

Рейтинговий звіт GRNI 001-013 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 облігації
Обсяг випуску:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – 50 341 450,0 грн.• серії В – 9 094 410,0 грн. на загальну суму: 59 435 860,0 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – 50,0 грн.• серії В – 11,7 грн.
Кількість облігацій:	<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 облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій 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:	11.03.2011 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 IV квартал та 2010 рік в цілому, 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	12.03.2009	08.06.2010	07.09.2010	03.12.2010	11.03.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих 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;
- збільшенням ступеню будівельної готовності житлового будинку по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі до 73% (станом на 30.09.2010 р. – 65%), 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 терміну 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;
- неврегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Активи	16 999,9	90 903	112 435	135 669	140 888	143 267
Власний капітал	779,6	(2 115)	(3 770)	(4 476)	(4 925)	(5 600)
Незавершене виробництво	6 255,2	24 307	41 637	49 297	194	54 288
Довгострокові фінансові інвестиції	84,0	0	0	0	0	0
Довгострокові кредити банків	1 818,0	2 549	2 421	10 316	10 324	10 384
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	59 436	59 436	59 436	59 436	59 436
Інші довгострокові зобов'язання	10 169,7	22 417	36 286	61 125	65 444	69 680

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	2009	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Чистий обсяг продажів	12 018,5	4 506,6	18 419	564	61	249	281
Валовий прибуток	12 018,5	1 092,3	988	84	55	86	126
Операційний прибуток (збиток)	42,3	613,0	(1 661)	(1 330)	(165)	(311)	(508)
Чистий прибуток (збиток)	2,9	174,3	(2 895)	(1 655)	(706)	(1 155)	(1 830)

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 31.12.2010 р. ТОВ «ГРАНІ» здійснило фінансування будівництва об'єкта у обсязі 65 045,0 тис. грн. (станом на 30.09.2010 р. – 50 140,0 тис. грн.).

На об'єкті будівництва виконано та виконуються наступні 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;
- ведуться роботи з благоустрою прилеглої території;
- проводяться роботи з влаштування покрівлі (виконано на 80%);

- проводяться фасадні роботи (виконано на 80%).

Ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 31.12.2010 р. становить 73% (станом на 30.09.2010 р. - 65%). Орієнтовний строк закінчення будівництва та введення будинку в експлуатацію було заплановано на кінець 2010 року (попередній термін введення об'єкту в експлуатацію - грудень 2009 року). Спостерігається відставання від оновленого графіка виконання будівельних робіт.

Обсяг будівельних робіт, виконаних підприємствами Одеської області, за 2010 рік склав 2 510,8 млн. грн., що у порівнянні з попереднім роком менше на 5,7%. За характером будівництва обсяги робіт розподілились таким чином: роботи з нового будівництва, реконструкції та технічного переоснащення склали 78,8% від загального обсягу. Поки що покращення загального стану банківської сфери не здійснює значного впливу на фінансову ситуацію в будівельній галузі. Надходження коштів на ринок нерухомості з фінансової сфери поки що є дуже обмеженим. Короткострокові перспективи розвитку будівельної галузі 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 проєктів.

Валюта балансу ТОВ «Грані» протягом IV кварталу 2010 року збільшилась на 2 379,0 тис. грн. за рахунок, переважно незавершеного виробництва. Необоротні активи підприємства станом на 31.12.2010 р. дорівнювали 1 577,0 тис. грн. (1,1% валюти балансу) та повністю сформовані балансовою вартістю основних засобів – 1 574,0 тис. грн. (переважно об'єкти нерухомості).

Оборотні активи Емітента протягом IV кварталу 2010 року збільшились на 2 373,0 тис. грн., до рівня в 141 690,0 тис. грн. (29% валюти балансу) за рахунок збільшення витрат, пов'язаних з реалізацією проєкту будівництва житлово-офісного комплексу «Еталон» по вул. Маршала Маліновського, м. Одеса (обсяг незавершеного виробництва станом на 31.12.2010 р. становив 54 288,0 тис. грн.). Іншою вагомою складовою оборотних активів підприємства є поточні фінансові інвестиції – 44 412,0 тис. грн. (облігації власного випуску).

Крім того, оборотні активи сформовані за рахунок наступних статей: дебіторська заборгованість за товари та послуги – 3 950,0 тис. грн.; заборгованість за виданими авансами – 18 424,0 тис. грн.; інша поточна заборгованість – 7 413,0 тис. грн.

Протягом аналізованого кварталу основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Грані» виступали довгострокові зобов'язання – 139 500,0 тис. грн. (97% валюти балансу), які складається з наступних основних складових: довгострокові банківські кредити – 10 384,0 тис. грн.; інші довгострокові фінансові зобов'язання – 59 436,0 тис. грн. (облігації власного випуску); інші довгострокові зобов'язання – 69 680,0 тис. грн.

Поточні зобов'язання підприємства станом на 31.12.2010 р. дорівнювали 9 365,0 тис. грн. (7% валюти балансу) та практично повністю сформовані іншими

зобов'язаннями – 7 969,0 тис. грн. (ПДВ зобов'язання тощо). Протягом IV кварталу 2010 року діяльність Емітента не була забезпечена власним капіталом, статутний капітал підприємства становив 600,0 тис. грн., непокритий збиток – 6 200,0 тис. грн.

Протягом 2010 року підприємство отримало 281,0 тис. грн. чистого доходу від основної діяльності. Витрати за зазначений період представлені відповідно: собівартістю наданих послуг, витратами на здійснення поточної діяльності та відсотками за кредитами. Чистий збиток за 2010 рік склав 1 830,0 тис. грн.

Протягом II кварталу 2008 року облігації серій А та В було повністю реалізовано ТОВ «Грані-Інвест», після чого облігації у повному обсязі були викуплені Емітентом для подальшого продажу на вторинному ринку. За результатами вторинного продажу інвесторам було продано 298 435 шт. облігацій серії А (29,6%) та 73 536 шт. облігацій серії В (9,5%). Згідно умов випуску облігацій серій А та В погашення цінних паперів було передбачено у період з 01.01.2010 р. по 31.12.2010 р. Станом на поточну дату, відповідно до Звіту про наслідки погашення облігацій, 60 000 шт. облігацій серії А не були пред'явлені до погашення та будуть гаситися грошовими коштами, 238 435 шт. облігацій серії А та 73 536 шт. облігацій серії В не погашені у зв'язку із затримкою введення в експлуатацію ЖОК «Еталон» по вул. Маліновського у м. Одесі.

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

Начальник відділу рейтингів корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Провідний фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «ГРАНІ», тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Актив						
I. Необоротні активи	1 665	1 817	1 452	1 468	1 571	1 577
Нематеріальні активи	6	5	2	0	0	0
Незавершене будівництво	15	1	1	67	194	3
Основні засоби	1 560	1 811	1 449	1 401	1 377	1 574
Довгострокові фінансові інвестиції	84	0	0	0	0	0
II. Оборотні активи	15 335	89 086	110 983	134 201	139 317	141 690
Виробничі запаси	123	376	163	262	543	544
Незавершене виробництво	6 255	24 307	41 637	49 297	50 223	54 288
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	6 782	7 815	7 360	7 388	7 591	3 950
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	4	16	290	347	245	626
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	0	4 591	3 016	14 637	17 464	18 424
Інша поточна дебіторська заборгованість	62	10 081	6 906	6 915	7 178	7 413
Поточні фінансові інвестиції	0	37 623	44 412	44 412	44 412	44 412
Грошові кошти та їх еквіваленти	0	10	21	251	126	27
Інші оборотні активи	2 108	4 267	7 178	10 693	11 535	12 006
III. Витрати майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
IV. Необоротні активи та групи вибуття	0	0	0	0	0	0
Баланс	17 000	90 903	112 435	135 669	140 888	143 267
Пасив						
I. Власний капітал	780	(2 115)	(3 770)	(4 476)	(4 925)	(5 600)
Статутний капітал	600	600	600	600	600	600
Інший додатковий капітал	0	0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	180	(2 715)	(4 370)	(5 076)	(5 525)	(6 200)
II. Забезпечення наступних витрат та платежів	2	2	2	2	2	2
Цільове фінансування	2	2	2	2	2	2
III. Довгострокові зобов'язання	11 988	84 402	98 143	130 877	135 204	139 500
Довгострокові кредити банків	1 818	2 549	2 421	10 316	10 324	10 384
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0	59 436	59 436	59 436	59 436	59 436
Інші довгострокові зобов'язання	10 170	22 417	36 286	61 125	65 444	69 680
IV. Поточні зобов'язання	4 230	8 614	18 060	9 266	10 607	9 365
Короткострокові кредити банків	255	449	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	2 692	4 194	8 831	652	560	551
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0	1 797	1 781	1 211	2 193	845
з бюджетом	45	2	1	0	2	0
зі страхування	12	6	6	7	7	0
з оплати праці	40	15	19	15	14	0
Інші поточні зобов'язання	1 186	2 151	7 422	7 381	7 831	7 969
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	17 000	90 903	112 435	135 669	140 888	143 267

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Фінансові результати ТОВ «ГРАНІ», тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Доход від реалізації продукції	5 407,9	22 103	677	73	299	337
Податок на додану вартість	901,3	3 684	113	12	50	56
Чистий дохід від реалізації продукції	4 506,6	18 419	564	61	249	281
Собівартість реалізованої продукції	3 414,3	17 431	480	6	163	155
Валовий прибуток (збиток)	1 092,3	988	84	55	86	126
Інші операційні доходи	2 862,7	16 380	186	8 107	8 107	8 111
Адміністративні витрати	493,0	1 720	1 066	304	468	631
Інші операційні витрати	2 849,0	17 309	534	8 023	8 036	8 114
Операційний прибуток (збиток)	613,0	(1 661)	(1 330)	(165)	(311)	(508)
Інші фінансові доходи	0,1	5	0	0	0	0
Інші доходи	0,1	24 360	205	0	0	0
Фінансові витрати	375,3	992	348	541	844	1 322
Інші витрати	0,0	24 547	182	0	0	0
Прибуток (збиток) до оподаткування	237,9	(2 835)	(1 655)	(706)	(1 155)	(1 830)
Податок на прибуток	63,6	60	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	174,3	(2 895)	(1 655)	(706)	(1 155)	(1 830)

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»



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.



Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Малиновського (на розі вул. Заводської та пров. Союзного) в м. Одесі станом на початок березня 2011 року