

Рейтинговий звіт VYVE 010-014 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:	18.03.2010 р.
Рейтинг боргового зобов'язання:	uaB-
Прогноз:	позитивний

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 2009 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	24.10.2006	27.03.2007	04.09.2007	06.03.2009	30.06.2009	17.09.2009	26.11.2009	18.03.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaCCC-	uaCCC	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	позитивний	позитивний	позитивний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підвищення	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	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.

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

Позитивний прогноз вказує на можливість підвищення рейтингу протягом року при збереженні позитивних тенденцій і нівелюванні поточних ризиків.

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 проекту будівництва житлових об'єктів: Емітентом введено в експлуатацію житловий комплекс «Времена года» загальною площею 123,5 тис. кв. м;
- ступенем будівельної готовності житлового комплексу «Ізумрудний». Станом на кінець 2009 року виконано 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 секцій 1.1 (100%), 1.2 (80%), 1.3 (80%); встановлюються металопластикові вікна та двері.

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

- відсутністю досвіду погашення облігацій шляхом надання приміщень їхнім власникам;
- тимчасовим призупиненням будівництва житлового комплексу «Покровський посад», фінансування якого відбувається за рахунок коштів, отриманих від розміщення цільових облігацій;
- збитковою діяльністю ТОВ «Виробничий вектор» (137 814,0 тис. грн. чистого збитку за 2009 рік);
- 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	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009	31.12.2009
Активи	603 428,1	866 373,1	1 343 305,0	1 633 613,0	1 651 576,0	1 626 974,0	1 314 684,0
Власний капітал	-23 593,7	-52 581,8	-53 893,0	108 303,0	95 510,0	60 120,0	-126 718,0
Дебіторська заборгованість	245 521,9	244 535,9	251 086,0	287 246,0	247 838,0	209 610,0	134 439,0
Кредиторська заборгованість	523 562,6	809 647,2	950 070,0	1 222 642,0	1 256 523,0	906 074,0	7 717,0
Незавершені інвестиції	265 567,4	458 572,8	843 398,0	904 688,0	942 386,0	949 760,0	919 938,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Разом доходи	73 246,5	77 719,8	98 834,6	255 915,0	301 603,0	487 380,0	523 909,0	636 521,0
Разом витрати	79 556,4	104 536,7	127 832,7	409 467,2	204 043,0	402 966,0	474 885,0	774 335,0
Чистий прибуток	-6 309,9	-26 816,9	-28 988,1	-153 799,0	97 560,0	84 414,0	49 024,0	-137 814,0

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.

ТОВ «Виробничий вектор» наразі бере участь у реалізації трьох інвестиційних проектів: як Замовник та Інвестор – з будівництва житлових комплексів «Времена года» та «Ізумрудний», як Інвестор – з будівництва комплексу «Покровський посад». Для фінансування будівництва житлового комплексу «Ізумрудний» ТОВ «Виробничий вектор» випустило облігації серій J, K, L на загальну суму 354,9 млн. грн. Станом на кінець 2009 року виконано такі роботи щодо будівництва житлового комплексу «Ізумрудний»: 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 секції 1.1 (100%), 1.2 (80%), 1.3 (80%); встановлюються металопластикові вікна та двері.

2009 рік став кризовим для будівельної галузі. Більшість кількісних та якісних показників розвитку ринку засвідчили глибину падіння галузі, яке відбулося в минулому році. Згідно статистичних даних в 2009р. порівняно з 2008 р. обсяг робіт в цілому по місту зменшився на 54,2% і становив 9 381,1 млн. грн. (за фактичними цінами 2009р.). Дещо меншого падіння зазнав показник введеного в експлуатацію за 2009р. житла, що пояснюється введенням в кризовий час об'єктів значний обсяг робіт за якими було виконано ще до початку кризи. Так за результатами 2009 року в м. Києві введено в експлуатацію 223 житлові будинки загальною площею 947,9 тис. кв. м., що на 33,7% менше ніж за 2008 рік.

Валюта балансу ТОВ «Виробничий вектор» протягом IV кварталу 2009 року скоротилась на 19% (-312 291,0 тис. грн.) і станом на 31.12.2009 р. становила 1 314 684,0 тис. грн. Скорочення активів протягом аналізованого періоду відбулось за всіма основними статтями: внаслідок значного погашення дебіторської заборгованості за розрахунками з бюджетом (-52 623,0 тис. грн.), зменшення вартості незавершеного будівництва (-29 829,0 тис. грн.), зменшення вартості поточних фінансових інвестицій (-206 851,0 тис. грн.), зменшення дебіторської заборгованості за товар, роботи послуги (-29 098,0 тис. грн.). Пасиви товариства скоротились за рахунок зростання непокритого збитку (-186 838,0 тис. грн.), зменшення інших довгострокових фінансових зобов'язань (-66 231,0 тис. грн.), заборгованості за кредитами та позиками (-33 387,0 тис. грн.).

Активи станом на 31.12.2009 року формуються на 70% з незавершеного будівництва, на 20% – з поточних та довгострокових фінансових інвестицій, на 10% – з дебіторської заборгованості. Пасиви на 60% сформовані зобов'язаннями за облігаціями, на 48% – з банківських кредитів та зменшенні на суму власного капіталу (-10%)

Заборгованість ТОВ «Виробничий вектор» за кредитами станом на 31.12.2009 р. становила 627 378,0 тис. грн., або 48% валюти балансу і зменшилась протягом IV кварталу 2009 року на 5% (-33 387,0 тис. грн.). ТОВ «Виробничий вектор» для фінансування будівництва використовує довгострокові кредитні лінії на загальну суму 330 0000,0 тис. грн. В IV кварталі 2009 року кредит був переведений в гривню під 22% річних. У IV кварталі 2008 року – III кварталі 2009 року ТОВ «Виробничий вектор» отримувало позики (всього за 65 угодами) у розмірі 273 070,0 тис. грн. станом на 31.12.2009 р. з метою фінансування будівництва (обліковується за статтею «Короткострокові кредити банків»). Також ТОВ «Виробничий вектор» у своїй діяльності використовує позику в розмірі 20 000,0 тис. дол. США, заборгованість за якою на кінець 2009 року складала 52 165,0 тис. грн.

Станом на 31.12.2009 р. облігації серії К розміщено в кількості 158 штук на суму 11 060 000,0 грн. (56% від загального обсягу).

Висновок

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

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Провідний фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

Т.О. Гулик

Додатки

Додаток до рейтингового звіту №1

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

Показник	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009	31.12.2009
Необоротні активи	278 094,20	501 668,80	886 461,00	947 763,00	985 449,00	992 813,00	962 984,00
Нематеріальні активи	78,40	37,00	12,00	8,00	4,00	2,00	2,00
Незавершене будівництво	265 567,40	458 572,80	843 398,00	904 688,00	942 386,00	949 760,00	919 938,00
Основні засоби	73,40	94,40	86,00	12,00	94,00	86,00	79,00
Довгострокові фінансові інвестиції	12 375,00	42 964,60	42 965,00	42 965,00	42 965,00	42 965,00	42 965,00
Оборотні активи	324 982,80	364 053,70	456 351,00	685 569,00	665 728,00	1 626 975,00	351 696,00
Запаси:	5 576,40	9 119,80	7 023,00	3 736,00	2 131,00	2 086,00	2 255,00
виробничі запаси	5 576,40	9 119,80	7 023,00	3 736,00	2 131,00	2 080,00	2 249,00
незавершене виробництво	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
товари	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6,00	6,00
Дебіторська заборгованість:	245 521,90	244 535,90	251 086,00	287 246,00	247 838,00	209 610,00	134 439,00
За товари, роботи, послуги	883,00	60 956,80	79 091,00	132 773,00	68 589,00	59 950,00	30 852,00
За розрахунками:	43 955,50	83 709,80	102 335,00	106 949,00	120 669,00	91 712,00	39 089,00
- з бюджетом	43 955,50	83 709,80	102 335,00	106 949,00	120 669,00	91 712,00	39 089,00
- за виданими авансами	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інша поточна заборгованість	200 683,40	99 869,30	69 660,00	47 524,00	58 580,00	57 948,00	64 498,00
Поточні фінансові інвестиції	70 883,00	94 329,60	142 741,00	352 962,00	398 147,00	411 385,00	204 534,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	143,50	13 112,70	160,00	1 370,00	687,00	638,00	97,00
- в національній валюті	143,50	6 450,00	160,00	1 370,00	687,00	638,00	97,00
Інші оборотні активи	2 858,00	2 955,70	55 341,00	40 255,00	16 925,00	10 441,00	10 371,00
Витрати майбутніх періодів	351,10	650,60	493,00	281,00	72,00	2,00	4,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	603 428,10	866 373,10	1 343 305,00	1 633 613,00	1 651 249,00	1 626 975,00	1 314 684,00
Власний капітал	-23 593,70	-52 581,80	-53 893,00	108 303,00	95 510,00	60 120,00	-126 718,00
Статутний капітал	13 996,50	13 996,50	414 000,00	414 000,00	414 000,00	414 000,00	414 000,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-37 590,20	-66 578,30	-220 377,00	-122 817,00	-135 963,00	-171 353,00	-358 191,00
Неоплачений капітал	0,00	0,00	247 516,00	182 880,00	182 527,00	182 527,00	182 527,00
Довгострокові зобов'язання	560 171,20	842 202,80	1 226 161,00	1 476 038,00	1 514 464,00	1 164 186,00	1 137 842,00
Довгострокові кредити банків	99 295,80	104 551,70	303 425,00	302 645,00	299 516,00	314 421,00	354 308,00
Інші фінансові довгострокові зобов'язання	460 875,40	0,00	922 736,00	921 180,00	896 212,00	849 765,00	783 534,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	252 213,00	318 736,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	66 850,60	76 752,10	171 005,00	49 249,00	41 575,00	402 653,00	303 557,00
Короткострокові кредити банків	4 163,40	4 756,00	143 671,00	0,00	0,00	346 344,00	273 070,00
Кредиторська заборгованість за товари	1 273,80	588,80	13 782,00	22 711,00	13 401,00	9 585,00	7 696,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	13,30	59,10	40,00	295,00	284,00	198,00	21,00
- з одержаних авансів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- з бюджетом	13,30	27,60	32,00	36,00	38,00	19,00	19,00
- зі страхування	0,00	3,50	3,00	51,00	49,00	32,00	2,00
- з оплати праці	0,00	28,00	5,00	208,00	197,00	147,00	0,00
Інші поточні зобов'язання	61 400,10	71 348,20	13 512,00	26 243,00	27 890,00	46 526,00	22 770,00

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показники	2006	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Дохід від реалізації продукції	71,50	63 401,80	27 166,60	243 559,00	379 565,00	426 647,00	548 629,00
Податок на додану вартість	11,90	10 567,00	4 527,80	40 593,00	63 261,00	71 108,00	91 438,00
Чистий дохід від реалізації продукції	59,60	52 352,40	22 638,80	202 966,00	316 304,00	355 539,00	457 191,00
Собівартість реалізованої продукції	0,00	51 835,30	20 628,50	158 472,00	270 822,00	308 982,00	382 926,00
Валовий прибуток/збиток	59,60	517,10	2 010,30	44 494,00	45 482,00	46 557,00	74 265,00
Інші операційні доходи	72 830,30	40 219,80	139 248,30	71 589,00	76 627,00	76 627,00	87 478,00
Адміністративні витрати	2 173,90	15 188,80	9 403,30	2 517,00	5 252,00	8 609,00	11 221,00
Витрати на збут	879,30	7 720,30	7 911,00	494,00	681,00	1 218,00	1 889,00
Інші операційні витрати	722 249,90	42 759,70	143 592,10	196,00	255,00	278,00	10 122,00
Операційний прибуток / збиток:	-2 412,30	-24 931,90	-19 647,80	112 876,00	115 921,00	113 079,00	138 511,00
Інші фінансові доходи	151,50	379,40	136,20	10,00	17,00	18,00	20,00
Інші доходи	205,10	5 883,00	93 891,70	27 038,00	94 432,00	91 725,00	91 832,00
Фінансові витрати	3 074,00	7 386,50	20 555,00	15 058,00	29 927,00	47 059,00	63 782,00
Інші витрати	1 179,30	2 814,10	207 377,30	27 306,00	95 960,00	108 670,00	304 328,00
Прибуток до оподаткування:	-6 309,90	-28 870,10	-153 552,20	97 560,00	84 483,00	49 093,00	137 747,00
Податок на прибуток	0,00	118,00	246,80	0,00	69,00	69,00	67,00
Чистий прибуток / збиток:	-6 309,90	-28 988,10	-153 799,00	97 560,00	84 483,00	49 024,00	137 814,00

Відомості про розміщення облігацій

Серія облігацій	Номинал. обсяг, тис. грн.	Термін обігу / термін погашення	Обсяг розміщених облігацій станом на 31.12.2009 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.	здійснюється 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.	здійснюється погашення	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.	здійснюється погашення	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.	здійснюється 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.	здійснюється погашення	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%.					
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» – будинок №1 – 1.1 (штукатурні роботи, встановлення дверей), 1.2 (внутрішні стіни та перегородки - 80%, становлення вікон та дверей - 60%), 1.3 (внутрішні стіни та перегородки - 80%, становлення вікон та дверей - 60%) ; Будинок №2 - зовнішні стіни - 70%, внутрішні - 40%, перегородки - 20%.					
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.	4 177 556 / 200 522 688,0 (87%)	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 21.11.2009 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 березень 2010 р.