,00	922 736,00	783 534,00	762 613,00	720 138,00	718 572,00	717 296,00	670 655,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	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	454 056,00	518 288,00	525 498,00	846 948,00	1 036 435,00
Короткострокові кредити банків	4 756,00	143 671,00	273 070,00	287 600,00	285 798,00	298 459,00	648 816,00	785 239,00
Кредиторська заборгованість за товари	588,80	13 782,00	7 696,00	7 701,00	12 228,00	832,00	8 052,00	10 271,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	59,10	40,00	21,00	213,00	221,00	211,00	43,00	1 483,00
- з одержаних авансів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- з бюджетом	27,60	32,00	19,00	42,00	42,00	40,00	21,00	1 403,00
- зі страхування	3,50	3,00	2,00	47,00	50,00	53,00	22,00	34,00
- з оплати праці	28,00	5,00	0,00	124,00	129,00	118,00	0,00	46,00
Інші поточні зобов'язання	71 348,20	13 512,00	22 770,00	158 542,00	220 041,00	225 996,00	190 037,00	239 442,00

Джерело: ТОВ «Виробничий вектор»

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показники	2007	2008	2009	I кв. 2010	I пів. 2010	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011
Дохід від реалізації продукції	63 401,80	27 166,60	548 629,00	143 902,00	181 156,00	206 297,00	207 579,00	47 258,00
Податок на додану вартість	10 567,00	4 527,80	91 438,00	23 984,00	30 193,00	34 383,00	34 596,00	7 876,00
Інші вирахування з доходу	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	17 231,00
Чистий дохід від реалізації продукції	52 352,40	22 638,80	457 191,00	119 918,00	150 963,00	171 914,00	172 983,00	22 151,00
Собівартість реалізованої продукції	51 835,30	20 628,50	382 926,00	129 829,00	166 592,00	169 713,00	172 371,00	37 185,00
Валовий прибуток/збиток	517,10	2 010,30	74 265,00	(9 911,00)	(15 629,00)	2 201,00	611,00	(15 034,00)
Інші операційні доходи	40 219,80	139 248,30	87 478,00	5 221,00	13 940,00	39 373,00	39 426,00	29,00
Адміністративні витрати	15 188,80	9 403,30	11 221,00	2 430,00	4 105,00	5 451,00	7 041,00	1 499,00
Витрати на збут	7 720,30	7 911,00	1 889,00	107,00	191,00	285,00	431,00	444,00
Інші операційні витрати	42 759,70	143 592,10	10 122,00	4 733,00	137 505,00	180 295,00	209 100,00	337,00
Операційний прибуток / збиток:	(24 931,90)	(19 647,80)	138 511,00	(11 960,00)	(143 490,00)	(144 456,00)	(176 536,00)	(17 285,00)
Інші фінансові доходи	379,40	136,20	20,00	1,00	2,00	4,00	5,00	0,00
Інші доходи	5 883,00	93 891,70	91 832,00	71 807,00	74 458,00	77 119,00	90 985,00	4,00
Фінансові витрати	7 386,50	20 555,00	63 782,00	20 463,00	41 914,00	67 299,00	100 493,00	47 705,00
Інші витрати	2 814,10	207 377,30	304 328,00	82 471,00	85 123,00	87 973,00	99 245,00	4,0
Прибуток до оподаткування:	(28 870,10)	(153 552,20)	137 747,00	(43 086,00)	(196 067,00)	(222 605,00)	(285 283,00)	(64 990,00)
Податок на прибуток	118,00	246,80	67,00	0,00	0,00	0,00	54,00	0,00
Чистий прибуток / збиток:	(28 988,10)	(153 799,00)	137 814,00	(43 086,00)	(196 067,00)	(222 605,00)	(285 337,00)	(64 990,00)

Джерело: ТОВ «Виробничий вектор»

Відомості про розміщення облігацій

Серія облігацій	Номинал. обсяг, тис. грн.	Термін обігу / термін погашення	Обсяг розміщених облігацій станом на 31.03.2011 р., штуки/грн.	Вид приміщення до передачі	Кількість кв. м. до погашення
Житловий комплекс по вул. Механізаторів, 2 «Времена года» – введено в експлуатацію					
Перший випуск					
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.	в стадії погашення	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 ² +715 машино-місць	
Офісно-житловий комплекс по вул. Глибочицькій, 26 «Покровський посад» – будинок 2-А: закінчено монтаж каркасу; цегляна кладка – 85%; по будинку 2-Б та 2-В: цегляна кладка – 20%. Роботи тимчасово 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.	5 241 232/ 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 ² + 408 машино-місць	
Офісно-житловий комплекс по вул. Механізаторів, 2 «Ізумрудний» – введено в експлуатацію					
Сьомий випуск					
Серія J	105 000,0	03.07.06-02.07.11 рр./ 03.07.11-02.01.12 рр.	2 868 730 / 100 405 550,0 (95,6%)	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.	283 / 19 810 000,0 (100%)	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.	3 917 755 / 188 052 240 (81,7%)	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	

Джерело: ТОВ «Виробничий вектор»



Рисунок 1. Житловий комплекс по вул. Механізаторів, 2 (ж/к «Ізумрудний») у Солом'янському районі м. Києва