

Рейтинговий звіт GRNI 001-012 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «ГРАНІ»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації
Обсяг випуску:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – 50 341 450,00 грн.• серії В – 9 094 410,00 грн. на загальну суму: 59 435 860,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – 50,00 грн.• серії В – 11,70 грн.
Кількість облигацій:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – 1 006 829 штук• серії В – 777 300 штук загальна кількість: 1 784 129 штук
Термін розміщення:	• серій А, В – з 20.05.2008 р. по 19.05.2009 р.
Термін обігу:	• серій А, В – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій до 31.12.2009 р.
Термін погашення:	• серій А, В – з 01.01.2010 р. по 31.12.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	14.03.2008 р.
Дата оновлення:	03.12.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaB
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 «ГРАНІ» за III квартал 2010 року, а також внутрішню інформацію, надану представниками емітента у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності підприємства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій 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	14.03.2008 р.	12.03.2009 р.	08.06.2010 р.	07.09.2010 р.	03.12.2010 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження 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.

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 «ГРАНІ» підтримується:

- входженням Емітента до складу групи компаній «Grani Investments Group», діяльність яких зосереджена у сфері будівництва, та наявним досвідом проведення робіт з будівництва та реставрації об'єктів нерухомості;
- обсягами здійснених капіталовкладень у реалізацію проекту будівництва житлового будинку по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі (50 139 тис. грн. станом на кінець III кварталу 2010 року, зокрема – 1 148 тис. грн. протягом III кварталу 2010 року), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А та В.

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

- знаходженням в заставі за кредитом майнових прав на об'єкт будівництва - житловий будинок по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі, приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А та В;
- перенесенням строків введення в експлуатацію житлового будинку по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі;
- затримкою з оплатою робіт замовником за проектами реконструкції, в яких бере участь ТОВ «ГРАНІ»;
- відсутністю в Емітента та підприємств групи досвіду реалізації проектів будівництва житлової нерухомості, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.06.2010	30.09.2010
Активи	288,1	3 576,7	16 999,9	90 903	112 435	135 669	140 888
Власний капітал	47,4	474,3	779,6	(2 115)	(3 770)	(4 476)	(4 925)
Незавершене виробництво	0,0	0,0	6 255,2	24 307	41 637	49 297	194
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	84,0	84,0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	4 591	3 016	14 637	17 464
Довгострокові кредити банків	0,0	593,9	1 818,0	2 549	2 421	10 316	10 324
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	59 436	59 436	59 436	59 436
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	10 169,7	22 417	36 286	61 125	65 444

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	2009	6 міс. 2010	9 міс. 2010
Чистий обсяг продажів	7 926,3	12 018,5	4 506,6	18 419	564	61	249
Валовий прибуток	7 926,3	12 018,5	1 092,3	988	84	55	86
Операційний прибуток (збиток)	24,0	42,3	613,0	(1 661)	(1 330)	(165)	(311)
Чистий прибуток (збиток)	18,0	2,9	174,3	(2 895)	(1 655)	(706)	(1 155)

ТОВ «ГРАНІ» зареєстровано Виконавчим комітетом Одеської міської ради 27.06.2003 р. На сьогодні ТОВ «ГРАНІ» здійснює діяльність, пов'язану з управлінням інвестиційно-будівельними проектами, наданням послуг генпідряду, розробкою техніко-економічного обґрунтування та реалізацією проектів, проектуванням, будівництвом (реконструкцією) та експлуатацією будівель, а також реставрацією (реконструкцією) об'єктів культурного спадку та пам'яток архітектури.

За час існування ТОВ «ГРАНІ» було здійснено комплекс робіт з реставрації та конструкції об'єктів нерухомості у м. Одесі, а також на правах Генпідрядника було збудовано та введено в експлуатацію дитячий комплекс по пров. Маячному, 3 у м. Одесі загальною площею 3 600,0 кв. м.

Група компаній «Grani Investments Group» здійснює свою діяльність з 2003 року в інвестиційно-будівельній сфері, наразі до групи входять 6 підприємств, що займаються проектуванням, проведенням будівельно-монтажних та спеціальних видів робіт, поставкою власного обладнання та будівельних матеріалів на об'єкти, а також обслуговуванням введених в експлуатацію об'єктів. Найбільшою компанією групи «Grani Investments Group» є ТОВ «ГРАНІ». Компаніями групи було реалізовано низку проектів в управлінні будівельних проектів та надано послуги з проектування. Групою компаній розпочато реалізацію проектів реставрації – Одеської мерії, Одеського міського кардіологічного центру та морського музею. В 2007 році групою компаній розпочато реалізацію проекту будівництва житлово-офісного комплексу «Еталон» по вул. Малиновського в м. Одесі (управляюча проектами компанія – ТОВ «ГРАНІ»).

Загальна кошторисна вартість об'єкта будівництва складає 59 496 127,0 грн. (разом з ПДВ), в яку, крім витрат на організацію будівництва об'єкта обсягом 45 601 904,0 грн., включається кошторисний прибуток у сумі 3 465 156,0 грн., а також кошти на покриття адміністративних та інфляційних витрат та ризиків, пов'язаних з організацією будівництва. Станом на 30.09.2010 р. ТОВ «ГРАНІ» здійснило фінансування будівництва об'єкта обсягом 50 140,0 тис. грн. (+1 149 тис. грн. за III квартал 2010 року).

На об'єкті будівництва виконано та виконуються такі роботи:

- облаштовано пальове поле; проведено гідроізоляційні роботи;
- виконано армування та бетонування стін паркінгу;
- виконано ростверк під дім (1 та 2 секції);
- зведено каркасу будівлі на рівні 16 поверху;
- викладено зовнішні стіни будівлі;

- тривають роботи з оздоблення фасаду, внутрішні оздоблювальні роботи;

Ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 30.09.2010 р. становить 65%. Орієнтовний строк закінчення будівництва та введення будинку в експлуатацію, згідно з оновленим календарним планом виконання та фінансування – серпень 2010 року (згідно колишнього плану - грудень 2009 року). Спостерігається відставання від оновленого графіка виконання будівельних робіт. З урахуванням відставання за даними компанії введення об'єкту в експлуатацію було заплановано на кінець 2010 року.

ТОВ «Юртал» здійснює діяльність переважно на ринку м. Одеси, яке є одним із лідерів серед міст України за обсягами капіталовкладень у будівництво та площ, введених в експлуатацію. Протягом останніх місяців, зокрема й у III кварталі 2010 року спостерігалася тенденція до скорочення темпів падіння будівельної галузі Одеської області. Так, за даними Головного управління статистики Одеської області, за результатами січня–вересня 2010 р. будівельними підприємствами області, виконано робіт на 1 608,4 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 93,7% до обсягів будівництва у відповідному періоді 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. 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 «Грані» протягом III кварталу 2010 року збільшилась на 5 219 тис. грн., або 3,9%, до 140 888,0 тис. грн. Активи товариства переважно сформовано за рахунок витрат за інвестиційно-будівельними проектами компанії, а також поточних фінансових інвестицій (власні облігації товариства). Основним джерелом формування валюти балансу товариства виступали довгострокові зобов'язання, що представлені зобов'язаннями за кредитами, власними розміщеними облігаціями та за договорами з продажу нерухомості, що знаходиться на стадії будівництва. Фінансово-господарська діяльність товариства протягом 9 міс. 2010 була збитковою. Чистий збиток за 9 міс. 2010 року склав 1 155,0 тис. грн.

ТОВ «Грані» користувалося кредитними коштами, залученими в АКБ «Укрсоцбанк» та АКБ «Порто-франко» за кредитними договорами.

Заборгованість Емітента перед АКБ «Укрсоцбанк» становила 303 135 дол. США (в еквіваленті 2 440 900,0 грн.). Окрім того ТОВ «Грані» має заборгованість зі сплати відсотків. Наразі ТОВ «Грані» веде переговори з банком щодо реструктуризації кредитних зобов'язань.

Згідно договору №42/3-10 від 16.02.2010 р. укладеним з АКБ «Порто-франко» ТОВ «Грані» отримало кредит. Валюта кредиту – дол. США. Строк погашення кредиту 15.02.2011 р. Відсоткова ставка за кредитом складає 15%. В заставу за кредитом надано майнові права на об'єкт будівництва - житловий будинок з вбудовано-прибудованими приміщеннями та підземним паркінгом по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі, з усіма приміщеннями, які входять до складу об'єкта будівництва. Заборгованість за кредитом станом на кінець червня 2010р. склала 7,9 млн. грн.

ТОВ «ГРАНІ» для фінансування будівельного проекту по вул. Малиновського використовує такий інструмент запозичень як цільові облігації загальним обсягом 59 435 860,00 грн. Згідно з Протоколом № 28 від 26.12.2007 р. Зборів учасників ТОВ «ГРАНІ» було прийнято рішення про відкрите (публічне) розміщення облігацій серій А та В на загальну суму 59 435 860,0 грн. Постійні свідчення про реєстрацію випуску облігацій серій А та В отримано 12 червня 2008 року. Протягом II кварталу 2008 року облігації серій А та В було повністю реалізовано ТОВ «Грані-інвест», після чого вони в повному обсязі були викуплені Емітентом для подальшого розміщення на вторинному ринку. За результатами вторинного розміщення інвесторам продано 298 435 облігацій серії А (29,6%) та 73 536 облігацій серії В (9,5%).



Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Малиновського (на розі вул. Заводської та пров. Союзного) в м. Одесі станом на початок березня 2010 р. та кінець травня 2010 р.



Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Малиновського (на розі вул. Заводської та пров. Союзного) в м. Одесі станом на кінець серпня 2010 р.



Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Малиновського (на розі вул. Заводської та пров. Союзного) в м. Одесі станом на кінець листопада 2010 р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій ТОВ «ГРАНІ» підтверджено на рівні **uaB** прогноз на «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

Начальник відділу рейтингів корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

Р.І. Смаковський

Додатки

Балансові дані ТОВ «ГРАНІ», тис. грн.

Показник	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.06.2010	30.09.2010
Актив	3 576,7	16 999,9	90 903	112 435	135 669	140 888
Необоротні активи:	1 757,6	1 664,7	1 817	1 452	1 468	1 571
Нематеріальні активи	0,0	5,6	5	2	0	0
Незавершене будівництво	0,0	14,7	1	1	67	194
Основні засоби	1 660,4	1 560,4	1 811	1 449	1 401	1 377
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	84,0	84,0	0	0	0	0
інші фінансові інвестиції	0,0	0,0	0	0	0	0
Оборотні активи:	1 819,1	15 335,1	89 086	110 983	134 201	139 317
Виробничі запаси	362,1	122,7	376	163	262	543
Незавершене виробництво	0,0	6 255,2	24 307	41 637	49 297	50 223
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	348,0	6 782,2	7 815	7 360	7 388	7 591
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0,0	4,4	16	290	347	245
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	0,0	0,0	4 591	3 016	14 637	17 464
Інша поточна дебіторська заборгованість	137,8	62,3	10 081	6 906	6 915	7 178
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	37 623	44 412	44 412	44 412
Грошові кошти та їх еквіваленти	971,2	0,4	10	21	251	126
Інші оборотні активи	0,0	2 107,9	4 267	7 178	10 693	11 535
Витрати майбутніх періодів:	0,0	0,1	0	0	0	0
Необоротні активи та групи вибуття:	0,0	0,0	0	0	0	0
Пасив	3 576,7	16 999,9	90 903	112 435	135 669	140 888
Власний капітал:	474,3	779,6	(2 115)	(3 770)	(4 476)	(4 925)
Статутний капітал	600,0	600,0	600	600	600	600
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	5,3	179,6	(2 715)	(4 370)	(5 076)	(5 525)
Неоплачений капітал	131,0	0,0	0	0	0	0
Забезпечення наступних витрат та цільове фінансування:	2,4	2,4	2	2	2	2
Цільове фінансування	2,4	2,4	2	2	2	2
Довгострокові зобов'язання:	593,9	11 987,7	84 402	98 143	130 877	135 204
Довгострокові кредити банків	593,9	1 818,0	2 549	2 421	10 316	10 324
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	59 436	59 436	59 436	59 436
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	10 169,7	22 417	36 286	61 125	65 444
Поточні зобов'язання:	2 506,1	4 230,2	8 614	18 060	9 266	10 607
Короткострокові кредити банків	0,0	254,9	449	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1 485,4	2 692,0	4 194	8 831	652	560
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0,0	0,0	1 797	1 781	1 211	2 193
з бюджетом	0,0	45,0	2	1	0	2
зі страхування	0,0	12,3	6	6	7	7
з оплати праці	0,0	40,3	15	19	15	14
Інші поточні зобов'язання	1 020,7	1 185,7	2 151	7 422	7 381	7 831
Доходи майбутніх періодів:	0,0	0,0	0	0	0	0

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Фінансові результати ТОВ «ГРАНІ», тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	2009	6 міс. 2010	9 міс. 2010
Доход від реалізації продукції	9 511,6	14 422,2	5 407,9	22 103	677	73	299
Податок на додану вартість	1 585,3	2 403,7	901,3	3 684	113	12	50
Чистий доход від реалізації продукції	7 926,3	12 018,5	4 506,6	18 419	564	61	249
Собівартість реалізованої продукції	0,0	0,0	3 414,3	17 431	480	6	163
Валовий прибуток (збиток)	7 926,3	12 018,5	1 092,3	988	84	55	86
Інші операційні доходи	0,0	3 241,0	2 862,7	16 380	186	8 107	8 107
Адміністративні витрати	0,0	0,0	493,0	1 720	1 066	304	468
Інші операційні витрати	7 902,3	15 217,2	2 849,0	17 309	534	8 023	8 036
Операційний прибуток (збиток)	24,0	42,3	613,0	(1 661)	(1 330)	(165)	(311)
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	0,1	5	0	0	0
Інші доходи	0,0	21,6	0,1	24 360	205	0	0
Фінансові витрати	0,0	0,0	375,3	992	348	541	844
Інші витрати	0,0	60,3	0,0	24 547	182	0	0
Прибуток (збиток) до оподаткування	24,0	3,6	237,9	(2 835)	(1 655)	(706)	(1 155)
Податок на прибуток	6,0	0,7	63,6	60	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	18,0	2,9	174,3	(2 895)	(1 655)	(706)	(1 155)

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Календарний план будівництва житлового будинку по вул. Малиновського (на розі пер. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі

№ з/п	Тип робіт	Початок робіт (план)	Завершення робіт (план)
1	Будівельні підготовчі роботи	листопад 2007 р.	вересень 2008 р.
2	Земельні роботи	травень 2008 р.	серпень 2008 р.
3	Роботи по фундаменту	січень 2008 р.	серпень 2008 р.
4	Стіни паркінгу, колони, пілони, плита	серпень 2008 р.	вересень 2008 р.
5	Монтаж каркасу	жовтень 2008 р.	квітень 2010 р.
	1-2 поверхи	жовтень 2008 р.	січень 2009 р.
	3-12 поверхи	лютий 2009 р.	вересень 2009 р.
	13 поверх	жовтень 2009 р.	жовтень 2009 р.
	14-15 поверхи	листопад 2009 р.	листопад 2009 р.
	16 поверх	грудень 2009 р.	грудень 2009 р.
	технічний поверх	грудень 2009 р.	грудень 2009 р.
	покрівля	лютий 2010 р.	Квітень 2010 р.
6	Скління та роботи по фасаду будівлі	грудень 2009 р.	березень 2010 р.
7	Улаштування внутрішніх перегородок	жовтень 2009 р.	квітень 2010 р.
8	Улаштування внутрішніх інженерних мереж	березень 2010 р.	червень 2010 р.
9	Проведення внутрішніх оздоблювальних робіт	березень 2010 р.	липень 2010 р.
10	Улаштування зовнішніх інженерних мереж	березень 2010 р.	червень 2010 р.
11	Благоустрій	липень 2010 р.	серпень 2010 р.

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»