

Рейтинговий звіт AGGR 001-013 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання Закритого акціонерного товариства «АГРА»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	Іменні цільові облігації (забезпечені)
Обсяг випуску:	серії А - 540 000,0 грн., серії В - 3 015 000,0 грн., серії С - 2 160 000,0 грн., серії D - 3 016 000,0 грн., серії Е - 3 240 000,0 грн., серії F - 4 280 000,0 грн., серії G - 4 680 000,0 грн., серії H - 14 805 000,0 грн., серії I - 10 164 000,0 грн., серії J - 10 010 000,0 грн., серії K - 8 370 000,0 грн., серії L - 6 265 000,0 грн., серії M - 3 940 000,0 грн., серії N - 6 900 000,0 грн., серії O - 3 500 000,0 грн., серії P - 8 100 000,0 грн., серії Q - 2 830 000,0 грн., серії R - 7 140 000,0 грн., серії S - 1 155 000,0 грн., серії T - 1 784 000,0 грн., серії U - 994 000,0 грн., серії V - 4 165 000,0 грн., серії W - 1 532 000,0 грн., серії X - 152 000,0 грн., серії Y - 283 000,0 грн., серії Z - 595 000,0 грн. на загальну суму: 113 615 000,0 грн.
Номинальна вартість однієї облігації:	серії А - 270 000,0 грн., серії В - 335 000,0 грн., серії С - 360 000,0 грн., серії D - 377 000,0 грн., серії Е - 405 000,0 грн., серії F - 535 000,0 грн., серії G - 585 000,0 грн., серії H - 705 000,0 грн., серії I - 726 000,0 грн., серії J - 770 000,0 грн., серії K - 837 000,0 грн., серії L - 895 000,0 грн., серії M - 985 000,0 грн., серії N - 1 150 000,0 грн., серії O - 1 750 000,0 грн., серії P - 4 050 000,0 грн., серії Q - 283 000,0 грн., серії R - 340 000,0 грн., серії S - 385 000,0 грн., серії T - 446 000,0 грн., серії U - 497 000,0 грн., серії V - 595 000,0 грн., серії W - 766 000,0 грн., серії X - 152 000,0 грн., серії Y - 283 000,0 грн., серії Z - 595 000,0 грн.
Кількість облігацій:	серії А - 2 шт., серії В - 9 шт., серії С - 6 шт., серії D - 8 шт., серії Е - 8 шт., серії F - 8 шт., серії G - 8 шт., серії H - 21 шт., серії I - 14 шт., серії J - 13 шт., серії K - 10 шт., серії L - 7 шт., серії M - 4 шт., серії N - 6 шт., серії O - 2 шт., серії P - 2 шт., серії Q - 10 шт., серії R - 21 шт., серії S - 3 шт., серії T - 4 шт., серії U - 2 шт., серії V - 7 шт., серії W - 2 шт., серії X - 1 шт., серії Y - 1 шт., серії Z - 1 шт. загальна кількість - 180 шт.
Термін розміщення:	серій А - Z - з 28.02.2008 р. по 03.02.2009 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідцтва про реєстрацію випуску облігацій по 31.12.2014 р.
Термін погашення:	серій А - Z - з 31.12.2014 р. по 30.12.2015 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	29.11.2007 р.
Дата оновлення:	24.12.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB+
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів 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 ЗАТ «АГРА» 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	29.11.2007	24.11.2009	23.03.2010	08.06.2010	07.09.2010	24.12.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBBB** характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Знак «+» позначає проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ЗАТ «АГРА» підтримується:

- входженням Емітента до складу торгово-виробничої корпорації «Алеф»;
- досвідом реалізації інвестиційно-будівельних проектів (у складі корпорації «Алеф» за участю Емітента реалізовано дев'ять девелоперських проектів, у межах яких зведено об'єкти загальною площею понад 20,0 тис. кв. м);
- обсягом здійснених інвестицій у реалізацію будівельних проектів компанії (станом на 30.09.2010 р. обсяг незавершеного будівництва за проектом БФК по вул. Виконкомівській, 1 у м. Дніпропетровську складає 72,0 млн. грн., за проектом БФК по вул. Шевченка, 53 у м. Дніпропетровську – 51,0 млн. грн.) для фінансування будівництва яких Емітент здійснив випуск цільових облігацій серій А-Z.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ЗАТ «АГРА» обмежується:

- ризиками масштабності діяльності (протягом наступних років корпорацією планується реалізувати інвестиційно-будівельні проекти, загальна проектна площа яких значно перевищує площу збудованих корпорацією об'єктів);
- виключною залежністю Емітента від торгово-виробничої корпорації «Алеф», ризики діяльності якого невід'ємні від ризиків корпорації;
- перебуванням ринку нерухомості України в стані стагнації;
- неурегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Активи	122 396,7	118 482,7	244 923,0	512 397,0	547 406,0	304 596,2	311 723,3
Власний капітал	44 963,9	44 979,1	73 030,0	73 121,0	73 203,9	73 281,8	73 385,0
Дебіторська заборгованість	21 959,2	24 442,1	61 149,0	273 567,9	288 255,5	83 021,9	93 203,6
Незавершене будівництво	52 705,0	48 929,4	122 778,0	149 169,0	168 902,8	144 465,6	157 187,1
Основні засоби	21 078,8	36 166,4	34 335,0	30 576,6	30 015,8	29 493,8	28 995,7
Кредиторська заборгованість	22 924,5	2 470,7	4 809,0	4 074,2	12 307,4	3 481,4	3 043,8
Довгострокові зобов'язання	47 506,7	61 153,5	166 930,0	137 765,0	137 937,6	137 904,6	142 687,5

Результати фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2008	9 міс. 2010	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Разом доходи	18 823,2	19 683,9	25 829,4	5 892,4	201 201,6	206 433,7
Разом витрати	18 708,2	10 572,3	25 738,4	5 809,8	201 040,8	206 169,7
Чистий прибуток (збиток)	115,0	9 111,6	91,0	82,9	160,8	264,0

Основними видами діяльності ЗАТ «АГРА» є залучення фінансування на будівництво комерційної та житлової нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва. Компанія також здійснює операції з купівлі-продажу будівельних матеріалів та надає послуги із здавання в оренду власних приміщень, що є основним джерелом доходу.

ЗАТ «АГРА» через акціонерів входить до складу Торгово-виробничої корпорації «Алеф». ТВК «Алеф» працює в різних напрямках: імпорт готової продукції та виробництво споживчих товарів, транспортні перевезення та виноробство, аграрний бізнес і сервісні послуги, фінансова діяльність і робота з нерухомістю. Виробнича база Корпорації також включає в себе торговельні площі – від простих роздрібних до елітних салонів. Корпорація має розгалужену дилерську структуру по всій території України. До складу Корпорації входять компанії, що здійснюють діяльність у сфері агропромислового комплексу, торгівлі та виробництві алкогольних напоїв, поліграфії, будівництві та девелопменті, а також у сфері фінансових послуг та логістики.

ЗАТ «АГРА» брало участь у реалізації дев'яти інвестиційно-будівельних проектів, чотири з яких було реалізовано на правах Замовника будівництва, решта – на правах Інвестора. Було зведено дев'ять об'єктів комерційного, житлового та громадського призначення загальною площею 23 593,3 кв. м, з них чотири об'єкти загальною площею 12 007,1 кв. м – на правах Замовника будівництва.

У межах реалізованих проектів ЗАТ «АГРА» співпрацює з ЗАТ «АКТА», що також входить до складу групи «Алеф» та при реалізації виконує функції Замовника або Інвестора будівництва. Генеральним підрядником будівництва об'єктів виступає ТОВ «Проммонтаж Реконструкція».

Сьогодні компанія реалізує декілька будівельних проектів, зокрема два проекти багатофункціональних комплексів у центральній частині м. Дніпропетровська, а саме: багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1, що має назву «КАСКАД-ПЛАЗА», та багатофункціонального комплексу «ЕНІГМА» по вул. Шевченка, 53. Реалізацію зазначених проектів ЗАТ «АГРА» здійснює як Замовник будівництва. Для фінансування будівництва двох комплексів ЗАТ «АГРА» здійснило випуск цільових облігацій серій А-Z кількістю 180 штук, загальним номінальним обсягом 113 615,0 тис. грн.

Будівництво об'єкта «КАСКАД-ПЛАЗА» було розпочато у червні 2007 року та попередньо планувалося завершити у IV кварталі 2010 року. Кошторисна вартість проекту становить 341 511,7 тис. грн. без ПДВ. Станом на 30.09.2010 р. обсяг незавершеного будівництва за проектом складав 72 122,3 тис. грн. (станом на 30.06.2010 р. - 69 896,1 тис. грн.). На об'єкті виконано підготовчі та земляні роботи, облаштування пальового поля та підпірних стін котловану, підвалу, роботи зі зведення каркасу надземної частини. З листопада 2009 року будівельно-монтажні роботи за проектом було зупинено. За даними представників компанії з липня 2010 року роботи за проектом було відновлено.

Станом на кінець III кварталу 2010 року на об'єкті виконуються наступні роботи: закінчені роботи з утеплення підвалу; роботи з підведення зовнішніх мереж до об'єкту (виконано на 80%); возведення монолітного залізобетонного каркасу – на рівні 3-4 поверхів. Загальна ступінь будівельної готовності, за оцінками Емітента,

станом на 30.09.2010 року становить близько 40%. Компанією заплановано до вересня 2012 року завершити роботи зі зведення, облаштування та введення в експлуатацію стилوباتної частини об'єкту. При цьому, оздоблювальні роботи по житловій частині будуть виконуватися після введення в експлуатацію стилوباتної частини, строки виконання таких робіт буде визначено компанією пізніше.

Будівництво багатофункціонального комплексу «ЕНІГМА» було розпочато у червні 2007 року. Введення об'єкта в експлуатацію заплановано на IV квартал 2010 року (попередній термін введення об'єкту в експлуатацію - I квартал 2010 року). Кошторисна вартість проекту становить 108 705,73 тис. грн. без ПДВ. Станом на кінець III кварталу 2010 року на об'єкті виконуються наступні роботи: монтаж системи опалення, вентиляції, кондиціонування, проводяться внутрішні оздоблювальні роботи; бетонні стяжки. Станом на 30.09.2010 р. ступінь будівельної готовності об'єкта становить близько 90%.

У III кварталі 2010 року на ринку житлової нерухомості Дніпропетровська суттєвого поживлення не відбулося, кількість укладених угод купівлі-продажу була незначною, обсяг пропозиції значно перевищував попит як на первинному, так і вторинному ринках. За даними Головного управління статистики у Дніпропетровській області за січень–вересень 2010 року підприємствами області виконано будівельних робіт на суму 1,9 млрд. грн., що на 4,2% більше відповідного періоду 2009 року. На зростання темпів будівельних робіт у січні–вересні поточного року порівняно з відповідним періодом попереднього року найбільше вплинула діяльність підприємств, які займаються будівництвом доріг, аеродромів та улаштуванням спортивних споруд (збільшення у 3 рази) і підготовкою будівельних ділянок (у 1,9 рази). За характером будівництва обсяги робіт розподілились наступним чином: з нового будівництва, реконструкції та технічного переозброєння – 70,8% загального обсягу, з капітального і поточного ремонтів – 19,1% та 10,1% відповідно. При цьому, на міста Дніпропетровськ і Кривий Ріг припадає майже 85% від загального обсягу виконаних будівельних робіт.

Протягом III кварталу 2010 року валюта балансу ЗАТ «АГРА» збільшилась на 7 127,1 тис. грн. до рівня в 311 723,3 тис. грн. за рахунок, переважно незавершеного будівництва – 157 187,1 тис. грн. (витрати, пов'язані з реалізацією поточних будівельних проектів). Вартість незавершеного будівництва формує 84% необоротних активів аналізованого підприємства. Крім того, необоротні активи сформовані балансовою вартістю основних засобів – 28 995,7 тис. грн.

Оборотні активи підприємства станом на 30.09.2010 р. дорівнювали 125 425,5 тис. грн. та складаються, переважно, з наступних основних складових: дебіторська заборгованість за товари та послуги – 47 725,5 тис. грн. (переважно заборгованість за отримані векселі – 40 620,2 тис. грн.); інша поточна дебіторська заборгованість – 44 423,2 тис. грн., інші оборотні активи – 31 735,9 тис. грн. (заборгованість за розрахунками з ПДВ).

Протягом аналізованого кварталу основним джерелом формування валюти балансу ЗАТ «АГРА» виступали довгострокові зобов'язання – 142 687,0 тис. грн. (46% валюти балансу), які представлені переважно заборгованістю за розміщені облігації власного випуску – 113 615,0 тис. грн., а також за виданими векселями –

25 264,5 тис. грн. Поточні зобов'язання Емітента дорівнювали 95 650,8 тис. грн. (31% валюти балансу) та практично повністю сформовані іншими зобов'язаннями у сумі 92 607,0 тис. грн.

Фінансово-господарська діяльність ЗАТ «АГРА» протягом 9 місяців 2010 року була прибутковою, прибуток становив 264,0 тис. грн. В аналізованому періоді підприємство отримувало доходи від надання в оренду приміщень у торговельних комплексах та продажу нерухомості, натомість собівартість формувалася за рахунок витрат, пов'язаних з наданням послуг оренди, продажу нерухомості тощо.

У I кварталі 2008 року постійними Свідоцтвами ДКЦПФР було зареєстровано випуск цільових облігацій серій А-Z за № 124-149/2/08 відповідно. Станом на 30.09.2010 р. облігації перебувають у обігу на загальну суму 113 615,0 тис. грн.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ЗАТ «АГРА» підтверджено на рівні **uaBBB+**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ЗАТ «АГРА», тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Актив						
I. Необоротні активи	85 095,8	157 113,0	179 745,6	198 918,6	173 959,4	186 182,8
Незавершене будівництво	48 929,4	122 778,0	149 169,0	168 902,8	144 465,6	157 187,1
Основні засоби	36 166,4	34 335,0	30 576,6	30 015,8	29 493,8	28 995,7
II. Оборотні активи	26 477,8	83 098,0	330 542,0	346 778,7	129 636,8	125 425,5
виробничі запаси	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
товари	165,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	398,2	2 398,0	5 383,1	6 358,9	36 212,2	47 725,5
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	13 491,2	6 627,0	12 724,0	16 588,6	10 809,8	1 054,9
за виданими авансами	2 686,5	2 524,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	7 866,2	49 600,0	255 460,8	265 308,0	35 999,9	44 423,2
Грошові кошти та їх еквіваленти	1 202,2	1 734,0	965,8	980,9	527,9	486,0
Інші оборотні активи	668,3	20 215,0	56 008,3	57 542,3	46 087,0	31 735,9
III. Витрати майбутніх періодів	6 909,1	4 712,0	2 109,4	1 708,7	1 000,0	115,0
Баланс	118 482,7	244 923,0	512 397	547 406,0	304 596,2	311 723,3
Пасив						
I. Власний капітал	44 979,1	73 030,0	73 121,0	73 203,9	73 281,8	73 385,0
Статутний капітал	44 597,9	72 534,0	72 534,0	72 534,0	72 534,0	72 534,0
Резервний капітал	118,3	119,0	124,8	124,8	129,4	129,4
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	262,9	377,0	462,2	545,1	618,4	721,6
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	61 153,5	166 930,0	137 765,0	137 937,6	137 904,6	142 687,5
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші довгострокові зобов'язання	61 153,5	166 930,0	137 765,0	137 937,6	137 904,6	142 687,5
IV. Поточні зобов'язання	12 350,1	4 963,0	301 511,0	336 264,5	93 409,8	95 650,8
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	138,7	924,0	3 804,6	12 019,5	3 157,9	2 731,3
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	2 263,0	3 670,0	0,0	0,0	0,0	0,0
з бюджетом	43,0	32,0	247,1	256,5	296,2	276,3
з позабюджетних платежів	0,0	149,0	0,0	0,0	0,0	0,0
зі страхування	7,9	9,0	6,9	9,7	8,3	11,3
з оплати праці	18,1	25,0	15,6	21,7	19,0	24,9
Інші поточні зобов'язання	9 879,4	154,0	297 436,8	323 957,1	89 928,4	92 607,0
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	118 482,7	244 923,0	512 397,0	547 406,0	304 596,2	311 723,3

Джерело: фінансова звітність ЗАТ «АГРА»

Дані звіту про фінансові результати ЗАТ «АГРА», тис. грн.

Показник	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Чистий дохід від реалізації	18 400,4	16 452,1	22 366,1	5 892,4	11 589,9	16 808,5
Інші операційні доходи	176,4	1 299,3	1 530,8	0,3	11,7	13,2
Інші звичайні доходи	246,4	1 932,5	1 932,5	0,0	189 600,0	189 612,0
Разом чисті доходи	18 823,2	19 683,9	25 829,4	5 892,7	201 201,6	206 433,7
Матеріальні витрати	3,6	1,0	1,0	896,5	1 714,6	2 732,4
Витрати на оплату праці	310,0	167,1	218,0	70,2	139,0	221,4
Відрахування на соціальні заходи	109,9	58,3	77,2	25,0	49,6	78,8
Амортизація	2 688,3	1 817,1	2 392,8	560,9	1 107,4	1 642,6
Інші операційні витрати	573,0	8 037,4	11 165,0	4 254,5	8 553,8	11 917,6
Інші звичайні витрати	15 007,0	475,7	11 864,9	0,0	189 429,3	189 476,3
Податок на прибуток	16,4	17,1	19,5	3,0	47,1	100,6
Разом витрати	18 708,2	10 572,3	25 738,4	5 809,8	201 040,8	206 169,7
Чистий прибуток (збиток)	115,0	9 111,6	91,0	82,9	160,8	264,0

Джерело: фінансова звітність ЗАТ «АГРА»



Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1 станом на початок серпня 2010 року

Джерело: ЗАТ «АГРА»



Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1 станом на 03.12.2010 р.

Джерело: www.skyscrapercity.com



Хід будівництва багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка, 53, станом на початок вересня 2010 року

Джерело: ЗАТ «АГРА»