

## Рейтинговий звіт VYVE 008-017 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 облигації
Обсяг випуску:	серії G – 675 178 000,0 грн. на загальну суму: 675 178 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	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:	24.12.2010 р.
Рейтинг боргового зобов'язання:	<b>uaB-</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 III квартал та 9 місяців 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	28.11.2006	04.09.2007	30.06.2009	17.09.2009	26.11.2009	22.10.2010	24.12.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaCCC-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-
Прогноз:	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	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.

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 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;
- ступенем будівельної готовності житлового комплексу «Покровський посад». Станом на поточну дату виконано такі роботи щодо першої черги житлового комплексу «Покровський посад»: по будинку 2-А: закінчено монтаж каркасу; здійснюється цегляна кладка – 85%; по будинку 2-Б та 2-В: зварюється вертикальна арматура – 6 поверх, бетонні роботи та цегляна кладка – 20%.

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

- тимчасовим призупиненням будівництва житлового комплексу «Покровський посад», фінансування якого відбувається за рахунок коштів, отриманих від розміщення цільових облігацій;
- від'ємним значенням власного капіталу ТОВ «Виробничий вектор» внаслідок збиткової діяльності (222,6 млн. грн. чистого збитку за 9 місяців 2010 року);
- перебуванням ринку нерухомості України в стані стагнації;
- 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	30.09.2009	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2010
Активи	866 373,1	1 343 305,0	1 626 974,0	1 314 684,0	1 405 488,0	1 274 953,0	1 296,5
Власний капітал	-52 581,8	-53 893,0	60 120,0	-126 718,0	-169 804,0	-322 784,0	-349 323,0
Дебіторська заборгованість	244 535,9	251 086,0	209 610,0	134 439,0	225 101,0	111 092,0	145 946,00
Кредиторська заборгованість	809 647,2	950 070,0	906 074,0	7 717,0	7 914,0	12 449,0	1 043,0
Незавершені інвестиції	458 572,8	843 398,0	949 760,0	919 938,0	914 758,0	918 152,0	952 864,0

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

Показник	2007	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I пів. 2010	9 міс. 2010
Разом доходи	98 834,6	255 915,0	523 909,0	636 521,0	196 947,0	239 363,0	288 410,0
Разом витрати	127 832,7	409 467,2	474 885,0	774 335,0	249 944,0	435 430,0	511 015,0
Чистий прибуток	-28 988,1	-153 799,0	49 024,0	-137 814,0	-43 086,0	-196 067,0	-222 605,0

## 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 «Покровський посад» ТОВ «Виробничий вектор» випустило облігації серій F, G, H на загальну суму 760.0 млн. грн. Станом на поточну дату виконано такі роботи щодо першої черги житлового комплексу «Покровський посад»: по будинку 2-А: закінчено монтаж каркасу; здійснюється цегляна кладка – 85%; по будинку 2-Б та 2-В: зварюється вертикальна арматура – 6 поверх, бетонні роботи та цегляна кладка – 20%. Будівництво проекту тимчасово призупинено.

У III кварталі 2010 року спостерігалася тенденція до скорочення темпів падіння будівельної галузі міста Києва. Так за результатами січня–вересня 2010 р. підприємствами міста виконано будівельних робіт на суму 6 538,0 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 87,6% проти січня–вересня попереднього року. Протягом аналізованого періоду 2010 року будівельна галузь продовжувала знаходитися під впливом факторів обмеженого платоспроможного попиту на житлову нерухомість, незначного бюджетного фінансування будівельних робіт, зокрема у сфері житлового будівництва, значній обмеженості в доступу до кредитних коштів забудовників та покупців нерухомості. Загалом у порівнянні з попередніми періодами відбувається поступове покращення ситуації, зокрема у сфері кредитування, проте загалом ситуація, як і раніше, залишається складною. На первинному ринку динаміка продажів значною мірою залежить від стану виконання будівельних робіт за конкретним проектом. Продажі за проектами, які знаходяться на завершальній стадії та роботи за якими тривають активно, йдуть відносно жваво. Проекти за якими роботи зупинено або де роботи тривають досить мляво обмежені в увазі платоспроможних покупців. Загалом у порівнянні з минулим роком відбулося зростання кількості продажів на ринку первинної нерухомості. Перспективи розвитку будівельної галузі до кінця 2010 року, як і раніше, залишаються досить стриманими. З великою вірогідністю можна прогнозувати збереження тенденції до скорочення відставання показника виконаних будівельних робіт поточного року від попереднього. Проте значне зростання обсягів виконуваних будівельних робіт можливе після зростання купівельної спроможності населення, значного покращення банками умов іпотечного кредитування, стабільного бюджетного фінансування інфраструктурних проектів. Вірогідність реалізації сукупності зазначених факторів до кінця 2010 року в цілому є невисокою.

Валюта балансу ТОВ «Виробничий вектор» протягом III кварталу 2010 року збільшилась на 2% (+21 556,0 тис. грн.) і станом на 30.09.2010 р. становила 1 296,5 млн. грн. Збільшення активів протягом аналізованого періоду відбулось

переважно за рахунок збільшення вартості незавершеного будівництва. Пасиви товариства збільшились за рахунок збільшення розміру довгострокової заборгованості за банківськими кредитами. Активи станом на 30.09.2010 року формуються на 74% з незавершеного будівництва, на 14% – з поточних та довгострокових фінансових інвестицій, на 11% – з дебіторської заборгованості. Пасиви на 55% сформовані зобов'язаннями за облігаціями, на 54% – з банківських кредитів та зменшенні на суму власного капіталу (-27%). Протягом 9 місяців 2010 року діяльність ТОВ «Виробничий вектор» була збитковою – підприємство отримало чистий збиток у розмірі 222,6 млн. грн.

Заборгованість ТОВ «Виробничий вектор» за кредитами станом на 30.09.2010 р. становила 700,3 млн. грн., або 54% валюти балансу і збільшилась протягом III кварталу 2010 року на 55,2 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. Також, ТОВ «Виробничий вектор» отримує позики ТОВ «КУА Капітал Груп» у розмірі 298,6 млн. грн. станом на 30.09.2010 р. з метою фінансування будівництва (обліковується за статтею «Короткострокові кредити банків»). Протягом III кварталу 2010 року заборгованість за зазначеними позиками зменшилась на 13% (-44,3 млн. грн.).

Станом на 30.09.2010 р. облігації серії G розміщені в обсязі 5 241 232 шт. на суму 303 991,5 тис. грн. (45% від загального обсягу емісії).

## **Висновок**

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

**Голова рейтингового комітету**

***О.К. Самойлова***

**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	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009	31.12.2009	31.03.2010	30.06.2010	30.09.2010
Необоротні активи	501 668,80	886 461,00	992 813,00	962 984,00	957 807,00	961 202,00	995 898,00
Нематеріальні активи	37,00	12,00	2,00	2,00	2,00	1,00	1,00
Незавершене будівництво	458 572,80	843 398,00	949 760,00	919 938,00	914 758,00	918 152,00	952 864,00
Основні засоби	94,40	86,00	86,00	79,00	82,00	84,00	68,00
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	1 626 975,00	351 696,00	447 676,00	313 747,00	300 607,00
Запаси:	9 119,80	7 023,00	2 086,00	2 255,00	2 252,00	2 246,00	2 240,00
виробничі запаси	9 119,80	7 023,00	2 080,00	2 249,00	2 246,00	2 240,00	2 240,00
незавершене виробництво	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
товари	0,00	0,00	6,00	6,00	6,00	6,00	0,00
Дебіторська заборгованість:	244 535,90	251 086,00	209 610,00	134 439,00	225 101,00	111 092,00	145 946,00
За товари, роботи, послуги	60 956,80	79 091,00	59 950,00	30 852,00	27 076,00	24 966,00	27 334,00
За розрахунками:	83 709,80	102 335,00	91 712,00	39 089,00	12 549,00	31 385,00	28 992,00
- з бюджетом	83 709,80	102 335,00	91 712,00	39 089,00	12 549,00	31 385,00	28 992,00
- 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	57 948,00	64 498,00	185 476,00	54 741,00	89 620,00
Поточні фінансові інвестиції	94 329,60	142 741,00	411 385,00	204 534,00	192 262,00	189 612,00	140 753,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	13 112,70	160,00	638,00	97,00	501,00	50,00	446,00
- в національній валюті	6 450,00	160,00	638,00	97,00	501,00	50,00	446,00
Інші оборотні активи	2 955,70	55 341,00	10 441,00	10 371,00	27 560,00	10 747,00	11 222,00
Витрати майбутніх періодів	650,60	493,00	2,00	4,00	5,00	4,00	4,00
<b>ВАЛЮТА БАЛАНСУ</b>	<b>866 373,10</b>	<b>1 343 305,00</b>	<b>1 626 975,00</b>	<b>1 314 684,00</b>	<b>1 405 488,00</b>	<b>1 274 953,00</b>	<b>1 296 509,00</b>
Власний капітал	-52 581,80	-53 893,00	60 120,00	-126 718,00	-169 804,00	-322 784,00	-349 323,00
Статутний капітал	13 996,50	414 000,00	414 000,00	414 000,00	414 000,00	231 474,00	231 473,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-66 578,30	-220 377,00	-171 353,00	-358 191,00	-401 277,00	-554 258,00	-580 796,00
Неоплачений капітал	0,00	247 516,00	182 527,00	182 527,00	182 527,00	0,00	0,00
Довгострокові зобов'язання	842 202,80	1 226 161,00	1 164 186,00	1 137 842,00	1 121 233,00	1 079 446,00	1 120 334,00
Довгострокові кредити банків	104 551,70	303 425,00	314 421,00	354 308,00	358 620,00	359 308,00	401 762,00
Інші фінансові довгострокові зобов'язання	0,00	922 736,00	849 765,00	783 534,00	762 613,00	720 138,00	718 572,00
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	402 653,00	303 557,00	454 056,00	518 288,00	525 498,00
Короткострокові кредити банків	4 756,00	143 671,00	346 344,00	273 070,00	287 600,00	285 798,00	298 459,00
Кредиторська заборгованість за товари	588,80	13 782,00	9 585,00	7 696,00	7 701,00	12 228,00	832,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	59,10	40,00	198,00	21,00	213,00	221,00	211,00
- 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	19,00	42,00	42,00	40,00
- зі страхування	3,50	3,00	32,00	2,00	47,00	50,00	53,00
- з оплати праці	28,00	5,00	147,00	0,00	124,00	129,00	118,00
Інші поточні зобов'язання	71 348,20	13 512,00	46 526,00	22 770,00	158 542,00	220 041,00	225 996,00

## Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показники	2007	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I пів. 2010	9 міс. 2010
Дохід від реалізації продукції	63 401,80	27 166,60	426 647,00	548 629,00	143 902,00	181 156,00	206 297,00
Податок на додану вартість	10 567,00	4 527,80	71 108,00	91 438,00	23 984,00	30 193,00	34 383,00
Чистий дохід від реалізації продукції	52 352,40	22 638,80	355 539,00	457 191,00	119 918,00	150 963,00	171 914,00
Собівартість реалізованої продукції	51 835,30	20 628,50	308 982,00	382 926,00	129 829,00	166 592,00	169 713,00
Валовий прибуток/збиток	517,10	2 010,30	46 557,00	74 265,00	-9 911,00	-15 629,00	2 201,00
Інші операційні доходи	40 219,80	139 248,30	76 627,00	87 478,00	5 221,00	13 940,00	39 373,00
Адміністративні витрати	15 188,80	9 403,30	8 609,00	11 221,00	2 430,00	4 105,00	5 451,00
Витрати на збут	7 720,30	7 911,00	1 218,00	1 889,00	107,00	191,00	285,00
Інші операційні витрати	42 759,70	143 592,10	278,00	10 122,00	4 733,00	137 505,00	180 295,00
Операційний прибуток / збиток:	-24 931,90	-19 647,80	113 079,00	138 511,00	-11 960,00	-143 490,00	-144 456,00
Інші фінансові доходи	379,40	136,20	18,00	20,00	1,00	2,00	4,00
Інші доходи	5 883,00	93 891,70	91 725,00	91 832,00	71 807,00	74 458,00	77 119,00
Фінансові витрати	7 386,50	20 555,00	47 059,00	63 782,00	20 463,00	41 914,00	67 299,00
Інші витрати	2 814,10	207 377,30	108 670,00	304 328,00	82 471,00	85 123,00	87 973,00
Прибуток до оподаткування:	-28 870,10	-153 552,20	49 093,00	137 747,00	-43 086,00	-196 067,00	-222 605,00
Податок на прибуток	118,00	246,80	69,00	67,00	0,00	0,00	0,00
Чистий прибуток / збиток:	-28 988,10	-153 799,00	49 024,00	137 814,00	-43 086,00	-196 067,00	-222 605,00

## Відомості про розміщення облігацій

Серія облігацій	Номінал. обсяг, тис. грн.	Термін обігу / термін погашення	Обсяг розміщених облігацій станом на 30.09.2010 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.	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 <sup>2</sup> +715 машино-місце	
<b>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.</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» – проводяться роботи з зовнішнього оздоблення, ведеться підготовка до введення в експлуатацію.</b>					
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 <sup>2</sup>
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 <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	



Будівельні роботи на об'єкті будівництва офісно-житлового комплексу в м. Києві на ділянці, обмеженій вулицями Глибочицькою, Студентською та Пимоненка