

Рейтинговий звіт AGGR 001-007 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 облигації (забезпечені)
Обсяг випуску:	серії A - 540 000,00грн., серії B - 3 015 000,00грн., серії C - 2 160 000,0 грн., серії D - 3 016 000,0 грн., серії E - 3 240 000,0 грн., серії F - 4 280 000,0 грн., серії G - 4 680 000,0 грн., серії H - 14 805 000,0грн., серії I - 10 164 000,0 грн., серії J - 10 010 000,0 грн., серії K - 8 370 000,0грн., серії L - 6 265 000,0грн., 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: 113 615 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії A - 270 000,00грн., серії B - 335 000,00грн., серії C - 360 000,00грн., серії D - 377 000,00грн., серії E - 405 000,00 грн., серії F - 535 000,00 грн., серії G - 585 000,00грн., серії H - 705 000,00 грн., серії I - 726 000,00грн., серії J - 770 000,00 грн., серії K - 837 000,00грн., серії L - 895 000,00 грн., серії M - 985 000,00грн., серії N - 1 150 000,00 грн., серії O - 1 750 000,00 грн., серії P - 4 050 000,00 грн., серії Q - 283 000,00 грн., серії R - 340 000,00 грн., серії S - 385 000,00 грн., серії T - 446 000,00 грн., серії U - 497 000,00 грн., серії V - 595 000,00грн., серії W - 766 000,00грн., серії X - 152 000,00грн., серії Y - 283 000,0 грн., серії Z - 595 000,0 грн. загальна кількість - 180 штук
Кількість облигацій:	серії A - 2 шт., серії B - 9 шт., серії C - 6 шт., серії D - 8 шт., серії E - 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 - 4шт., серії N - 6 грн., серії O - 2 шт., серії P - 2 шт., серії Q - 10 шт., серії R - 21 шт., серії S - 3 шт., серії T - 4 грн., серії U - 2 шт., серії V - 7 шт., серії W - 2 шт., серії X - 1 шт., серії Y - 1 шт., серії Z - 1 шт.
Термін розміщення:	з 28.02.2008 р. по 03.02.2009 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 31.12.2014 р.
Термін погашення:	з 31.12.2014 р. по 30.12.2015 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	29.11.2007 р.
Дата оновлення:	28.05.2009 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 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 ЗАТ «АГРА» за I квартал 2009 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	29.11.2007 р.	09.12.2008 р.	31.03.2009 р.	28.05.2009 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	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 виконаних робіт за проектами компанії (станом на 31.03.2009 р. обсяг незавершеного будівництва за проектом багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1 у м. Дніпропетровську склав 64,6 млн. грн., за проектом багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка, 53 у м. Дніпропетровську – 36,7 млн. грн.), для фінансування будівництва яких Емітент здійснив випуск 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;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неурегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
Активи	15 288,6	45 924,2	70 352,3	122 396,7	118 482,7	222 412,8	244 923	246 982
Власний капітал	12 899,3	22 117,6	29 703,1	44 963,9	44 979,1	45 018,7	73 030	73 091
Дебіторська заборгованість	8 919,2	3 616,4	12 867,1	21 959,2	24 442,1	91 676,6	61 149	59 482
Незавершене будівництво	85,8	13 623,0	26 655,8	52 705,0	48 929,4	66 174,7	122 778	129 161
Основні засоби	3 168,6	19 940,0	24 639,0	21 078,8	36 166,4	35 467,2	34 335	32 268
Кредиторська заборгованість	2 375,6	10 064,4	6 230,2	22 924,5	2 470,7	7 710,2	4 809	5 102
Довгострокові зобов'язання	0,0	13 626,2	24 998,5	47 506,7	61 153,5	159 660,4	166 930	146 955

Результати фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	2008 р.	3 міс. 2009 р.
Чистий обсяг продажу	13 131,3	12 129,1	10 895,4	12 549,0	18 400	5 563
Валовий прибуток (збиток)	443,5	584,9	4 265,2	883,2	4 558	3 523
Операційний прибуток (збиток)	259,5	(2 207,7)	1 006,1	(570,7)	1 605	47
Чистий прибуток (збиток)	523,4	1 585,0	260,7	15,2	115	61

Основним напрямом 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 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» випустило цільові облигації серій А-Z кількістю 180 штук загальним номінальним обсягом 113 615 000,0 грн.

Будівництво багатофункціонального комплексу «КАСКАД-ПЛАЗА» по вул. Виконкомівській, 1 розпочато у червні 2007 року та планується завершити у IV кварталі 2010 року. Кошторисна вартість проекту становить 341 511,7 тис. грн. без ПДВ. Станом на 31.03.2009 р. обсяг незавершеного будівництва за проектом складає 64 644,3 тис. грн. (зростання на 2 289,6 тис. грн. протягом I кварталу 2009 року). Станом на кінець травня 2009 року виконано підготовчі та земляні роботи, облаштування пального поля та підпірних стін котловану, підвалу, тривають роботи зі зведення каркасу надземної частини (роботи проводяться на рівні 2-3 поверхів). На сьогодні роботи на майданчику проводяться з затримками.

Будівництво багатофункціонального комплексу «ЕНІГМА» по вул. Шевченка, 53 розпочато у червні 2007 року. Введення об'єкта в експлуатацію заплановано на I квартал 2010 року. Кошторисна вартість проекту становить 108 705,73 тис. грн. без ПДВ. Станом на 31.03.2008 р. обсяг незавершеного будівництва за проектом складав 36 736,1 тис. грн. (зростання на 11 728 тис. грн. протягом I кварталу 2009 року). Станом на кінець травня 2009 року виконано підготовчі роботи, роботи з облаштування фундаменту, зведено каркас стилобатної частини, виконано більшу частину оздоблення фасаду стилобатної частини, закінчено зведення каркасу висотної (житлової) частини, розпочато облаштування фасаду житлової частини. Затримка в ході будівництва, порівняно з наданим компанією графіком, складає близько 7-8 місяців.

У поточній ситуації головним джерелом фінансування будівництва зазначених комплексів виступають кошти, отримувані від надання в оренду нерухомості, якою володіє ЗАТ «АГРА».

У I кв. 2009 року криза в будівельній галузі набула всеохоплюючого характеру, що відобразилося як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку нерухомості. Найбільше з-поміж інших сегментів постраждав ринок первинного будівництва житлової нерухомості. Зокрема, в січні-березні 2009 року підприємствами Дніпропетровської області виконано будівельних робіт на суму 299,2 млн. грн., що на 63,2% менше, ніж за відповідний період 2008 року. Протягом I кв. 2009 року криза в будівельній галузі була очевидною: на більшості майданчиків було зупинено чи сповільнено до мінімальних темпів активність виконання робіт. В найгіршому стані перебувають ті гравці, що зробили великі запозичення та до кризи розпочали масштабні проекти. Основним фактором скорочення обсягу будівельних робіт стали проблеми з фінансуванням проектів та платоспроможним попитом на нерухомість. Криза фінансової системи та невіра банкірів у платоспроможність будівельників позначилася на будівельному секторі майже в повному обмеженні можливості залучення кредитного фінансування. Окрім проблем з банківським кредитуванням будівельні компанії стикнулися з серйозною кризою в сфері продажу нерухомості, що будеться.

Протягом I кварталу 2009 року валюта балансу ЗАТ «АГРА» зросла на 2 059,0 тис. грн., або 0,84% (з 244 923,0 тис. грн. до 246 982,0 тис. грн.). Зростання валюти балансу було зумовлене, насамперед, зростанням незавершеного будівництва за проектами товариства, при цьому скоротився обсяг дебіторської заборгованості та витрат майбутніх періодів. Основними складовими активу товариства були незавершене будівництво за проектами компанії, основні фонди та дебіторська заборгованість. Основним джерелом формування валюти балансу були довгострокові зобов'язання товариства та власний капітал товариства. Фінансово-господарська діяльність ЗАТ «АГРА» протягом I кв. 2009 року була прибутковою. Підприємство отримало прибуток у розмірі 61,0 тис. грн.

13 лютого 2008 року випуск облігацій серій А-Z ЗАТ «АГРА» було зареєстровано ДКЦПФР (тимчасові свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій за номерами від 124/2/08-Т до 149/2/08-Т). У I кв. 2008 року облігації серій А-Z ЗАТ «АГРА» були повністю розміщені, про що ЗАТ «АГРА» отримало свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій за номерами від 124/2/08 до 149/2/08, дата видачі – 05.05.2008 р.

Висновок

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

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

Р. І. Смаковський

Додатки

Балансові дані ЗАТ «АГРА», тис. грн.

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.03.2008	31.12.2008	31.03.2009
Актив	45 924,20	70 352,30	122 396,70	118 482,70	222 412,80	244 923	246 982
Необоротні активи	35 618,20	51 294,80	73 783,80	85 095,80	101 641,90	157 113	161 429
Незавершене будівництво	13 623,00	26 655,80	52 705,00	48 929,40	66 174,70	122 778	129 161
Основні засоби:	19 940,00	24 639,00	21 078,80	36 166,40	35 467,20	34 335	32 268
Довгострокові фінансові інвестиції:	2 055,20	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Оборотні активи	8 404,30	16 180,80	29 164,40	26 477,80	114 738,30	83 098	82 771
виробничі запаси	0,10	0,30	4,30	0,20	0,10	0	0
товари	0,0	0,0	0,0	165,00	0,0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари:	462,20	244,60	271,40	398,20	651,40	2 398	3 095
Дебіторська заборгованість за розрахунками:							
з бюджетом	2 080,3	4 855,8	9 550,4	13 491,2	1 997,8	6 627	6 683
за виданими авансами	684,6	3 612,9	2 861,5	2 686,5	29 762,9	2 524	6 728
Інша поточна дебіторська заборгованість	389,30	4 153,80	9 275,90	7 866,20	59 264,50	49 600	42 976
Грошові кошти та їх еквіваленти:	366,50	349,00	1 785,00	1 202,20	3 756,50	1 734	2 645
Інші оборотні активи	4 421,30	2 964,40	5 415,90	668,30	19 305,10	20 215	20 644
Витрати майбутніх періодів	1 901,70	2 876,70	19 448,50	6 909,10	6 032,60	4 712	2 782
Пасив	45 924,20	70 352,30	122 396,70	118 482,70	222 412,80	244 923	246 982
Власний капітал	22 117,60	29 703,10	44 963,90	44 979,10	45 018,70	73 030	73 091
Статутний капітал	23 597,30	29 597,80	44 597,90	44 597,90	44 597,90	72 534	72 534
Резервний капітал	0,0	26,10	105,30	118,30	119,10	119	119
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-1 479,70	79,20	260,70	262,90	301,70	377	438
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0
Довгострокові зобов'язання	13 626,20	24 998,50	47 506,70	61 153,50	159 660,40	166 930	146 955
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	113 615,00	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	13 626,20	24 998,50	47 506,70	61 153,50	46 045,40	166 930	146 955
Поточні зобов'язання	10 180,40	15 650,70	29 926,10	12 350,10	17 733,70	4 963	26 936
Кредиторська заборгованість за товари	8 081,10	3 532,60	2 245,50	138,70	5 386,70	924	671
<i>Поточні зобов'язання за розрахунками:</i>	-	-	-	-	-	-	-
з одержаних авансів	1 941,90	2 393,60	20 641,10	2 263,00	2 125,60	3 670	4 214
з бюджетом	41,40	304,00	28,90	43,00	168,00	32	15
з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	149	173
зі страхування	0,0	0,0	2,70	7,90	9,20	9	8
з оплати праці	0,0	0,0	6,30	18,10	20,70	25	21
Інші поточні зобов'язання	116,00	9 420,50	7 001,60	9 879,40	10 023,50	154	21 834
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0

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

Показник	2004	2005	2006	2007	3 міс.2008 р.	2008 р.	3 міс.2009 р.
Чистий обсяг продажу	13 131,3	12 129,1	10 895,4	12 549,0	3 722,7	18 400	5 563
Собівартість	12 687,8	11 544,2	6 630,2	11 665,8	3 389,0	13 842	2 040
Валовий прибуток (збиток)	443,5	584,9	4 265,2	883,2	333,7	4 558	3 523
Адміністративні витрати	125,6	2 304,2	3 260,2	1 411,1	243,1	1 051	798
Інші операційні доходи	63,8	12,6	440,2	6 281,4	4,3	176	1 276
Інші операційні витрати	122,2	501,0	439,1	6 324,2	102,3	2 078	3 953
Операційний прибуток (збиток)	259,5	(2 207,7)	1 006,1	(570,7)	(7,4)	1 605	47
Фінансові доходи	202,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Інші доходи	451,1	7 480,4	10 598,9	33 861,2	238,9	246	0
Інші витрати	377,4	3 668,2	11 314,3	33 235,2	191,2	1 720	0
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	535,6	1 604,5	290,7	55,3	40,3	131	47
Прибуток (збиток) від вибуття активів і погашення зобов'язань унаслідок припинення діяльності	0	0	0	0	0	0	1 273
Податок на прибуток	12,2	19,5	30,0	40,1	0,7	16	-14
Чистий прибуток (збиток)	523,4	1 585,0	260,7	15,2	39,6	115	61

Інформація про реалізацію будівельних проектів Емітента



Макет багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1



Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1 станом на травень 2008 р. та на кінець лютого 2009 р..



Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1 станом на кінець травня 2009 р.

Інформація про реалізацію будівельних проектів Емітента (продовження)



Макет багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка, 53



Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка, 53, станом на 21.09.2007 р.



Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка, 53, станом на початок червня 2008 року на кінець лютого 2009 року



Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка, 53, станом на кінець травня 2009 року