

Рейтинговий звіт VYVE 007-018 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:	22.10.2010 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 II квартал та I півріччя 2010 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	16.06.2006	28.11.2006	27.03.2007	04.09.2007	30.06.2009	17.09.2009	26.11.2009	24.06.2010	22.10.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaCCC-	uaCCC-	uaCCC	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaBB
Прогноз:	стабільний	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний	позитивний	позитивний	позитивний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підвищення	підвищення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підвищення зі зміною прогнозу

Позичальник або окремих 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.;
- наявністю досвіду погашення облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- перебуванням на завершальній стадії будівництва житлового комплексу «Ізумрудний». Станом на кінець червня 2010 року здійснюється введення в експлуатацію першої черги житлового комплексу, яка складається з трьох 25-19-25-поверхових секцій.

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

- збитковою діяльністю ТОВ «Виробничий вектор» (196,1 млн. грн. чистого збитку за I півріччя 2010 року);
- перебуванням ринку нерухомості України в стані стагнації;
- неврегульованістю 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	30.06.2009	30.09.2009	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010
Активи	866 373,1	1 343 305,0	1 651 576,0	1 626 974,0	1 314 684,0	1 405 488,0	1 274 953,0
Власний капітал	-52 581,8	-53 893,0	95 510,0	60 120,0	-126 718,0	-169 804,0	-322 784,0
Дебіторська заборгованість	244 535,9	251 086,0	247 838,0	209 610,0	134 439,0	225 101,0	111 092,0
Кредиторська заборгованість	809 647,2	950 070,0	1 256 523,0	906 074,0	7 717,0	7 914,0	12 449,0
Незавершені інвестиції	458 572,8	843 398,0	942 386,0	949 760,0	919 938,0	914 758,0	918 152,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	I пів. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I пів. 2010
Разом доходи	98 834,6	255 915,0	487 380,0	523 909,0	636 521,0	196 947,0	239 363,0
Разом витрати	127 832,7	409 467,2	402 966,0	474 885,0	774 335,0	249 944,0	435 430,0
Чистий прибуток	-28 988,1	-153 799,0	84 414,0	49 024,0	-137 814,0	-43 086,0	-196 067,0

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 є фінансування будівництва офісно-житлового комплексу «Ізумрудний». Станом на кінець червня 2010 року виконуються такі роботи: виконана підпірна стіна (100%); закінчено роботи з встановлення паль підземного паркінгу та житлового будинку; виконано пластовий дренаж комплексу (100%); виконано каркас монолітних секцій будинку №1 та №2 (100%); виконано зовнішню цегляну кладку; виконується внутрішня цегляна кладка та перегородки; встановлюються металопластикові вікна та двері. Проводяться роботи з благоустрою території, та зовнішнього оздоблення. Здійснюється введення в експлуатацію першої черги житлового комплексу, яка складається з трьох 25-19-25-поверхових секцій.

У першому півріччі 2010 року падіння у будівельній галузі міста Києва продовжувалось (зменшення обсягів виконаних будівельних робіт відносно аналогічного періоду попереднього року на 18,5% – до 3 632,2 млн. грн.), хоча темпи такого падіння відносно результатів 2009 року почали зменшуватися. Будівельні компанії продовжували відчувати недостатність фінансових ресурсів, що спричинено зменшенням реальних доходів населення і погіршенням умов банківського кредитування. Протягом січня-червня поточного року кількість угод купівлі-продажу житлової нерухомості у місті Києві відносно аналогічного періоду попереднього року зросла, хоча пропозиція все ж таки значно перевищує попит. Ціни після падіння 2009 року дещо стабілізувалися, у 2010 році значного коливання цін не очікується. На первинному ринку зберігається тенденція переважного придбання об'єктів, які введено в експлуатацію, або тих, що перебувають на кінцевій стадії будівництва. Значного 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 II кварталу 2010 року зменшилась на 9% (-130 535,0 тис. грн.) і станом на 30.06.2010 р. становила 1 275,0 млн. грн. Зменшення активів протягом аналізованого періоду відбулось переважно за рахунок іншої поточної дебіторської заборгованості. Пасиви товариства зменшились за рахунок зменшення розміру статутного фонду на суму неоплаченого капіталу. Активи станом на 30.06.2010 року формуються на 72% з незавершеного будівництва, на 18% – з поточних та довгострокових фінансових інвестицій, на 9% – з дебіторської заборгованості. Пасиви на 57% сформовані зобов'язаннями за облігаціями, на 51% – з банківських кредитів та зменшенні на суму власного капіталу (-20%). Протягом I півріччя 2010 року діяльність ТОВ «Виробничий вектор» була збитковою – підприємство отримало чистий збиток у розмірі 196,1 млн. грн.

Заборгованість ТОВ «Виробничий вектор» за кредитами станом на 30.06.2010 р. становила 645,1 млн. грн., або 51% валюти балансу і зменшилась протягом I кварталу 2010 року на 1,1 млн. грн. ТОВ «Виробничий вектор» для фінансування будівництва використовує довгострокові кредитні лінії АППБ «Аваль» на загальну суму 330 0000,0 тис. грн., заборгованість за якою на кінець червня 2010 року складала 302,1 млн. грн. У IV кварталі 2008 року – II кварталі 2010 року ТОВ «Виробничий вектор» отримувало позики ТОВ «КУА Капітал Груп» у розмірі 342,9 млн. грн. станом на 30.06.2010 р. з метою фінансування будівництва (обліковується за статтею «Короткострокові кредити банків»). Протягом II кварталу 2010 року заборгованість за зазначеними позиками збільшилась на 19% (+55,3 млн. грн.).

Станом на 30.06.2010 р. облігації серії L розміщено в кількості 4 793 735 штук на суму 230 099 280,0 грн. (100% від загального обсягу).

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій ТОВ «Виробничий вектор» підвищено до рівня «aaBB», зі зміною прогнозу на «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О.В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Провідний фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

Т.О. Гулик

Додатки

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

Показник	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2009	30.09.2009	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010
Необоротні активи	501 668,80	886 461,00	985 449,00	992 813,00	962 984,00	957 807,00	961 202,00
Нематеріальні активи	37,00	12,00	4,00	2,00	2,00	2,00	1,00
Незавершене будівництво	458 572,80	843 398,00	942 386,00	949 760,00	919 938,00	914 758,00	918 152,00
Основні засоби	94,40	86,00	94,00	86,00	79,00	82,00	84,00
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	665 728,00	1 626 975,00	351 696,00	447 676,00	313 747,00
Запаси:	9 119,80	7 023,00	2 131,00	2 086,00	2 255,00	2 252,00	2 246,00
виробничі запаси	9 119,80	7 023,00	2 131,00	2 080,00	2 249,00	2 246,00	2 240,00
незавершене виробництво	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
товари	0,00	0,00	0,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Дебіторська заборгованість:	244 535,90	251 086,00	247 838,00	209 610,00	134 439,00	225 101,00	111 092,00
За товари, роботи, послуги	60 956,80	79 091,00	68 589,00	59 950,00	30 852,00	27 076,00	24 966,00
За розрахунками:	83 709,80	102 335,00	120 669,00	91 712,00	39 089,00	12 549,00	31 385,00
- з бюджетом	83 709,80	102 335,00	120 669,00	91 712,00	39 089,00	12 549,00	31 385,00
- 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	58 580,00	57 948,00	64 498,00	185 476,00	54 741,00
Поточні фінансові інвестиції	94 329,60	142 741,00	398 147,00	411 385,00	204 534,00	192 262,00	189 612,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	13 112,70	160,00	687,00	638,00	97,00	501,00	50,00
- в національній валюті	6 450,00	160,00	687,00	638,00	97,00	501,00	50,00
Інші оборотні активи	2 955,70	55 341,00	16 925,00	10 441,00	10 371,00	27 560,00	10 747,00
Витрати майбутніх періодів	650,60	493,00	72,00	2,00	4,00	5,00	4,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	866 373,10	1 343 305,00	1 651 249,00	1 626 975,00	1 314 684,00	1 405 488,00	1 274 953,00
Власний капітал	-52 581,80	-53 893,00	95 510,00	60 120,00	-126 718,00	-169 804,00	-322 784,00
Статутний капітал	13 996,50	414 000,00	414 000,00	414 000,00	414 000,00	414 000,00	231 474,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-66 578,30	-220 377,00	-135 963,00	-171 353,00	-358 191,00	-401 277,00	-554 258,00
Неоплачений капітал	0,00	247 516,00	182 527,00	182 527,00	182 527,00	182 527,00	0,00
Довгострокові зобов'язання	842 202,80	1 226 161,00	1 514 464,00	1 164 186,00	1 137 842,00	1 121 233,00	1 079 446,00
Довгострокові кредити банків	104 551,70	303 425,00	299 516,00	314 421,00	354 308,00	358 620,00	359 308,00
Інші фінансові довгострокові зобов'язання	0,00	922 736,00	896 212,00	849 765,00	783 534,00	762 613,00	720 138,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	318 736,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	76 752,10	171 005,00	41 575,00	402 653,00	303 557,00	454 056,00	518 288,00
Короткострокові кредити банків	4 756,00	143 671,00	0,00	346 344,00	273 070,00	287 600,00	285 798,00
Кредиторська заборгованість за товари	588,80	13 782,00	13 401,00	9 585,00	7 696,00	7 701,00	12 228,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	59,10	40,00	284,00	198,00	21,00	213,00	221,00
- з одержаних авансів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- з бюджетом	27,60	32,00	38,00	19,00	19,00	42,00	42,00
- зі страхування	3,50	3,00	49,00	32,00	2,00	47,00	50,00
- з оплати праці	28,00	5,00	197,00	147,00	0,00	124,00	129,00
Інші поточні зобов'язання	71 348,20	13 512,00	27 890,00	46 526,00	22 770,00	158 542,00	220 041,00

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

Показники	2007	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I пів. 2010
Дохід від реалізації продукції	63 401,80	27 166,60	379 565,00	426 647,00	548 629,00	143 902,00	181 156,00
Податок на додану вартість	10 567,00	4 527,80	63 261,00	71 108,00	91 438,00	23 984,00	30 193,00
Чистий дохід від реалізації продукції	52 352,40	22 638,80	316 304,00	355 539,00	457 191,00	119 918,00	150 963,00
Собівартість реалізованої продукції	51 835,30	20 628,50	270 822,00	308 982,00	382 926,00	129 829,00	166 592,00
Валовий прибуток/збиток	517,10	2 010,30	45 482,00	46 557,00	74 265,00	-9 911,00	-15 629,00
Інші операційні доходи	40 219,80	139 248,30	76 627,00	76 627,00	87 478,00	5 221,00	13 940,00
Адміністративні витрати	15 188,80	9 403,30	5 252,00	8 609,00	11 221,00	2 430,00	4 105,00
Витрати на збут	7 720,30	7 911,00	681,00	1 218,00	1 889,00	107,00	191,00
Інші операційні витрати	42 759,70	143 592,10	255,00	278,00	10 122,00	4 733,00	137 505,00
Операційний прибуток / збиток:	-24 931,90	-19 647,80	115 921,00	113 079,00	138 511,00	-11 960,00	-143 490,00
Інші фінансові доходи	379,40	136,20	17,00	18,00	20,00	1,00	2,00
Інші доходи	5 883,00	93 891,70	94 432,00	91 725,00	91 832,00	71 807,00	74 458,00
Фінансові витрати	7 386,50	20 555,00	29 927,00	47 059,00	63 782,00	20 463,00	41 914,00
Інші витрати	2 814,10	207 377,30	95 960,00	108 670,00	304 328,00	82 471,00	85 123,00
Прибуток до оподаткування:	-28 870,10	-153 552,20	84 483,00	49 093,00	137 747,00	-43 086,00	-196 067,00
Податок на прибуток	118,00	246,80	69,00	69,00	67,00	0,00	0,00
Чистий прибуток / збиток:	-28 988,10	-153 799,00	84 483,00	49 024,00	137 814,00	-43 086,00	-196 067,00

Відомості про розміщення облігацій

Серія облігацій	Номинал. обсяг, тис. грн.	Термін обігу / термін погашення	Обсяг розміщених облігацій станом на 30.06.2010 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.	в стадії 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	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 – 19%. 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» – проводяться роботи з зовнішнього оздоблення, ведеться підготовка до введення в експлуатацію.					
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.	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.	4 793 735 / 230 099 280 (100%)	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. Будівельні роботи на об'єкті будівництва житлового комплексу по вул. Механізаторів, 2 (ж/к «Ізумрудний») у Солом'янському районі м. Києва станом на червень 2010 р.



Рисунок 2. Будівельні роботи на об'єкті будівництва житлового комплексу по вул. Механізаторів, 2 (ж/к «Ізумрудний») у Солом'янському районі м. Києва станом на серпень 2010 р.