

Рейтинговий звіт VYVE 007-023 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:	27.12.2011 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 III квартал та 9 місяців 2011 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	22.10.2010	18.08.2011	19.08.2011	30.09.2011	27.12.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaCCC-	uaCCC-	uaCCC	uaB-	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз:	стабільний	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підвищення	підвищення	підвищення зі зміною прогнозу	підтвердження	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 проектів 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:

- збитковою діяльністю 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	30.09.2010	31.12.2010	31.03.2011	30.06.2011	30.09.2011
Активи	866 373,1	1 343 305,0	1 314 684,0	1 296,5	1 252 388,0	1 330 248	1 170 712,0	1 118 198,0
Власний капітал	(52 581,8)	(53 893,0)	(126 718,0)	(349 323,0)	(412 055,0)	(477 045)	(528 319,0)	(658 987,0)
Дебіторська заборгованість	244 535,9	251 086,0	134 439,0	145 946,00	114 551,0	91 661,0	64 782,0	58 000,0
Кредиторська заборгованість	809 647,2	950 070,0	7 717,0	1 043,0	915 428,0	921 851,0	804 007,0	794 921,0
Незавершені капітальні інвестиції	458 572,8	843 398,0	919 938,0	952 864,0	951 939,0	890 722,0	756 425,0	708 794,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011	I пів. 2011	9 міс. 2011
Разом доходи	98 834,6	255 915,0	636 521,0	288 410,0	416 364,0	22 184,0	165 988,0	220 981,0
Разом витрати	127 832,7	409 467,2	774 335,0	511 015,0	131 028,0	87 174,0	282 252,0	414 959,0
Чистий прибуток/(збиток)	(28 988,1)	(153 799,0)	(137 814,0)	(222 605,0)	(285 337,0)	(64 990,0)	(116 264,0)	(193 978,0)

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 серії J є фінансування будівництва офісно-житлового комплексу «Ізумрудний». Станом на кінець III кварталу поточного року 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 KB 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 KB 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 KB 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 KB 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 KB 000798 від 15.03.2011 р.

Протягом січня-вересня 2011 року підприємствами Київської області виконано будівельних робіт на загальну суму 1 706,1 млн. грн., що у порівняльних цінах на 46,4% більше ніж за відповідний період 2010 року. Приріст обсягів будівельних робіт переважно був забезпечений підприємствами, задіяними в новому будівництві, реконструкції і технічному переозброєнні, питома вага яких у загальному обсязі виконаних будівельних робіт склала близько 90%. Збільшення обсягів будівельних робіт протягом аналізованого періоду насамперед обумовлено низькою порівняльною базою (за січень-вересень 2010 року обсяги виконаних будівельних робіт у Київській області становили близько 70% обсягів аналогічного періоду 2009 року). Крім того, на зростання показників галузі вплинуло активізація будівельних робіт на інфраструктурних проектах у рамках підготовки до Євро-2012. Слід зазначити, що ринок житлової нерухомості Київської області в цілому та зокрема м. Києва характеризується найвищими цінами та більш

платоспроможним попитом, порівняно з іншими регіонами України. Це робить м. Київ найбільш привабливим для забудовників та інвесторів. Протягом III кварталу 2011 року на ринку нерухомості м. Києва спостерігалось несуттєве зростання кількості оформлених угод купівлі-продажу, проте їх обсяги значно менші ніж у до кризовий період (2007-2008 рр.), про що свідчать низькі темпи зростання цін на житлову нерухомість. Так, за даними компанії SV Development протягом III кварталу 2011 року вартість житла на вторинному ринку нерухомості м. Києва зросла в середньому на 0,5% до 1 826 дол. США за кв. м, на первинному ринку – на 1% до 1 602 дол. США за кв. м.

Незважаючи на приріст обсягів виконаних будівельних робіт та зростання продажів нерухомості у III кварталі 2011 року, більшість столичних будівельних компаній продовжували відчувати дефіцит обігових коштів, що пояснюється уповільненням темпів зростання реальних доходів населення та високою вартістю кредитних ресурсів. Поступове відновлення економіки України протягом січня-вересня 2011 року сприяло деякому поживленню ділової активності потенційних орендаторів та покупців нерухомості та несуттєвому зниженню рівня вакантності вільних площ. Разом з тим, низький рівень зацікавленості з боку інвесторів, на фоні обмеженого доступу до кредитних ресурсів є стримуючими факторами розвитку ринку нерухомості та будівельної галузі м. Києва.

Валюта балансу ТОВ «Виробничий вектор» протягом III кварталу 2011 року зменшилася на 4,5% (-52 514 тис. грн.) і становила 1 118 198 тис. грн. Скорочення розміру активів протягом аналізованого періоду відбулось переважно за рахунок незавершеного будівництва, пасиву – за рахунок непокритого збитку. Активи станом на 30.09.2011 р. сформовано на 63% з незавершеного будівництва, на 27% – з поточних та довгострокових фінансових інвестицій, на 5% – з дебіторської заборгованості. Пасив сформовано насамперед зобов'язаннями за облігаціями та банківськими кредитами. За 9 місяців 2011 року діяльність ТОВ «Виробничий вектор» була збитковою – підприємство отримало чистий збиток у розмірі 193 978 тис. грн. (за 9 місяців 2010 року розмір збитку становив 222 605 тис. грн.).

Заборгованість ТОВ «Виробничий вектор» за кредитами станом на 30.09.2011 р. становила 938 092 тис. грн., або 84% валюти балансу і збільшилась протягом III кварталу 2011 року на 43 068 тис. грн. ТОВ «Виробничий вектор» для фінансування будівництва використовує короткострокові кредитні лінії АППБ «Аваль» на загальну суму 842 157 тис. грн. Також, ТОВ «Виробничий вектор» використовує позику від нерезидента (Proxu Logistics LTD) заборгованість за якою на кінець вересня 2011 року становила 95 935 тис. грн.

Станом на 01.10.2011 р. в обігу перебувало 564 330 штук облігацій серії J на загальну суму 19 751 550 тис. грн. (18,8% випуску).

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

А. М. Коноплястий

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

**Провідний фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

І. І. Пузенко

Додатки

Додаток до рейтингового звіту №1

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

Показник	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.09.2010	31.12.2010	31.03.2011	30.06.2011	30.09.2011
Необоротні активи	501 668,80	886 461,00	962 984,00	995 898,00	994 965,00	965 546,00	833 778,00	787 951,00
Нематеріальні активи	37,00	12,00	2,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Незавершені капітальні інвестиції	458 572,80	843 398,00	919 938,00	952 864,00	951 939,00	890 722,00	756 425,00	708 794,00
Основні засоби	94,40	86,00	79,00	68,00	60,00	31 858,00	34 387,00	36 191,00
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	300 607,00	257 419,00	364 698,00	336 929,00	330 245,00
Запаси:	9 119,80	7 023,00	2 255,00	2 240,00	2 549,00	3 344,00	2 915,00	2 903,00
виробничі запаси	9 119,80	7 023,00	2 249,00	2 240,00	2 549,00	3 344,00	2 915,00	2 903,00
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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Дебиторська заборгованість:	244 535,90	251 086,00	134 439,00	145 946,00	114 551,00	91 661,00	64 782,00	58 000,00
За товари, роботи, послуги	60 956,80	79 091,00	30 852,00	27 334,00	6 409,00	6 191,00	6 185,00	6 196,00
За розрахунками:	83 709,80	102 335,00	39 089,00	28 992,00	34 607,00	33 242,00	4 876,00	1 765,00
- з бюджетом	83 709,80	102 335,00	39 089,00	28 992,00	34 607,00	33 242,00	4 876,00	1 765,00
- 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	89 620,00	73 535,00	52 228,00	53 721,00	50 039,00
Поточні фінансові інвестиції	94 329,60	142 741,00	204 534,00	140 753,00	130 012,00	259 210,00	259 210,00	259 189,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	13 112,70	160,00	97,00	446,00	21,00	11,00	11,00	184,00
- в національній валюті	6 450,00	160,00	97,00	446,00	21,00	11,00	11,00	184,00
Інші оборотні активи	2 955,70	55 341,00	10 371,00	11 222,00	10 286,00	10 472,00	10 011,00	9 969,00
Витрати майбутніх періодів	650,60	493,00	4,00	4,00	4,00	4,00	5,00	2,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	866 373,10	1 343 305,00	1 314 684,00	1 296 509,00	1 252 388,00	1 330 248,00	1 170 712,00	1 118 198,00
Власний капітал	(52 581,80)	(53 893,00)	(126 718,00)	(349 323,00)	(412 055,00)	(477 045,00)	(528 319,00)	(658 987,00)
Статутний капітал	13 996,50	414 000,00	414 000,00	231 473,00	231 473,00	231 473,00	231 473,00	231 473,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(66 578,30)	(220 377,00)	(358 191,00)	(580 796,00)	(643 528,00)	(708 518,00)	(759 792,00)	(890 460,00)
Неоплачений капітал	0,00	247 516,00	182 527,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,00	32,00	3,00	0,00	0,00	0,00	0,00	44 170,00
Цільове фінансування	0,00	32,00	3,00	0,00	0,00	0,00	0,00	44 170,00
Довгострокові зобов'язання	842 202,80	1 226 161,00	1 137 842,00	1 120 334,00	817 495,00	770 858,00	600 852,00	531 946,00
Довгострокові кредити банків	104 551,70	303 425,00	354 308,00	401 762,00	100 199,00	100 203,00	100 359,00	95 935,00
Інші фінансові довгострокові зобов'язання	0,00	922 736,00	783 534,00	718 572,00	717 296,00	670 655,00	500 493,00	436 011,00
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	525 498,00	846 948,00	1 036 435,00	1 098 179,00	1 201 067,00
Короткострокові кредити банків	4 756,00	143 671,00	273 070,00	298 459,00	648 816,00	785 239,00	794 665,00	842 157,00
Кредиторська заборгованість за товари	588,80	13 782,00	7 696,00	832,00	8 052,00	10 271,00	9 465,00	8 085,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	59,10	40,00	21,00	211,00	43,00	1 483,00	67,00	95 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	40,00	21,00	1 403,00	8,00	39,00
- зі страхування	3,50	3,00	2,00	53,00	22,00	34,00	12,00	9,00
- з оплати праці	28,00	5,00	0,00	118,00	0,00	46,00	47,00	47,00
Інші поточні зобов'язання	71 348,20	13 512,00	22 770,00	225 996,00	190 037,00	239 442,00	293 982,00	350 730,00

Джерело: ТОВ «Виробничий вектор»

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показники	2007	2008	2009	9 міс. 2010	2010	I кв.2011	I пів. 2011	9 міс. 2011
Дохід від реалізації продукції	63 401,80	27 166,60	548 629,00	206 297,00	207 579,00	47 258,00	197 683,00	263 655,00
Податок на додану вартість	10 567,00	4 527,80	91 438,00	34 383,00	34 596,00	7 876,00	32 947,00	43 942,00
Інші вирахування з доходу	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	17 231,00	23,00	23,00
Чистий дохід від реалізації продукції	52 352,40	22 638,80	457 191,00	171 914,00	172 983,00	22 151,00	164 713,00	219 690,00
Собівартість реалізованої продукції	51 835,30	20 628,50	382 926,00	169 713,00	172 371,00	37 185,00	174 239,00	231 879,00
Валовий прибуток/збиток	517,10	2 010,30	74 265,00	2 201,00	611,00	(15 034,00)	(9 526,00)	(12 189,00)
Інші операційні доходи	40 219,80	139 248,30	87 478,00	39 373,00	39 426,00	29,00	125,00	125,00
Адміністративні витрати	15 188,80	9 403,30	11 221,00	5 451,00	7 041,00	1 499,00	2 840,00	4 123,00
Витрати на збут	7 720,30	7 911,00	1 889,00	285,00	431,00	444,00	940,00	2 017,00
Інші операційні витрати	42 759,70	143 592,10	10 122,00	180 295,00	209 100,00	337,00	673,00	790,00
Операційний прибуток / збиток:	(24 931,90)	(19 647,80)	138 511,00	(144 456,00)	(176 536,00)	(17 285,00)	(13 854,00)	(18 994,00)
Інші фінансові доходи	379,40	136,20	20,00	4,00	5,00	0,00	0,00	2,00
Інші доходи	5 883,00	93 891,70	91 832,00	77 119,00	90 985,00	4,00	1 150,00	1 164,00
Фінансові витрати	7 386,50	20 555,00	63 782,00	67 299,00	100 493,00	47 705,00	103 262,00	162 865,00
Інші витрати	2 814,10	207 377,30	304 328,00	87 973,00	99 245,00	4,0	298,00	13 285,00
Прибуток до оподаткування:	(28 870,10)	(153 552,20)	137 747,00	(222 605,00)	(285 283,00)	(64 990,00)	(116 264,00)	(193 978,00)
Податок на прибуток	118,00	246,80	67,00	0,00	54,00	0,00	0,00	0,00
Чистий прибуток / збиток:	(28 988,10)	(153 799,00)	137 814,00	(222 605,00)	(285 337,00)	(64 990,00)	(116 264,00)	(193 978,00)

Джерело: ТОВ «Виробничий вектор»

Відомості про розміщення облігацій станом на 01.10.2011 р.

Серія облігацій	Номинал. обсяг, тис. грн.	Термін обігу / термін погашення	Обсяг розміщених облігацій станом на 01.10.2011 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.	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 (викуплено 1/50 500)	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-місце	
Офісно-житловий комплекс по вул. Глибочицькій, 26 «Покровський посад» – будинок 2-А: закінчено монтаж каркасу; цегляна кладка – зовнішня 95%, внутрішня 89%; по будинку 2-Б монолітний каркас на рівні 7 поверху, зовнішня цегляна кладка на рівні 6 поверху, внутрішня 8%, по будинку 2-В: монолітний каркас та зовнішня цегляна кладка на рівні 6 поверху, внутрішня цегляна кладка – 11%.					
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» – введено в експлуатацію					
Сьомий випуск					
Серія J	105 000,0	03.07.06-02.07.11 рр./ 03.07.11-02.01.12 рр.	564 330 / 19 751 550,0(18,8%)	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.	143 / 10 010 000,0 (50,5%)	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.	913 805 / 43 862 640,0 (19,1%)	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	

Джерело: ТОВ «Виробничий вектор»