

Рейтинговий звіт VYVE 005-017 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 облігації
Обсяг випуску:	серії E – 84 100 000,00 грн. на загальну суму: 84 100 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії E – 29,00 грн..
Кількість:	серії E – 2 900 000 шт. на загальну суму: 2 900 000 шт.
Термін розміщення:	з 25.05.2006 р. до 27.05.2010 р.
Термін обігу:	з 25.05.2006 р. до 27.05.2010 р.
Термін погашення:	з 28.05.2010 р. до 27.11.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	12.04.2006 р.
Дата оновлення:	24.06.2010 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 I квартал 2010 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	12.04.2005	02.06.2006	30.06.2009	11.09.2009	26.11.2009	18.03.2010	24.06.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaCCC-	uaB	uaB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підтвердження	підвищення	підтвердження	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.

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» (43,1 млн. грн. чистого збитку за I квартал 2010 року);
- 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	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009	31.12.2009	31.03.2010
Активи	866 373,1	1 343 305,0	1 633 613,0	1 651 576,0	1 626 974,0	1 314 684,0	1 405 488,0
Власний капітал	-52 581,8	-53 893,0	108 303,0	95 510,0	60 120,0	-126 718,0	-169 804,0
Дебіторська заборгованість	244 535,9	251 086,0	287 246,0	247 838,0	209 610,0	134 439,0	225 101,0
Кредиторська заборгованість	809 647,2	950 070,0	1 222 642,0	1 256 523,0	906 074,0	7 717,0	7 914,0
Незавершені інвестиції	458 572,8	843 398,0	904 688,0	942 386,0	949 760,0	919 938,0	914 758,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Разом доходи	98 834,6	255 915,0	301 603,0	487 380,0	523 909,0	636 521,0	196 947,0
Разом витрати	127 832,7	409 467,2	204 043,0	402 966,0	474 885,0	774 335,0	249 944,0
Чистий прибуток	-28 988,1	-153 799,0	97 560,0	84 414,0	49 024,0	-137 814,0	-43 086,0

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 «Времена года» ТОВ «Виробничий вектор» випустило облигації серій А, В, С, D на загальну суму 253,4 млн. грн. Житловий комплекс введено в експлуатацію.

У першому кварталі 2010 року падіння у будівельній галузі міста Києва продовжувалось (зменшення обсягів виконаних будівельних робіт відносно аналогічного періоду попереднього року на 24,9% – до 1 507,3 млн. грн.), хоча темпи такого падіння відносно результатів 2009 року почали зменшуватися. Найзначнішим виявилось скорочення у підготовці будівельних ділянок (81,9%), будівництво будівель і споруд зменшилось на 24,1%, роботи із завершення будівництва зазнали зменшення тільки на 3%. У 2010 році будівельні компанії продовжували відчувати недостатність фінансових ресурсів, що спричинено зменшенням реальних доходів населення і погіршенням умов банківського кредитування. На первинному ринку у I кварталі було продано близько 400 квартир, що відповідає рівню III-IV кварталів 2009 року, але у 2 рази перевищує обсяги I кварталу 2009 року. Причому, зберігається тенденція переважного придбання об'єктів, які введено в експлуатацію, або тих, що перебувають на кінцевій стадії будівництва. За результатами 2010 року можливе деяке зростання обсягів продажу житлової нерухомості на ринку Києва, причому різкого коливання цін не очікується. 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 I кварталу 2010 року збільшилась на 7% (+90 804,0 тис. грн.) і станом на 31.03.2010 р. становила 1 405,5 млн. грн. Збільшення активів протягом аналізованого періоду відбулось переважно за рахунок іншої поточної дебіторської заборгованості. Пасиви товариства збільшились за рахунок збільшення інших поточних зобов'язань при одночасному збільшенні непокритого збитку. Активи станом на 31.03.2010 року формуються на 65% з незавершеного будівництва, на 17% – з поточних та довгострокових фінансових інвестицій, на 16% – з дебіторської заборгованості. Пасиви на 54% сформовані зобов'язаннями за облигаціями, на 46% – з банківських кредитів та зменшенні на суму власного капіталу (-12%).

Протягом I кварталу 2010 року діяльність ТОВ «Виробничий вектор» була збитковою – підприємство отримало чистий збиток у розмірі 43,1 млн. грн.

Заборгованість ТОВ «Виробничий вектор» за кредитами станом на 31.03.2010 р. становила 646,2 млн. грн., або 46% валюти балансу і зменшилась протягом I кварталу 2010 року на 3% (+18,8 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 березня 2010 року складала 302,1 млн. грн. У IV кварталі 2008 року – I кварталі 2010 року ТОВ «Виробничий вектор» отримувало позики ТОВ «КУА Капітал Груп» (всього за 71 угодами) у розмірі 287,6 млн. грн. станом на 31.03.2010 р. з метою фінансування будівництва (обліковується за статтею «Короткострокові кредити банків»). Також ТОВ «Виробничий вектор» у своїй діяльності використовує позику від нерезидента (Proxu Logistics LTD) в розмірі 20 000,0 тис. дол. США, заборгованість за якою на кінець березня 2010 року складала 56,5 млн. грн.

Станом на поточну дату облігацій серії Е у стадії погашення.

Висновок

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

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	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009	31.12.2009	31.03.2010
Необоротні активи	501 668,80	886 461,00	947 763,00	985 449,00	992 813,00	962 984,00	957 807,00
Нематеріальні активи	37,00	12,00	8,00	4,00	2,00	2,00	2,00
Незавершене будівництво	458 572,80	843 398,00	904 688,00	942 386,00	949 760,00	919 938,00	914 758,00
Основні засоби	94,40	86,00	12,00	94,00	86,00	79,00	82,00
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	685 569,00	665 728,00	1 626 975,00	351 696,00	447 676,00
Запаси:	9 119,80	7 023,00	3 736,00	2 131,00	2 086,00	2 255,00	2 252,00
виробничі запаси	9 119,80	7 023,00	3 736,00	2 131,00	2 080,00	2 249,00	2 246,00
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	6,00	6,00	6,00
Дебіторська заборгованість:	244 535,90	251 086,00	287 246,00	247 838,00	209 610,00	134 439,00	225 101,00
За товари, роботи, послуги	60 956,80	79 091,00	132 773,00	68 589,00	59 950,00	30 852,00	27 076,00
За розрахунками:	83 709,80	102 335,00	106 949,00	120 669,00	91 712,00	39 089,00	12 549,00
- з бюджетом	83 709,80	102 335,00	106 949,00	120 669,00	91 712,00	39 089,00	12 549,00
- 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	47 524,00	58 580,00	57 948,00	64 498,00	185 476,00
Поточні фінансові інвестиції	94 329,60	142 741,00	352 962,00	398 147,00	411 385,00	204 534,00	192 262,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	13 112,70	160,00	1 370,00	687,00	638,00	97,00	501,00
- в національній валюті	6 450,00	160,00	1 370,00	687,00	638,00	97,00	501,00
Інші оборотні активи	2 955,70	55 341,00	40 255,00	16 925,00	10 441,00	10 371,00	27 560,00
Витрати майбутніх періодів	650,60	493,00	281,00	72,00	2,00	4,00	5,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	866 373,10	1 343 305,00	1 633 613,00	1 651 249,00	1 626 975,00	1 314 684,00	1 405 488,00
Власний капітал	-52 581,80	-53 893,00	108 303,00	95 510,00	60 120,00	-126 718,00	-169 804,00
Статутний капітал	13 996,50	414 000,00	414 000,00	414 000,00	414 000,00	414 000,00	414 000,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-66 578,30	-220 377,00	-122 817,00	-135 963,00	-171 353,00	-358 191,00	-401 277,00
Неоплачений капітал	0,00	247 516,00	182 880,00	182 527,00	182 527,00	182 527,00	182 527,00
Довгострокові зобов'язання	842 202,80	1 226 161,00	1 476 038,00	1 514 464,00	1 164 186,00	1 137 842,00	1 121 233,00
Довгострокові кредити банків	104 551,70	303 425,00	302 645,00	299 516,00	314 421,00	354 308,00	358 620,00
Інші фінансові довгострокові зобов'язання	0,00	922 736,00	921 180,00	896 212,00	849 765,00	783 534,00	762 613,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	252 213,00	318 736,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	76 752,10	171 005,00	49 249,00	41 575,00	402 653,00	303 557,00	454 056,00
Короткострокові кредити банків	4 756,00	143 671,00	0,00	0,00	346 344,00	273 070,00	287 600,00
Кредиторська заборгованість за товари	588,80	13 782,00	22 711,00	13 401,00	9 585,00	7 696,00	7 701,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	59,10	40,00	295,00	284,00	198,00	21,00	213,00
- з одержаних авансів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- з бюджетом	27,60	32,00	36,00	38,00	19,00	19,00	42,00
- зі страхування	3,50	3,00	51,00	49,00	32,00	2,00	47,00
- з оплати праці	28,00	5,00	208,00	197,00	147,00	0,00	124,00
Інші поточні зобов'язання	71 348,20	13 512,00	26 243,00	27 890,00	46 526,00	22 770,00	158 542,00

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

Показники	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Дохід від реалізації продукції	63 401,80	27 166,60	243 559,00	379 565,00	426 647,00	548 629,00	143 902,00
Податок на додану вартість	10 567,00	4 527,80	40 593,00	63 261,00	71 108,00	91 438,00	23 984,00
Чистий дохід від реалізації продукції	52 352,40	22 638,80	202 966,00	316 304,00	355 539,00	457 191,00	119 918,00
Собівартість реалізованої продукції	51 835,30	20 628,50	158 472,00	270 822,00	308 982,00	382 926,00	129 829,00
Валовий прибуток/збиток	517,10	2 010,30	44 494,00	45 482,00	46 557,00	74 265,00	-9 911,00
Інші операційні доходи	40 219,80	139 248,30	71 589,00	76 627,00	76 627,00	87 478,00	5 221,00
Адміністративні витрати	15 188,80	9 403,30	2 517,00	5 252,00	8 609,00	11 221,00	2 430,00
Витрати на збут	7 720,30	7 911,00	494,00	681,00	1 218,00	1 889,00	107,00
Інші операційні витрати	42 759,70	143 592,10	196,00	255,00	278,00	10 122,00	4 733,00
Операційний прибуток / збиток:	-24 931,90	-19 647,80	112 876,00	115 921,00	113 079,00	138 511,00	-11 960,00
Інші фінансові доходи	379,40	136,20	10,00	17,00	18,00	20,00	1,00
Інші доходи	5 883,00	93 891,70	27 038,00	94 432,00	91 725,00	91 832,00	71 807,00
Фінансові витрати	7 386,50	20 555,00	15 058,00	29 927,00	47 059,00	63 782,00	20 463,00
Інші витрати	2 814,10	207 377,30	27 306,00	95 960,00	108 670,00	304 328,00	82 471,00
Прибуток до оподаткування:	-28 870,10	-153 552,20	97 560,00	84 483,00	49 093,00	137 747,00	-43 086,00
Податок на прибуток	118,00	246,80	0,00	69,00	69,00	67,00	0,00
Чистий прибуток / збиток:	-28 988,10	-153 799,00	97 560,00	84 483,00	49 024,00	137 814,00	-43 086,00

Відомості про розміщення облігацій

Серія облігацій	Номинал. обсяг, тис. грн.	Термін обігу / термін погашення	Обсяг розміщених облігацій станом на 31.03.2010 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.	викуплено	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.	викуплено	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.	викуплено	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.	викуплено	машиномісце	715
П'ятий випуск					
Серія Е	84 100,0	25.05.06 - 27.05.10 рр./ 28.05.10 - 27.11.10 рр.	викуплено	житлові/нежитлові	29 000
Разом по проекту	337 517,5	-	-	104 400 м ² +715 машино-місце	
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-місце	
Офісно-житловий комплекс по вул. Механізаторів, 2 «Ізумрудний» – будинок №1 – 1.1 (штукатурні роботи, встановлення дверей), 1.2 (внутрішній стіни та перегородки - 85%, становлення вікон та дверей - 85%), 1.3 (внутрішній стіни та перегородки - 90%, становлення вікон та дверей - 60%) ; Будинок №2 - зовнішні стіни - 75%, внутрішні - 45%, перегородки - 25%.					
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.	4 292 663 / 206 047 824 (90%)	житлові/нежитлові	49 937 м ²
Всього по проекту	354 909,3	-	-	79 937 м ² + 283 машино-місце	
Разом по 3 проектах	1 452 383,8	-	-	317 447 м ² +1 406 машино-місце	



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