

## **Рейтинговий звіт GRNI 001-001**

### **про визначення 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
Номинальний обсяг випуску:	<ul style="list-style-type: none"><li>• серії А – 50 341 450,00 грн.</li><li>• серії В – 9 094 737,60 грн.</li></ul> на загальну суму: 59 436 187,60 грн.
Номинальна вартість однієї облигації:	<ul style="list-style-type: none"><li>• серії А – 50,00 грн.</li><li>• серії В – 11,70 грн.</li></ul>
Кількість облигацій:	<ul style="list-style-type: none"><li>• серії А – 1 006 829 штук</li><li>• серії В – 777 328 штук</li></ul> загальна кількість: 1 784 157 штук
Термін розміщення:	• серій А, В – з 10.04.2008 р. по 09.04.2009 р.
Термін обігу:	• серій А, В – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 31.12.2009 р.
Термін погашення:	• серій А, В – з 01.01.2010 р. по 31.12.2010 р.
Рейтингова дія:	<b>визначення</b>
Дата:	<b>14.03.2008 р.</b>
Рівень кредитного рейтингу:	<b>uaBB-</b>
Прогноз кредитного рейтингу:	<b>стабільний</b>

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 рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «ГРАНІ» за 2003-2007 рр., 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.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-
Прогноз	стабільний
Рейтингова дія	визначення

Позичальник або окремих 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.

Знак «-» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

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

Кредитні рейтинги категорії **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 «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;
- обсягом здійснених капіталовкладень в реалізацію проекту будівництва житлового будинку по вул. Малиновського (в межах пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі (3,3 млн. грн., або 6% кошторису), приміщення в якому мають бути передані за запланованим випуском облігацій;

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

- ризиком перерозподілу грошових потоків серед учасників групи компаній без урахування інтересів Емітента;
- масштабністю діяльності: до 2010 року Емітент має здійснити зведення та реставрацію об'єктів нерухомості проектною площею близько 75 тис. кв. м та кошторисною вартістю понад 226 млн. грн.;
- відсутністю в Емітента та підприємств групи досвіду реалізації проектів будівництва житлової нерухомості, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- перевищенням обсягу запланованого випуску облігацій (59,4 млн. грн.) над активами (17,0 млн. грн.) та власним капіталом Емітента (0,8 млн. грн.) станом на 31.12.2007 р.;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Актив	19,9	234,1	288,1	3 576,7	16 999,9
Власний капітал	14,3	2,9	47,4	474,3	779,6
Дебіторська заборгованість	0,0	5,6	0,3	485,8	6 848,9
Кредиторська заборгованість	5,6	231,2	240,7	1 485,4	2 789,6
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	596,3	11 990,1
Незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	0,0	6 255,2

### Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	2006	2007
Чистий обсяг продажів	96,4	3 017,2	7 926,3	12 018,5	4 506,6
Валовий прибуток	96,4	3 017,2	7 926,3	12 018,5	1 092,3
Операційний прибуток (збиток)	(-) 3,9	(-) 11,7	24,0	42,3	613,0
Чистий прибуток (збиток)	(-) 3,9	(-) 11,7	18,0	2,9	174,3

## Зміст

<b>РЕЗЮМЕ</b> .....	<b>6</b>
<b>1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ ПРО ТОВ «ГРАНІ»</b> .....	<b>9</b>
1.1. Загальні відомості про ТОВ «ГРАНІ» .....	9
1.2. Організаційна структура та органи управління ТОВ «ГРАНІ» .....	10
<b>2. ОГЛЯД ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА ТА ХАРАКТЕРИСТИКА ІНВЕСТИЦІЙНО-БУДІВЕЛЬНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЕМІТЕНТА</b> .....	<b>12</b>
2.1. Огляд ринку нерухомості та економіко-правового середовища.....	12
2.1.1. Загальна характеристика ринку житлової нерухомості м. Одеси та Одеської області, динаміка та тенденції розвитку.....	12
2.1.2. Юридичні аспекти із залучення коштів для здійснення фінансування будівництва .....	16
2.2. Загальні відомості про групу компаній «GRANI INVESTMENTS GROUP» .....	18
2.3. Інформація про інвестиційно-будівельну діяльність ТОВ «ГРАНІ» .....	23
<b>3. АНАЛІЗ ЕМІСІЇ БОРГОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ</b> .....	<b>30</b>
3.1. Інформація про запланований випуск облігацій.....	30
<b>4. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ ТОВ «ГРАНІ»</b> .....	<b>32</b>
4.1. Аналіз балансових даних.....	32
4.2. Інформація про банківські позики та позабалансові зобов'язання .....	34
4.3. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності .....	35
<b>ВИСНОВОК</b> .....	<b>37</b>
<b>ДОДАТКИ</b> .....	<b>38</b>
Додаток до рейтингового звіту №1 .....	39
Додаток до рейтингового звіту №2.....	40
Додаток до рейтингового звіту №3.....	41
Додаток до рейтингового звіту №4.....	42
Додаток до рейтингового звіту №5.....	43

## Резюме

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.

Статутний фонд ТОВ «ГРАНІ» на 31.12.2007 р. становить 600 000,00 грн., і, за даними фінансової звітності, сплачений повністю. Статутний капітал сформовано з грошових коштів (537,7 тис. грн.), основних засобів (44,4 тис. грн.) та об'єктів інтелектуальної власності (17,9 тис. грн.).

Група компаній «Grani Investments Group» здійснює свою діяльність з 2003 року в інвестиційно-будівельній сфері, наразі до групи входить 7 підприємств, що займаються проектуванням, проведенням будівельно-монтажних та спеціальних видів робіт, поставкою власного обладнання та будівельних матеріалів на об'єкти, а також обслуговування введених в експлуатацію об'єктів. Найбільшою компанією групи «Grani Investments Group» є ТОВ «ГРАНІ», яке було зареєстровано у 2003 році.

Протягом 2003-2007 рр. компаніями групи було реалізовано низку проектів в управлінні, будівельних проектів та надано послуги з проектування. Групою компаній розпочато реалізацію масштабного проекту із забудови рекреаційного комплексу на березі моря, надання послуг генпідряду в трьох проектах з реставрації – Оперний театр, Одеська мерія та Одеська міська лікарня (реставрацію Оперного театру було завершено у вересні 2007 року), а також здійснено три проекти з надання послуг проектування (АЗС, житловий комплекс, котеджне містечко). Протягом 2007 року групою компаній розпочато реалізацію трьох інвестиційно-будівельних проектів будівництва житлової нерухомості у м. Одесі (управляючі проектами компанії – ТОВ «ГРАНІ» та ТОВ «Транссистемс»).

Одеса є одним з лідерів серед міст України за обсягами капіталовкладень у будівництво та площ, введених в експлуатацію. Така ділова активність переважно відзначається у Одесі та передмісті Одещини, де ринок нерухомості відзначався зростанням цін на приміщення у новобудовах у всіх сегментах, а також на земельні ділянки, переважно на узбережжі.

За час існування ТОВ «ГРАНІ», компанією 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.

Наразі ТОВ «ГРАНІ» здійснює реалізацію двох інвестиційно-будівельних проектів, а саме проекту будівництва житлового будинку по вул. Вільямса, 48 у м. Одесі (перебуває на етапі оформлення проектної документації) та проекту будівництва

житлового будинку з вбудовано-прибудованими приміщеннями і підземним паркінгом по вул. Малиновського (в межах пров. Союзного та вул. Заводської) в м. Одесі загальною площею 23 775,3 кв. м.

З метою реалізації проекту будівництва житлового будинку по вул. Малиновського ТОВ «ГРАНІ» уклало з УКБ Одеської міської ради Договір суборенди землі та Договір поруки на виконання функцій замовника від 01.11.2007 р., згідно з яким ТОВ «ГРАНІ» зобов'язується виконувати функції Замовника будівництва вищезазначеного об'єкта нерухомості, та затвердило проектно-дозвільну документацію. Підрядником будівництва виступає ТОВ «Будсистемс», з яким Замовник уклав Договір підряду № 14 від 17.12.2007 р. Підрядник входить до групи компаній «Grani Investments Group», до якої належить Емітент і не має досвіду реалізації будівельних проектів.

Орієнтовна вартість проекту складає 59,5 млн. грн., станом на 15.01.2008 р. підприємством здійснено фінансування проекту в розмірі 3,3 млн. грн., що складає 5,5% кошторисної вартості об'єкта. Наразі на об'єкті виконуються роботи «нульового» циклу, запланований термін введення в експлуатацію – грудень 2009 року.

Таким чином, ТОВ «ГРАНІ» для фінансування будівельного проекту планує використати такий інструмент запозичень як цільові облігації загальним обсягом 59 436 187,60 грн., що надасть компанії ряд додаткових переваг. Погашення однієї облігації відповідної серії відбуватиметься шляхом надання її власникові 0,01 кв. м загальної площі квартир (серія А) та нежитлових приміщень (серія В). Після введення в експлуатацію будинку та у разі розміщення всіх облігацій компанія має передати їх власникам 17 841,57 кв. м, з яких площа квартир – 10 068,29 кв. м, площа нежитлових приміщень – 7 773,28 кв. м. У разі розміщення 100% облігацій власникам буде передано 100% загальної проектної площі житлових та нежитлових приміщень у зазначеному житловому будинку.

Прийняття Емітентом до погашення облігацій відбуватиметься протягом 2010 року. Враховуючи, що введення в експлуатацію житлового комплексу заплановано на грудень 2009 року, компанія має запас часу в разі будь-яких затримок у будівництві.

Активи ТОВ «ГРАНІ» зросли з 19,9 тис. грн. на 31.12.2003 р. до 16 999,9 тис. грн. на 31.12.2007 р., що відбулося в результаті активної інвестиційно-будівельної діяльності компанії, а саме реалізації низки проектів з реставрації та реконструкції об'єктів нерухомості у м. Одесі, а також введення в експлуатацію Дитячого комплексу по пров. Маячному, 3 в м. Одесі. На сьогодні активи компанії формуються переважно з незавершеного виробництва, де обліковуються витрати на будівництво та реконструкцію об'єктів нерухомості (36%), а також з дебіторської заборгованості всередині групи компаній (40%).

Основним джерелом фінансування діяльності ТОВ «ГРАНІ» протягом 2003-2006 рр. були залучені кошти, а саме власні кошти замовників будівництва. На 31.12.2007 р. 70,5% пасивів формують довгострокові зобов'язання, що складаються з банківського кредиту (1 818,0 тис. грн.) та інших довгострокових зобов'язань (10 169,7 тис. грн.), де обліковується заборгованість перед фізичними особами –

покупцями нерухомості, що виникла протягом 2007 року. Емітент активно залучає кредитні кошти за одним кредитним договором, на 31.12.2007 р. заборгованість за кредитом складала 1 818,0 тис. грн., або 10,7% пасивів. Мета використання коштів – придбання об'єктів нерухомості (двох офісів), які одночасно є предметом застави. Власний капітал компанії змінювався протягом аналізованого періоду і на сьогодні складається зі статутного фонду (600,0 тис. грн.) та нерозподіленого прибутку (179,6 тис. грн.).

Протягом 2003-2006 рр. чистий обсяг продажів компанії зростав, у структурі продажів протягом 2003-2005 рр. більшу частину займав дохід від будівельних робіт, тоді як за результатами 2006-2007 рр. компанія отримувала доходи переважно за виконані проектні роботи. За результатами 2003-2004 рр. компанія зазнала збитків. Тоді як протягом 2005-2007 рр. фінансово-господарська діяльність товариства була прибутковою, найприбутковішим для компанії був 2007 рік, за результатами якого вона отримала чистий прибуток у розмірі 174,3 тис. грн. Витрати товариства складаються переважно з поточних загальногосподарських витрат.



## 1. Загальна інформація про ТОВ «ГРАНІ»

### 1.1. Загальні відомості про ТОВ «ГРАНІ»

Товариство з обмеженою відповідальністю «ГРАНІ» (далі – ТОВ «ГРАНІ», або Емітент) зареєстровано 27.06.2003 р. Виконавчим комітетом Одеської міської ради, Свідоцтво про державну реєстрацію Серії А01 № 171122, реєстраційний номер № 1 556 105 0006 003508.

Код ЄДРПОУ: 26417588.

Юридична та фактична адреса: м. Одеса, пров. Ботанічний, буд. 6.

Основними видами діяльності за КВЕД є: «Загальне будівництво будівель» (45.21.1), «Діяльність у сфері інжинірингу» (74.20.1), «Інші види оптової торгівлі» (51.90.0), а також «Розподілення та постачання газу» (40.22.0).

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 та споруд енергетичних комплексів і котеджної нерухомості, а також реставрацією (реконструкцією) об'єктів культурного спадку та пам'яток архітектури. На здійснення будівельної діяльності товариство отримало Ліцензію Серії АВ № 331159 (дата прийняття – 23.05.2007 р., та номер рішення про переоформлення – № 838), терміном дії – до 22.12.2011 р.

Статутний фонд ТОВ «ГРАНІ» на 31.12.2007 р. становить 600 000,00 грн., і, за даними фінансової звітності, сплачено повністю. Статутний капітал сформовано з грошових коштів (537,7 тис. грн.), основних засобів (44,4 тис. грн.) та об'єктів інтелектуальної власності (17,9 тис. грн.). Учасниками товариства є дві фізичні особи (Таблиця 1.1).

Опосередковано через учасників ТОВ «ГРАНІ» входить до групи компанії «Grani Investments Group» (див. Розділ 2.2), до якої входять 7 підприємств, що здійснюють діяльність, пов'язану з реалізацією інвестиційно-будівельних проектів на ринку нерухомості м. Одеси.

ТОВ «ГРАНІ» має частку в статутному фонді ТОВ «Транссистемс» (84,0 тис. грн., або 70%), яке входить до групи компаній «Grani Investments Group» (див. Розділ 2.2).

Таблиця 1.1. Учасники ТОВ «ГРАНІ»

Учасники	Частка у СФ, грн.	Частка у СФ, %
Саркісян Вадим Маїсович	300 000,0	50,0
Яковлев Сергій Володимирович	300 000,0	50,0
<b>Разом</b>	<b>600 000,0</b>	<b>100,0</b>

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Розподіл часток у статутному фонді ТОВ «ГРАНІ» дозволяє учасникам здійснювати контроль над діяльністю товариства на паритетній основі.

За даними ТОВ «ГРАНІ», штрафні санкції з боку державних органів до підприємства не застосовувались. Претензій до підприємства, які перебувають на розгляді в суді, немає.

## 1.2. Організаційна структура та органи управління ТОВ «ГРАНІ»

Структура та повноваження органів управління ТОВ «ГРАНІ» є типовими для товариств з обмеженою відповідальністю. Управління товариством та контроль за його діяльністю здійснюють такі органи:

- вищий орган – Збори учасників;
- виконавчий орган – Директор;
- контролюючий орган – Ревізійна комісія.

Вищим органом управління товариства є **Збори його учасників**, які складаються з учасників або їх представників. Представники учасників призначаються ними постійно або на певний термін. Учасник товариства має право передати свої повноваження у Зборах іншому учаснику або представникові іншого учасника товариства. Збори учасників вважаються повноважними, якщо на них присутні учасники (представники), що мають у сукупності більше ніж 60% голосів, з питань, що вимагають одностайності – всі учасники. Збори учасників можуть обирати Голову товариства, який здійснює функції Спостережного органу.

З питань стосовно визначення основних напрямів діяльності товариства та підприємств, у яких товариство володіє частками, дочірніх підприємств, затвердження директив для посадових осіб цих підприємств і звітів про виконання цих директив, з питань щодо придбання товариством часток (частин часток) учасників товариства, а також з питань виключення учасника з товариства необхідна одностайність Зборів учасників. З решти питань рішення приймаються простою більшістю голосів.

Виконавчим органом підприємства, що здійснює керівництво його поточною діяльністю, є **Директор**, який призначається Зборами учасників товариства терміном на три роки. Директор підзвітний Зборам учасників і організовує

виконання їх рішень. Директор діє від імені товариства у межах, встановлених чинним законодавством, установчими та внутрішніми документами товариства, повноважень та директив, наданих йому Зборами учасників товариства. Директор має право без довіреності здійснювати всі дії від імені товариства. Директор не може бути одночасно Головою товариства та членом Ревізійної комісії.

Контроль за діяльністю Директора товариства здійснює **Ревізійна комісія**, яка утворюється та відкликається Учасником товариства. Перевірка діяльності Директора проводиться Ревізійною комісією за дорученням Зборів, з власної ініціативи або на вимогу Учасника товариства. Ревізійна комісія має право вимагати від посадових осіб товариства подання усіх необхідних документів та особистих пояснень. Ревізійна комісія складає висновок за річними звітами та балансами. Без висновку Ревізійної комісії Збори учасників не мають права затверджувати баланс товариства.

Інформацію про посадових осіб підприємства наведено нижче (Таблиця 1.2).

Таблиця 1.2. Інформація про посадових осіб ТОВ «ГРАНІ»

П.І.Б	Посада	Рік народження	Освіта, кваліфікація	Виробничий стаж/ на посаді	Посада на попередніх місцях роботи за останні п'ять років
Погольша Валерій Борисович	Директор	1964	Вища, Військовий	30 р. / 1 міс.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2002-2003 рр. - Заступник начальника штабу одеського прикордонного загону ПВУ України;</li> <li>• 2003-2004 рр. - Голова проектного відділу ТОВ «ГАЗТРАНЗИТ»;</li> <li>• 2004-2005 рр. - Керівник проекту ТОВ «ГАЗТРАНЗИТ»;</li> <li>• 2005-2006 рр. - Начальник відділу управління проектами ТОВ «ГРАНІ»;</li> <li>• 2006-2007 рр. - Генеральний директор ТОВ «ГПРОГРАД» (надалі перейменоване в ТОВ «АПГ «ГРАНІ»);</li> <li>• з листопада 2007 р. - Директор ТОВ «ГРАНІ ІНВЕСТМЕНТ ГРУП»;</li> <li>• з листопада 2007 р. - Директор ТОВ «ГРАНІ» (за сумісництвом)</li> </ul>
Швець Тетяна Леонідівна	Головний бухгалтер	1971	Вища, Інженер	14 р. / 1 міс.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2000-2003 рр. - Заступник головного бухгалтера Одеського спецуправління «Бурвод» №583;</li> <li>• 2003-2007 рр. - Головний бухгалтер Одеського спецуправління «Бурвод» №583;</li> <li>• з серпня 2007 р. - Головний бухгалтер ТОВ «БУДСИСТЕМС»;</li> <li>• 2007-2008 рр. - Заступник головного бухгалтера ТОВ «ГРАНІ» (за сумісництвом)</li> <li>• з січня 2008 р. - Головний бухгалтер ТОВ «ГРАНІ» (за сумісництвом)</li> </ul>

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Станом на 31.12.2007 р. загальна чисельність штатних працівників ТОВ «ГРАНІ» складала 35 осіб.

## 2. Огляд зовнішнього середовища та характеристика інвестиційно-будівельної діяльності емітента

### 2.1. Огляд ринку нерухомості та економіко-правового середовища

#### 2.1.1. Загальна характеристика ринку житлової нерухомості м. Одеси та Одеської області, динаміка та тенденції розвитку

Українська економіка протягом останніх 6 років демонструє високі темпи зростання, яке позначилося на обсягах капітальних інвестицій, у тому числі і на будівництві.

Протягом 2001-2006 рр. спостерігалось стабільне зростання обсягів капітальних інвестицій, так, у 2006 році зростання склало 34%, порівняно з попереднім роком (було освоєно 149,0 млрд. грн. капітальних вкладень, проти 111,2 млрд. грн. у 2005 році). За січень-вересень 2007 року, порівняно з відповідним періодом минулого року, обсяги капітальних інвестицій зросли на 28,5%, до 118,3 млрд. грн.

За даними Державного комітету статистики України, за період з 2001 по 2006 роки обсяги введеного в експлуатацію житла зросли у 1,5 рази – з 5,9 млн. кв. м до 8,6 млн. кв. м. За 2007 рік в Україні було введено в експлуатацію 10,2 млн. кв. м житлових площ, що на 18,7% більше за відповідний показник попереднього року.

Будівництво у регіональному розрізі розвивається нерівномірно, так, половину житла (упродовж 6 років) введено в експлуатацію у 7 регіонах України: м. Києві, Київській, Одеській, Львівській, Дніпропетровській, Харківській та Донецькій областях.

Слід відмітити, що протягом останніх 1,5 років Донецька та Дніпропетровська області дещо поступилася за обсягами введеного в експлуатацію житла (за результатами 2007 року у Донецькій області було введено в експлуатацію 370,7 тис. кв. м житла, або 3,6% загальноукраїнських обсягів, у Дніпропетровській – 422,4 тис. кв. м, або 4,1%). Натомість активно розвиваються регіони з рекреаційним та туристичним характером будівництва, а саме АР Крим (522,0 тис. кв. м, або 5,0%) та Івано-Франківська область (455,5 тис. кв. м, або 4,4%).

У Криму протягом 2007 року (порівняно з 2006 роком) спостерігалось зростання обсягів введення в експлуатацію на 41,1%, а у Запорізькій області – на 58,3%, що є найвищим показником по країні (для порівняння, у Києві обсяги введеного в експлуатацію житла за аналогічний період зросли лише на 7,7%). За темпами зростання попереду також Чернігівська (+49,3%), Тернопільська (+48,8%), та Львівська (+38,6%) області.

Одеська область входить у п'ятірку лідерів України за обсягами будівництва. У регіоні функціонують 1 403 будівельні організації, у яких задіяні більше ніж 30,0 тис. осіб. Найбільш активно розвивається і найпривабливіша для інвестицій галузь будівництва житлової нерухомості. На сьогодні у м. Одесі будується 169 житлових будинків загальною площею 2 300,0 тис. кв. м.

За даними Державного комітету статистики, обсяги введених в експлуатацію площ в Одеській області, та у м. Одесі, зокрема, стабільно зростали протягом останніх років. Найбільше зростання спостерігалось у 2006 році (на 47,3% по області та на 77,5% по місту).

Протягом 2007 року спостерігалась по області збереглась тенденція до росту обсягів введення в експлуатацію – за результатами 2007 року, порівняно з попереднім роком, цей показник склав 19,7% (введено 793,4 тис. кв. м), тоді як по місту темпи введення в експлуатацію призупинились, зростання склало 5,0% (472,2 тис. кв. м). Загалом, у 2007 році заплановано введення в експлуатацію 350,0 тис. кв. м житла, а отже перевищення планового показника склало 35%.

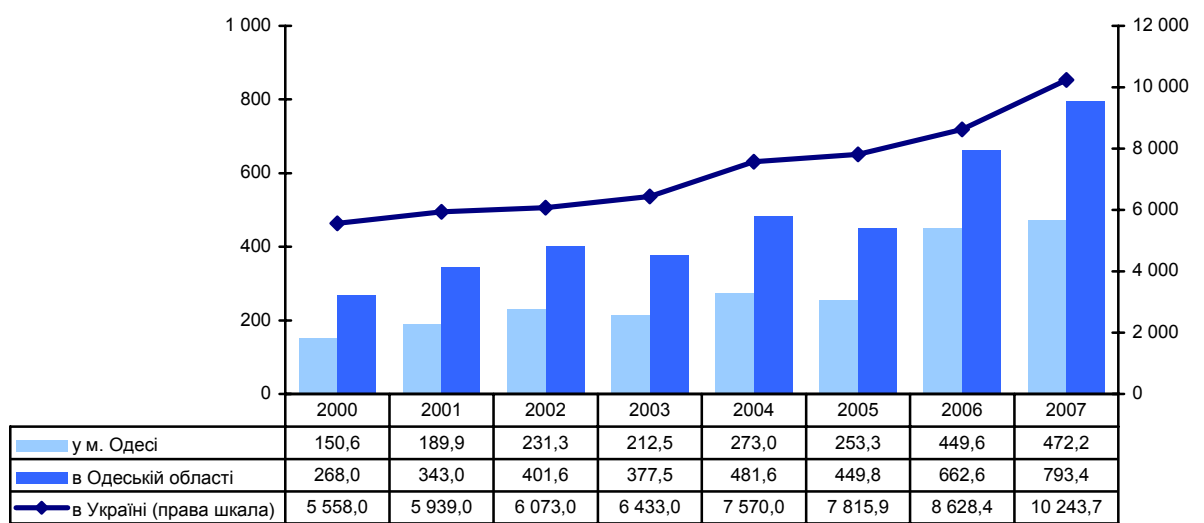


Рисунок 2.1. Динаміка введення житла в Україні, у м. Одесі та Одеській області протягом 2000-2007 рр., тис. кв. м

Джерело: Державний комітет статистики України

В Одесі, де проживає понад 1,0 млн. мешканців, близько 40% житлового фонду є старим та аварійним. Понад 150,0 тис. громадян проживають у 5-поверхових будинках (так звані «хрущовки»). Також Одеса є великим курортним та торговельним містом, що приваблює громадян України та закордонних мешканців переїжджати на постійне місце проживання, окрім цього капіталовкладення у будівництво є чи не єдиним високодохідним інструментом за останні роки. Ці фактори впливають на динаміку цін на нерухомість міста.

За підсумками 2006 року Одеса, разом із Києвом та Дніпропетровськом визнані найдорожчими містами України за вартістю нерухомості. Про це свідчить рейтинг, складений Асоціацією фахівців з нерухомості України. Так, станом на кінець 2006 року ціни на новобудови в Одесі складають у середньому 950-1 200 дол. США / кв. м (собівартість будівництва 1,0 кв. м житла у середньому складає 2 600,0 грн.).

Ріст цін на житло в Одесі пояснюється, насамперед, вигідним географічним розташуванням міста, що робить його привабливим для інвестицій у ринок нерухомості. Однією з причин росту цін також є той факт, що від 30% до 40%

житла скуповується з наміром отримання вигоди: перепродажу, здавання в оренду, що зумовлює стрімкий ріст цін, особливо у центрі міста, біля моря. На коливання вартості житла у центральних районах та на околицях міста впливають такі фактори як близькість розташування до моря та паркової зони, інженерне оснащення будинку, панорамний вигляд з вікна, якість внутрішнього оздоблення будинку, інфраструктура району. Серед інших причин збільшення вартості нерухомості можна виділити підвищення цін на будівельні матеріали, енергоносії та перевезення.

У міру розвитку міської інфраструктури Одеса стає все більш привабливим місцем для життя і відпочинку. У поєднанні з високими темпами соціально-економічного розвитку це надалі призведе до збільшення цін на нерухомість. До того ж одеська нерухомість традиційно популярна і за межами України. Можна прогнозувати, що за рейтингом вартості нерухомості Одеса у найближчому майбутньому, як і раніше, буде поступатися тільки Києву.

**Таблиця 2.1. Ціни на вторинному ринку житла у м. Одесі на початок 2008 року, дол. США/кв. м**

Місто, район	1-кімнатні	2-кімнатні	3-кімнатні
м. Одеса	1 630	1 763	1 827
Київський район	1 634	1 505	1 597
Малинівський район	1 421	1 479	1 531
Приморський район	1 816	2 064	2 227
Суворовський район	1 287	1 326	1 374

*Джерело: www.agent.ua*

На вторинному ринку житла південного регіону Одеса посідає перше місце за вартістю житла. Вартість житла залежить від кількості кімнат, метражу та місцерозташування, найдорожчі квартири продають у Приморському районі (до 2 227 дол. США/кв. м), а найдешевші – у Суворівському (1 287-1 374 дол. США за 1 кв. м.). Найбільшою популярністю користуються 1-кімнатні квартири, в середньому по місту їх вартість складає 1 630 дол. США.

На вартість житла у районах міста істотний вплив мають такі фактори:

- розташування об'єкта відносно морського берега;
- розташування об'єкта відносно центра міста;
- престижність району;
- рівень розвитку інфраструктури району.

Надалі, за оцінкою операторів ринку, темпи зростання цін на житлову первинну нерухомість мають зменшитись, проте обсяги будівництва будуть збільшуватись. Попит та інтерес на нерухомість на первинному ринку залишається високим за рахунок таких чинників:

- Одеса – одне з економічно найрозвиненіших та найпрестижніших міст півдня України;
- місто приваблює для туристів та бізнесменів з інших міст та іноземців, які інвестують у нерухомість;
- найближчим часом не буде задоволено попит на житло серед мешканців міста;
- щороку зростає ступінь зношеності вторинного житлового фонду;
- доступність кредитів банків-партнерів (банки, які виступають у тих чи інших інвестиційних проектах як партнери, можуть надавати кредити на більш вигідних умовах).

Відповідно до концепції генерального плану розвитку міста, обсяг житлового будівництва протягом 2006-2015 рр. має збільшитись на 3,5 млн. кв. м, з яких 2,5 млн. кв. м – багатоквартирні житлові будинки. Збільшення обсягів будівельних робіт відбувається переважно внаслідок стабільного підвищення попиту на нерухомість як один з надійних інструментів збереження та примноження капіталу.

Наразі у будівельному комплексі Одеської області діє 231 будівельна організація та 143 підприємства різних форм власності і господарювання, які здійснювали діяльність у сфері архітектури та будівництва. Провідними одеськими забудовниками, які пропонують житло класів «економ» та «бізнес», є «БУ-463», ВАТ «Чорноморгідробуд», група «Альянс», «Прогрес-Буд», «Новий дім», «Стікон», «Істок-2001», «ДСК», «Будтехснаб», «Берег-Груп», «Білдинг-Груп», «Інтобуд», «Златоград».

Найперспективнішим сегментом первинного ринку житлової нерухомості є житло «економ» класу, що є доступним для більшості населення. При цьому збільшується пропозиція житлових комплексів, що об'єднують в одному форматі різні функції: житлову, торгову, спортивно-оздоровчу, розважальну, офісну та адміністративно-технічну.

Зростання попиту та цін на нерухомість вплинуло на відповідну динаміку ринку землі, яка до того ж демонструє ще більше зростання порівняно з міською нерухомістю. За останні роки земля у межах міста вийшла за рівнем цін на перше місце серед ринку міських земель України, обігнавши навіть центр Києва.

**Таблиця 2.2. Порівняльні ціни продажу земельних ділянок на вторинному ринку (у районах узбережжя м. Одеси)**

Показник	2001	2002	2003	2004	2006	2007
Середня ціна продажу землі на вторинному ринку (тис. дол. США/ 100 кв. м)	6,27	7,56	19,3	29,2	34,3	51,5
Темпи приросту до попереднього періоду (%)	126,0	121,0	255,3	152,0	118,0	150,2

*Джерело: Виконавчий комітет Одеської міської ради*

Протягом 2001-2006 рр. середня ціна землі у районах узбережжя Одеси зросла більше ніж у 8 разів та на кінець 2006 року становила 51,5 тис. дол. США за сотку. Серед факторів, що впливають на збільшення вартості землі, найвагомішими є наявність інфраструктури, транспортної розв'язки та відстань від моря. Протягом 2007-2010 рр. Виконавчим комітетом заплановано зростання вартості земельних ділянок на рівні 37-40%, за прогнозами чиновників вартість однієї сотки землі у 2010 році становитиме 70,0 тис. дол. США за сотку. Продаж землі планується здійснювати через процедуру земельних торгів, для чого протягом 2007-2012 рр. Одеська міська рада планує виставити на продаж земельні ділянки загальною площею 124,46 га, очікуване надходження від продажу – 2 210,5 млн. грн.

Отже, Одеса є одним з лідерів серед міст України за обсягами капіталовкладень у будівництво та площ, введених в експлуатацію. Така ділова активність переважно відзначається у Одесі та передмісті Одещини, де ринок нерухомості супроводжувався зростанням цін на приміщення у новобудовах у всіх сегментах, а також на земельні ділянки, переважно на узбережжі.

Основними чинниками стрімкого зростання є високі інфляційні очікування; зростання привабливості нерухомості як одного з надійних та привабливих інструментів збереження та примноження капіталу (10% річна ставка за валютним депозитом, при 30-40% зростанні вартості нерухомості); зростання доходів населення, що збільшує купівельну спроможність та попит на ринку; перевищення попиту над пропозицією та розвиток ринку житлового кредитування, а також зростання собівартості будівництва. Надалі, за оцінкою операторів ринку, темпи зростання цін на житлову первинну нерухомість мають зменшитись, проте обсяги будівництва будуть збільшуватись, чому сприятимуть збільшення Одеською міською радою кількості виставлення на продаж земельних ділянок через процедуру земельних торгів.

### **2.1.2. Юридичні аспекти із залучення коштів для здійснення фінансування будівництва**

Інвестування у будівництво до 1 січня 2004 року здійснювалось шляхом укладення відповідних інвестиційних договорів на будівництво, що відбувалося відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» та інших нормативних актів.

У липні 2001 року набув чинності Закон України № 2664 «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», який встановлює загальні правові засади у сфері надання фінансових послуг, здійснення регулятивних та наглядових функцій за діяльністю з надання фінансових послуг. Відповідно до цього нормативного акта залучення грошових коштів для фінансування будівництва за договорами пайової участі, інвестиційними та іншими договорами мають певні обмеження, оскільки такі угоди мають ознаки договорів довірчого управління грошовими коштами. Відповідно до вказаного Закону та ст. 47 Закону України «Про банки та банківську діяльність» довірче управління фінансовими активами, грошовими коштами є фінансовою, банківською послугою, яка підлягає



ліцензуванню відповідно до законодавства, і яка після 1 січня 2004 року має надаватись лише фінансовими закладами.

Законом України № 978 «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю», який був прийнятий 19.06.2003 р., визначено загальні принципи, правові та організаційні засади залучення коштів фізичних і юридичних осіб в управління з метою фінансування масового будівництва житла та особливості управління цими коштами. Цим Законом внесені певні зміни відносно можливості здійснення житлового будівництва за окремими договірними схемами, які передбачають залучення для цього грошових коштів фізичних та юридичних осіб, введені жорсткі обмеження до осіб, які мають право залучати грошові кошти в житлове будівництво. Відповідно до Закону підприємства, які не відповідають вимогам управляючих, починаючи з 1 січня 2004 року, не можуть залучати грошові кошти фізичних та юридичних осіб на будівництво шляхом укладення договорів, які передбачають здійснення довірчого управління грошовими коштами. Окрім цього, 14.01.2006 р. набрали чинності зміни до Закону «Про інвестиційну діяльність», яким забороняється використовувати інвестиційні угоди для залучення коштів для будівництва житла.

Відповідно до Закону № 978 повноваження із залучення грошових коштів для будівництва покладено на фонди фінансування будівництва (ФФБ) і фонди операцій з нерухомістю (ФОН). Відмінність цих фондів полягає в тому, що при входженні у ФФБ його учасники вносять грошові кошти в довірче управління з метою отримання нерухомості у власність у випадку закриття фонду. При створенні ФОН кошти вкладаються у сертифікати фонду, власник яких отримує дохід від інвестицій в проекти з нерухомістю накопиченого капіталу. Зараз в Україні створено декілька ФФБ, а ФОН досі не отримали відповідного розвитку.

ФФБ та ФОН не є юридичними особами, і управлінням їхньою діяльністю займається управитель, який обов'язково має статус фінансової установи. Щоб підвищити гарантії виконання фінансовою компанією обов'язків перед інвесторами, законодавчо прийняті обмеження використання грошових коштів довірцелів, а також введено обов'язкове страхування ризиків будівельно-монтажних робіт, порушення термінів будівництва, неякісного виконання робіт та інше. Змінами до зазначеного вище Закону від 15.12.2005 р. було дозволено управителям ФФБ залучати та інвестувати кошти в будівництво необмеженої кількості об'єктів, що, з одного боку, дозволить управителю вкладати кошти в менш ризиковані будівельні проекти, а з іншого, – недобросовісний управитель може використовувати цей механізм для будівництва фінансової піраміди.

Основним недоліком фінансування проектів через фонди є складність адміністрування їх діяльності з боку забудовника і відсутність можливості створення вторинного ринку для інвестора. Таким чином, цей вид фінансування погано відповідає потребам портфельного інвестора і більше зорієнтований на залучення коштів з боку кінцевих покупців нерухомості.

Також в українському правовому полі існує декілька варіантів фінансування будівництва за допомогою цінних паперів. Зараз в Україні набула популярності практика залучення грошових коштів шляхом розміщення цільових облігацій, предметом погашення яких виступає квартира або житлова/нежитлова площа. Як

правило, такі облігації випускають підприємства, що виступатимуть у ролі забудовника або інвестора, що спеціалізується на організації будівництва, чи особи, уповноваженої інвестором (власником облігацій). Емітенту цих облігацій надається фінансування під безпроцентні цінні папери, що знімає навантаження з обслуговування процентного боргу. На інтерес інвестора впливають ліквідність облігацій, які обертаються на фондовому ринку, та очікуване зростання їх курсової вартості. Крім цього, процедура емісії облігацій в Україні добре прописана і є прозорою та зрозумілою для фондових операторів, що не завжди можна сказати про інші інструменти. Прозорість операцій з облігаціями і можливість виводу їх у лістинг бірж і торговельних систем створюють підстави для організації ліквідного вторинного ринку. Для банків такі цінні папери цікаві і як якісний заставний актив.

Проте широке застосування схеми фінансування будівництва за допомогою випуску облігацій може припинитись вже у травні 2008 року. Це пов'язано з набранням чинності 12 квітня 2008 року нової редакції Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», прийнятий 23 лютого 2006 року, що вводить обмеження максимального розміру емісії облігацій юридичними особами на рівні трикратного розміру власного капіталу або розміру забезпечення, надаваного третіми особами. Беручи до уваги специфіку будівельного бізнесу, яка передбачає залучення значного обсягу коштів на будівництво, які, як правило, на багато разів перевищують не тільки власний капітал, але й валюту балансу, можна прогнозувати що протягом наступних двох років будівельні компанії спробують «запастися» цим борговим інструментом і наростити власний капітал.

## **2.2. Загальні відомості про групу компаній «Grani Investments Group»**

Група компаній «Grani Investments Group» здійснює свою діяльність починаючи з 2003 року, коли було створено ТОВ «ГРАНІ». Засновниками групи є фізичні особи (Саркісян В. М. та Яковлев С. В.). До складу бізнес-групи, окрім ТОВ «ГРАНІ», належать такі компанії:

- **ТОВ «Грані Інвестмент Груп»** (засновано у 2007 році) – компанія з управління активами, яка створена для реалізації проектів з метою отримання прибутку від вкладення коштів у цінні папери, частки інших підприємств, високорентабельні об'єкти нерухомості з правом управління об'єктами інвестування. Наразі товариство перебуває на етапі отримання статусу КУА (ліцензії компанії з управління активами);
- **ТОВ «АПГ «ГРАНІ»** (засновано у 2006 році) – архітектурно-проектна група, що здійснює розробку проектів і технічної документації (концепції, перед проектних пропозицій, містобудівного обґрунтування, ескізних та робочих проектів, а також узгодження проектної документації). Компанія має Ліцензію на виконання проектних робіт;
- **ТОВ «Транссистемс»** (засновано у 2006 році) – здійснює управління проектами, створено з метою управління та реалізації проекту реконструкції кварталів міста. Компанія має Ліцензію на виконання будівельних робіт;

- **ТОВ «Будсистемс»** (засновано у 2006 році) – будівельна компанія, що виконує функції генпідрядника (підрядника), на виконання будівельних робіт компанія отримала відповідну Ліцензію. Компанія здійснює будівельно-монтажні роботи у сфері житлового та нежитлового будівництва, а також роботи з реконструкції та реставрації об’єктів нерухомості. Підприємство працює як всередині групи, так і з зовнішніми замовниками;
- **ТОВ «Андріївський лиман»** (засновано у 2007 році) – компанія, що здійснює управління проектами і спеціалізується у сфері проектування та будівництва котеджної нерухомості. Наразі компанія розпочала реалізацію проекту будівництва нерухомості, який перебуває на етапі оформлення документації на земельну ділянку площею 20 га на березі лиману. На сьогодні заплановано продаж компанії та проекту третій сторони;
- **ПП «Південьтрансресурс»** (засновано у 2007 році) – займається поставками будівельних матеріалів, техніки та обладнання на об’єкти, що реалізують компанії групи. На сьогодні діяльність компанії зосереджена на виконанні внутрішніх проектів;
- **ТОВ «Морська інвестиційна компанія»** (створено у I кварталі 2008 року);
- **ТОВ «Метроінвест»** (створено у I кварталі 2008 року);
- **ТОВ «Грані-інвест»** (створено у I кварталі 2008 року);

Управляючими компаніями групи є **ТОВ «ГРАНІ»**, **ТОВ «Транссистемс»**, **ТОВ «Андріївський лиман»** – підприємства, що здійснюють реалізацію інвестиційно-будівельних проектів на всіх етапах, використовуючи ресурси та інструменти, що є в наявності у компаній групи. Наразі, з метою подальшої експлуатації найбільших власних комплексів, створюється окремий структурний підрозділ, що відповідатиме за експлуатацію. Найбільшою компанією групи є ТОВ «ГРАНІ» (див. Додаток № 5).

Наразі група компаній опосередковано пов’язана через спільних учасників, протягом наступних 5 років група компаній планує здійснити реструктуризацію та об’єднання підприємств у холдинг (з виділенням управляючої компанії та консолідацією активів холдингу на балансі управляючої компанії), провести сегментацію холдингу за спеціалізованими підприємствами. Наразі ТОВ «Грані Інвестмент Груп» перебуває на етапі отримання статусу КУА, протягом 2008 року заплановано завершення реструктуризації, результатом чого повинен утворитись єдиний холдинг (Рисунок 2.2).

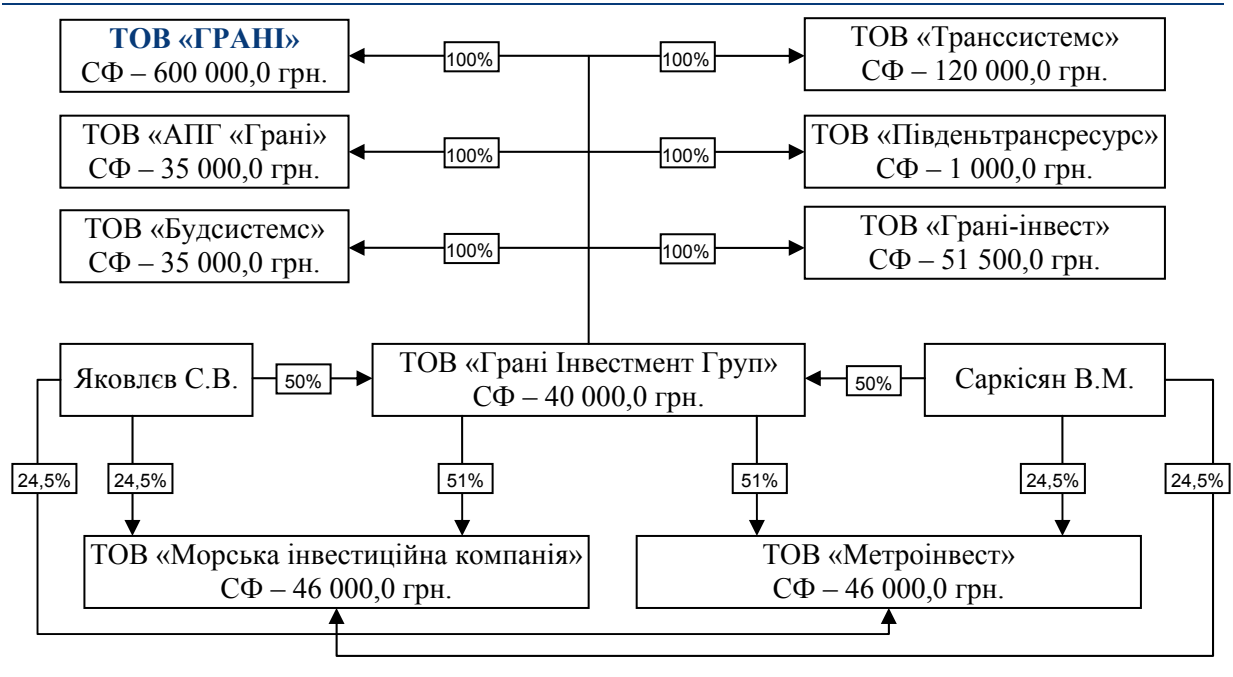


Рисунок 2.2. Планова структурна схема групи компаній «Grani Investments Group»

Джерело: TOB «ГРАНІ»

Всередині групи можна виокремити такі департаменти:

- Фінансовий (фінансове забезпечення);
- Юридичний (юридичне забезпечення);
- Комерційний (маркетинг, просування продукту на ринку, залучення співінвесторів до реалізації проектів, реалізація продукту);
- Проектний (розробка проектно-кошторисної документації);
- Будівельний (виконання всіх видів БМР);
- Керівники проектів (провадження проектів у сферах нерухомості, інфраструктури, транспорту тощо на всіх етапах);
- Інші (забезпечення і обслуговування проектів групи компаній).

Перспективи розвитку групи компаній:

- 2007-2008 рр. – завершення реструктуризації холдингу, відпрацювання внутрішньо-корпоративних зв'язків, введення автоматизованої системи управління класу MRPII, впровадження системи ведення обліку в стандартах IAS (паралельно з національною). Річний валовий дохід заплановано на рівні 100 млн. грн., чисельність штатних працівників – 150 осіб;

- 2008-2010 рр. – проходження міжнародного аудиту, відкриття нового офісу загальною площею 2 602,7 кв. м, реорганізація управляючої компанії у закрите акціонерне товариство. Річний валовий дохід заплановано на рівні 500 млн. грн., чисельність штатних працівників – 500 осіб, капіталізація – 50 млн. грн.;
- 2010-2012 рр. – введення автоматизованої системи управління класу ERP, реорганізація управляючої компанії у відкрите акціонерне товариство, проходження лістингу на ПФТС, отримання міжнародного рейтингу, вихід на IPO. Річний валовий дохід заплановано на рівні 1 000 млн. грн., чисельність штатних працівників – 2 500 осіб, капіталізація – 250 млн. грн.

### **Інформація про інвестиційно-будівельну діяльність групи компаній «Grani Investments Group»**

Найбільшою компанією групи «Grani Investments Group» є ТОВ «ГРАНІ», яке було зареєстровано у 2003 році. Протягом 2003-2004 рр. ТОВ «ГРАНІ» здійснювало будівельну діяльність, а саме реалізацію проектів будівництва житла для військових та реставрацію об'єктів. Починаючи з 2005 року компанія займається девелоперською діяльністю, так, протягом 2005 року компанія разом з будівельними проектами розпочала виконувати управління проектами та проектування.

У 2006 році, з метою сегментації бізнесу, учасниками ТОВ «ГРАНІ» було виділено низку структурних підрозділів, що оформлені як окремі підприємства, протягом 2006 року групою компаній розпочато реалізацію масштабного проекту із забудови рекреаційного комплексу на березі моря, трьох проектів з реставрації – Оперний театр, Одеська мерія та Одеська міська лікарня (надання послуг генпідряду), а також здійснено три проекти з надання послуг проектування.

Протягом 2007 року група компаній продовжувала здійснювати реставрацію двох проектів (реставрацію Оперного театру було завершено у вересні 2007 року), а також розпочато реалізацію трьох інвестиційно-будівельних проектів будівництва житлової нерухомості у м. Одесі (управляючі проектами компанії – ТОВ «ГРАНІ» та ТОВ «Транссистемс»).

Таблиця 2.3. Інформація про проекти групи компаній «Grani Investments Group»

Проекти в управлінні *	Будівельні проекти **	Проектування ***
<b>2003-2004 рр.</b>		
	<ul style="list-style-type: none"> <li>будівництво житла для військових</li> <li>реставрація об'єктів</li> </ul>	
<b>2005 р.</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>«Французький бульвар» – житловий будинок на Французькому бульварі у м. Одесі (6,1 тис. кв. м)</li> <li>Дитячий центр у м. Одесі (3,6 тис. кв. м)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Дитячий центр у м. Одесі (3,6 тис. кв. м)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>АЗС «Коблево» у Миколаївській обл.</li> <li>АЗС «Любашівка» в Одеській обл.</li> <li>Офісно-житловий комплекс по вул. Заславського у м. Одесі (40,0 тис. кв. м)</li> </ul>
<b>Консолідований оборот групи – 2 032,5 тис. дол. США, активи групи – 15,2 тис. дол. США</b>		
<b>2006 р.</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>«Фонтанка» – рекреаційний комплекс на березі моря в Одеській обл. (34 га)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>«Дума» – реставрація об'єкта історико-культурного спадку – Старої біржі (мерія Одеси) на Думській площі у м. Одесі</li> <li>«Пастера» – реставрація Одеської міської лікарні по вул. Пастера у м. Одесі</li> <li>«Оперний» – реставрація Одеського державного театру опери та балету</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>«Французький бульвар»</li> <li>«Паркінги» (у м. Одесі)</li> <li>«Фонтанка»</li> </ul>
<b>Консолідований оборот групи – 3 465,5 тис. дол. США, активи групи – 639,6 тис. дол. США</b>		
<b>2007 р.</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>«Еталон» – житлово-офісний комплекс по вул. Малиновського у м. Одесі (39,1 тис. кв. м)</li> <li>«Вільямса» – житловий комплекс по вул. Вільямса у м. Одесі (22,8 тис. кв. м)</li> <li>«Нова Молдаванка» – офісно-житловий комплекс у м. Одесі (155,3 тис. кв. м)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>«Дума»</li> <li>«Пастера»</li> <li>«Оперний»</li> </ul>	
<b>Консолідований оборот групи – 3 400,5 тис. дол. США, активи групи – 3 366,3 тис. дол. США</b>		

\* проекти в управлінні – проекти, які здійснюються підприємствами на правах Замовника або Інвестора, з початку проектування до введення в експлуатацію

\*\* будівельні проекти – проекти, в яких підприємства виконують функції Підрядника (Генпідрядника)

\*\*\* проектування – надання підприємствами послуг з розробки проекту та технічної документації

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Наразі найбільшими проектами групи є проекти в управлінні, а саме:

- «Еталон» (проект будівництва житлового будинку по вул. Малиновського у м. Одесі). Компанія, що здійснює управління проектом – ТОВ «ГРАНІ» (суборендар земельної ділянки), термін реалізації – 2006-2009 рр., загальна вартість проекту – 35 472 тис. дол. США, очікуваний рівень рентабельності – 55%. Детальніше проект розглянуто у Розділі 2.3;
- «Вільямса» (проект будівництва житлового комплексу по вул. Вільямса у м. Одесі). ТОВ «ГРАНІ» здійснює реалізацію проекту на правах Замовника та Інвестора, компанією орендована земельна ділянка площею 0,55 га. Строк реалізації проекту – 2007-2009 рр., загальна вартість – 12 513 тис. дол. США, очікуваний рівень рентабельності – 30%;
- «Нова Молдаванка» (проект будівництва офісно-житлового комплексу «бізнес-класу» в м. Одесі), реалізацію проекту на правах Замовника та

Інвестора здійснює ТОВ «Транссистемс», яке наразі узгоджує відведення земельної ділянки площею 9,85 га, що буде наданий підприємству в суборенду (на сьогодні є Рішення виконавчого комітету Одеської міської ради). Термін реалізації – 2007-2012 рр., загальна вартість проекту – 165 363 тис. дол. США, очікуваний рівень рентабельності – 34%.

Також група компаній узгоджує відведення земельних ділянок, які перебувають на етапі юридичного оформлення. Початок реалізації проектів заплановано на 2008 рік.

Отже, група компаній «Grani Investments Group» здійснює свою діяльність з 2003 року в інвестиційно-будівельній сфері, наразі до групи входить 7 підприємств, що займаються проектуванням, проведенням будівельно-монтажних та спеціальних видів робіт, поставкою власного обладнання та будівельних матеріалів на об'єкти, а також обслуговування введених в експлуатацію об'єктів. Найбільшою компанією групи «Grani Investments Group» є ТОВ «ГРАНІ», яке було зареєстровано у 2003 році.

Протягом 2003-2007 рр. компаніями групи було реалізовано низку проектів в управлінні, будівельних проектів та надано послуги з проектування. Групою компаній розпочато реалізацію масштабного проекту із забудови рекреаційного комплексу на березі моря, надання послуг генпідряду у трьох проектах з реставрації – Оперний театр, Одеська мерія та Одеська міська лікарня (реставрацію Оперного театру було завершено у вересні 2007 року), а також здійснено три проекти з надання послуг проектування (АЗС, житловий комплекс, котеджне містечко).

Протягом 2007 року групою компаній розпочато реалізацію трьох інвестиційно-будівельних проектів будівництва житлової нерухомості у м. Одесі (управляючі проектами компанії – ТОВ «ГРАНІ» та ТОВ «Транссистемс»).

Протягом наступних 5 років група компаній планує здійснити реструктуризацію та об'єднання підприємств у холдинг (з виділенням управляючої компанії та консолідацією активів холдингу на балансі управляючої компанії), провести сегментацію холдингу за спеціалізованими підприємствами та здійснити вихід на IPO.

### ***2.3. Інформація про інвестиційно-будівельну діяльність ТОВ «ГРАНІ»***

ТОВ «ГРАНІ» здійснює діяльність з будівництва з 2003 року. На здійснення будівельної діяльності компанія отримала Ліцензію Серії АВ № 331159 (дата прийняття – 23.05.2007 р., номер рішення про переоформлення – № 838), терміном дії – до 22.12.2011 р.

Компанією (на правах Генпідрядника) було збудовано та введено в експлуатацію Дитячий комплекс по пер. Маячному, 3 у м. Одесі. Загальна площа об'єкта будівництва складає 3 600,0 кв. м, кошторисна вартість – 15 555,8 тис. грн. Замовником будівництва виступив Дитячий спеціалізований будинок № 1, Інвестором – Благодійний фонд «К».

Таблиця 2.4. Інформація про інвестиційно-будівельні проекти ТОВ «ГРАНІ»

№ з/п	Назва проекту (адреса)	Загальна площа, кв. м	Кошторисна вартість, тис. грн.	Ступінь будівельної готовності, %	Замовник	Інвестор	Генпідрядник	Терміни будівництва
1	Проектування котеджного містечка в передмісті м. Одеси	16 га	840,0	100	ДП «Маккенлі»	ДП «Маккенлі»	ТОВ «ГРАНІ»	21.05.2006 / 15.03.2007
2	Реставрація Одеського оперного театру	2 350,2	2 543,1	100	Управління охорони культурного спадку Одеської облдержадміністрації	Бюджет	ТОВ «ГРАНІ»	03.03.2004 / 22.09.2007
3	Будівництво Дитячого комплексу по пер. Маячному в м. Одесі	3 600,0	15 555,8	100,0	Дитячий спеціалізований будинок № 1	Благодійний фонд «К»	ТОВ «ГРАНІ»	10.03.2005 / 01.03.2006
<b>Всього збудовано:</b>		<b>–</b>	<b>18 938,9</b>					
<b>1</b>	<b>Будівництво Житлово-офісного комплексу «Еталон» по вул. Малиновського в м. Одесі</b>	<b>39 107,7</b>	<b>179 133,6</b>	<b>2,0</b>	<b>ТОВ «ГРАНІ» (УКБ Одеської міської ради)</b>	<b>ТОВ «ГРАНІ»</b>	<b>ТОВ «Будсистемс»</b>	<b>25.10.2005 / 30.10.2009</b>
2	Будівництво Житлового будинку по вул. Вільямса, 48 у м. Одесі	22 793,5	63 190,7	розробка проектної документації	УКБ Одеської міської ради	ТОВ «ГРАНІ»	ТОВ «Будсистемс»	01.03.2008 / 01.05.2010
3	Реставрація будівлі Старої біржі (Одеська мерія)	4 543,0	16 284,2	30	УКБ Одеської міської ради	Бюджет	ТОВ «ГРАНІ»	04.09.2005 / в роботі
4	Реставрація кардіологічного центру	8 543,0	7 423,1	30	УКБ Одеської міської ради	Бюджет	ТОВ «ГРАНІ»	04.09.2005 / в роботі
<b>Всього будується:</b>		<b>–</b>	<b>266 031,6</b>					

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Наразі ТОВ «ГРАНІ» здійснює реалізацію двох інвестиційно-будівельних проектів, а саме проекту будівництва житлово-офісного комплексу «Еталон» по вул. Малиновського в м. Одесі (див. нижче) та проекту будівництва житлового будинку по вул. Вільямса, 48 у м. Одесі (див. Розділ 2.2).

Також товариство надає підрядні послуги з реставрації Одеської мерії та Одеського міського кардіологічного центру, на сьогодні роботи на цих об'єктах виконано на 30%, загальна вартість проектів складає 23,7 млн. грн.



На сьогодні товариство завершило реалізацію трьох проектів загальною вартістю 18,9 млн. грн., наразі в роботі перебуває 4 проекти, орієнтовна вартість яких складає 266,0 млн. грн.

Для фінансування будівництва ТОВ «ГРАНІ» використовує як власні, так і запозичені кошти. У поточному році у зв'язку з законодавчим обмеженням щодо використання прямих інвестиційних договорів з інвесторами та визначення інструментів щодо залучення коштів компанія вперше планує використати такий інструмент запозичень як цільові облігації, які погашатимуться за рахунок введених в експлуатацію житлових приміщень. Саме таку схему компанія планує застосувати для фінансування будівництва житлового будинку по вул. Малиновського в м. Одесі.

### **Проект будівництва житлово-офісного будинку по вул. Малиновського у м. Одесі**

ТОВ «ГРАНІ» на правах Замовника та Інвестора здійснює реалізацію проекту будівництва житлового будинку з вбудовано-прибудованими приміщеннями та підземним паркінгом по вул. Малиновського (в межах пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі (Рисунок 2.3).



**Рисунок 2.3. Макет житлового будинку по вул. Малиновського (в межах вул. Заводської та пров. Союзного) у м. Одесі**

*Джерело: ТОВ «ГРАНІ»*

Проектом передбачено будівництво житлового будинку, а саме двох 16-поверхових зблокованих секцій, торговельних та офісних приміщень, домоуправління, дитячого центру, а також дворівневого підземного паркінгу на 150 машино-місць загальною проектною площею 23 775,3 кв. м (Таблиця 2.5).

Зазначений житловий будинок як I черга будівництва входить до комплексу «Еталон» загальною проектною площею 39 107,7 кв. м, де також запроєктовано будівництво офісної будівлі та окремого 4-поверхового паркінгу.

Таблиця 2.5. Техніко–економічні показники проекту будівництва житлового будинку по вул. Малиновського у м. Одесі

Показники	Од. виміру	Кількість
Площа ділянки	га	1,3311
Площа забудови	кв. м	1 597,8
Поверховість	пов.	16
Загальна кількість квартир, у т.ч.:	шт.	140
– однокімнатних	шт.	56
– двокімнатних	шт.	56
– трікімнатних	шт.	28
Загальна площа будівлі	кв. м	23 775,3
Загальна площа квартир	кв. м	10 074,4
Загальна площа вбудованих приміщень	кв. м	1 149,6
Загальна площа паркінгу	кв. м	6 623,4
Кількість машино-місць	шт.	150
Будівельний об'єм	куб .м	84 108,5

Джерело: Позитивний комплексний експертний висновок № 249 від 21.12.2007 р., виданий Одеською обласною службою Української державної інвестиційної експертизи; ТОВ «ГРАНІ»

Спорудження житлового будинку відбувається на земельній ділянці площею 1,3311 га, наданій Управлінню капітального будівництва Одеської міської ради в оренду згідно з Рішенням Одеської міської ради № 1516-У від 04.07.2007 р. строком на 5 років, про що 14.08.2007 р. було укладено відповідний договір оренди. ТОВ «ГРАНІ» уклало з УКБ Одеської міської ради Договір суборенди землі від 31.08.2007 р., згідно з яким в суборенду передаються земельні ділянки загальної площею 13 311 кв. м, а саме:

- земельна ділянка площею 12 213 кв. м для подальшого проектування та будівництва житлового будинку та
- земельна ділянка площею 1 098 кв. м для організації будівництва та благоустрою прилеглої території.

Нормативна грошова оцінка земельної ділянки становить відповідно 2 381 290,74 грн. (для ділянки площею 12 213 кв. м) та 214 088,04 грн. (для ділянки площею 1 098 кв. м).

Між ТОВ «ГРАНІ» та УКБ Одеської міської ради укладено Договір про співпрацю № 116-06 від 20.12.2006 р. щодо реалізації програми проектування та будівництва зазначеного вище житлового будинку по вул. Малиновського у м. Одесі. За умовами Договору УКБ Одеської міської ради виконує функції Замовника (узгоджує документи, що підтверджують право на користування земельною ділянкою, отримує дозвіл на виконання будівельних робіт, укладає договір підряду, здійснює технічний нагляд та облік об'єкта незавершеного будівництва тощо). ТОВ «ГРАНІ» виконує функції Інвестора, а саме організовує фінансування будівництва шляхом переказу грошових коштів у розмірі 100% від вартості об'єкта та за рахунок власних коштів здійснює відселення громадян, що проживають у будинках, які підлягають знесенню згідно з чинним законодавством.

Відповідно до Додаткової угоди № 1 до зазначеного Договору від 09.02.2007 р. ТОВ «ГРАНІ» перераховує УКБ Одеської міської ради кошти у розмірі 3 667 167,00 грн. як пайову участь у розвитку інженерно-транспортної та соціальної інфраструктури. Також ТОВ «ГРАНІ» звільняється від передачі житла місту для відселення громадян з аварійного та застарілого житла, що проживають у будинках, які потрапляють під плями забудови. Додаткова угода № 2 від 23.02.2007 р. зобов'язує Емітента узгодити порядок та терміни відселення громадян (надання житла, визначення розміру грошової компенсації).

Також ТОВ «ГРАНІ» уклало з УКБ Одеської міської ради Договір поруки на виконання функцій замовника від 01.11.2007 р., згідно з яким ТОВ «ГРАНІ» зобов'язується виконувати функції Замовника будівництва вищезазначеного об'єкта нерухомості по вул. Малиновського у м. Одесі.

На виконання будівельних робіт з будівництва житлового будинку по вул. Малиновського у м. Одесі ТОВ «ГРАНІ» та УКБ Одеської міської ради одержали в Управлінні архітектури та містобудування м. Одеси Дозвіл № 544/07 від 21.12.2007 р., терміном дії до 31.12.2009 року. Будівельні роботи на об'єкті будівництва виконує ТОВ «Будсистемс» (Ліцензія на здійснення будівельної діяльності Серії АВ № 331160 від 24.05.2007 р., терміном дії – до 26.07.2011 р.).

Між ТОВ «ГРАНІ» та ТОВ «Будсистемс» укладено Договір підряду № 14 від 17.12.2007 р., відповідно до якого ТОВ «Будсистемс» як Підрядник бере на себе зобов'язання власними або залученими силами із своїх матеріалів виконати комплекс робіт на об'єкті будівництва, відповідно до затвердженої калькуляції у визначений Договором термін (до грудня 2009 року). У свою чергу, ТОВ «ГРАНІ» як Замовник забезпечує своєчасне фінансування робіт, а також приймає завершені будівництвом роботи і повністю оплачує їх. Вартість робіт, відповідно до зазначеного Договору, складає 55 862,0 тис. грн. (у т.ч. ПДВ – 9 310,3 тис. грн.). Підрядник ТОВ «Будсистемс» входить до групи компаній «Grani Investments Group», до якої належить Емітент (див. Розділ 2.2).

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 37 394 904,0 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 (Додаток № 3). Станом на 11.03.2008 р. ТОВ «ГРАНІ» здійснило фінансування будівництва об'єкта обсягом 3 273 900,0 грн., що складає 5,5% загального обсягу капіталовкладень. Основна частина цієї суми – передплата за будівельні матеріали, витрати на виготовлення проектно-кошторисної документації, підготовку будівельного майданчика та виконання робіт «нульового» циклу.

Станом на 11.03.2008 р. на об'єкті будівництва виконуються такі роботи:

- підготовчі та земельні роботи (55%);
- горизонтальна гідроізоляція з підготовчими роботами (20%);
- фундаментна плита (5%).

Орієнтовний строк закінчення будівництва та введення будинку в експлуатацію, згідно з календарним планом виконання та фінансування, – грудень 2009 року (Додаток № 4).



**Рисунок 2.4.** Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Малиновського (в межах вул. Заводської та пров. Союзного) у м. Одесі станом на 11.03.2008 р.

*Джерело: ТОВ «ГРАНІ»*

З метою залучення коштів для фінансування будівництва житлового будинку по вул. Малиновського (в межах вул. Заводської та пров. Союзного) у м. Одесі, ТОВ «ГРАНІ» планує здійснити емісію цільових облігацій загальною номінальною вартістю 59 436 187,60 грн., які є предметом рейтингування.

ТОВ «ГРАНІ» здійснює інвестиційно-будівельну діяльність з 2003 року, за час існування компанією 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 пер. Маячному, 3 у м. Одесі загальною площею 3 600,0 кв. м.

Наразі ТОВ «ГРАНІ» (на правах Замовника та Інвестора) здійснює реалізацію двох інвестиційно-будівельних проектів, а саме проекту будівництва житлового будинку по вул. Вільямса, 48 у м. Одесі (перебуває на етапі оформлення проектної документації) та проекту будівництва житлового будинку з вбудовано-прибудованими приміщеннями і підземним паркінгом по вул. Малиновського (в межах пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі загальною площею 23 775,3 кв. м.

З метою реалізації проекту будівництва житлового будинку по вул. Малиновського ТОВ «ГРАНІ» уклало з УКБ Одеської міської ради Договір суборенди землі та Договір поруки на виконання функцій замовника від 01.11.2007 р., згідно з яким ТОВ «ГРАНІ» зобов'язується виконувати функції Замовника будівництва вищезазначеного об'єкта нерухомості, та затвердило проектно-дозвільну документацію. Підрядником будівництва виступає ТОВ «Будсистемс», з яким Замовник уклав Договір підряду № 14 від 17.12.2007 р. Підрядник входить до групи компаній «Grani Investments Group», до якої належить Емітент і не має досвіду реалізації будівельних проектів.

Орієнтовна вартість проекту складає 59,5 млн. грн., станом на 15.01.2008 р. підприємством здійснено фінансування проекту у розмірі 3,3 млн. грн., що складає 5,5% кошторисної вартості об'єкта. Наразі на об'єкті виконуються роботи «нульового» циклу, запланований термін введення в експлуатацію – грудень 2009 року.

З метою залучення коштів для фінансування будівництва житлового будинку по вул. Малиновського (в межах вул. Заводської та пров. Союзного) у м. Одесі, ТОВ «ГРАНІ» планує здійснити емісію цільових облігацій загальною номінальною вартістю 59 436 187,60 грн., які є предметом рейтингування.

### 3. Аналіз емісії боргових інструментів

#### 3.1. Інформація про запланований випуск облігацій

Рішення про відкрите (публічне) розміщення облігацій прийнято Зборами учасників ТОВ «ГРАНІ», Протокол № 28 від 26.12.2007 р.

Раніше Емітент не здійснював розміщення облігацій.

Таблиця 3.1. Параметри випуску облігацій

Вид облігацій:	іменні цільові, незабезпечені
Серії:	А, В
Номинальний обсяг випуску:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• серії А – 50 341 450,00 грн.</li> <li>• серії В – 9 094 737,60 грн.</li> <li>на загальну суму: 59 436 187,60 грн.</li> </ul>
Номинальна вартість однієї облігації:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• серії А – 50,00 грн.</li> <li>• серії В – 11,70 грн.</li> </ul>
Кількість облігацій:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• серії А – 1 006 829 штук</li> <li>• серії В – 777 328 штук</li> <li>загальна кількість: 1 784 157 штук</li> </ul>
Термін розміщення:	з 10.04.2008 р. по 09.04.2009 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 31.12.2009 р.
Термін погашення:	з 01.01.2010 р. по 31.12.2010 р.
Форма існування:	бездокументарна

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Фінансові ресурси, залучені від продажу облігацій, у повному обсязі будуть спрямовані на фінансування будівництва житлового будинку з вбудовано-прибудованими приміщеннями та підземним паркінгом по вул. Малиновського (в межах вул. Заводської та пров. Союзного) у м. Одесі.

Джерелом погашення цільових облігацій є новозбудовані житлові і нежитлові приміщення. Одна облігація відповідної серії дає право на отримання 0,01 кв. м загальної площі: квартир (серія А), нежитлових приміщень (серія В).

Таким чином, загальна проектна площа приміщень об'єкта будівництва, що буде передана у власність власникам облігацій – 17 841,57 кв. м, з яких площа квартир – 10 068,29 кв. м, площа нежитлових приміщень – 7 773,28 кв. м. У разі розміщення 100% облігацій власникам буде передано 100% загальної проектної площі житлових та нежитлових приміщень.

Емітент реалізує облігації особам, які бажають отримати житлове або нежитлове приміщення у власність пакетами, які відповідають площі обраного особою приміщення. Пакет облігацій складає кількість облігацій, яка визначається шляхом ділення розміру загальної площі квартири/нежитлового приміщення, визначеної у Договорі бронювання квартири або нежитлового приміщення, укладеному між

Емітентом та покупцем облігацій, на частку загальної площі квартири/нежитлового приміщення, яка відповідає одній облігації (0,01 кв. м).

Запланована ціна продажу облігацій визначається і залежить від попиту, ринкових умов під час розміщення облігацій, але є не меншою за номінальну вартість облігацій. На вторинному ринку облігації продаються за договірною ціною. Розміщення вважається таким, що відбулось, якщо хоча б один пакет облігацій було реалізовано.

Розміщення облігацій закінчується достроково у випадку розміщення всіх облігацій відповідної серії раніше встановленої Проспектом емісії дати закінчення розміщення облігацій.

Розміщення облігацій відбуватиметься через андеррайтера – АКБ «Укрсоцбанк» (Ліцензія ДКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку: діяльність з торгівлі цінними паперами (андеррайтинг) Серії АВ № 376938 від 12.10.2007 р.).

Дострокове погашення облігацій передбачено у разі дострокового завершення будівництва та введення в експлуатацію зазначеного житлового будинку, при цьому кінцевий термін погашення облігацій залишається незмінним.

Таким чином, ТОВ «ГРАНІ» для фінансування будівельного проекту планує використати такий інструмент запозичень як цільові облігації загальним обсягом 59 436 187,60 грн., що надасть компанії ряд додаткових переваг. Погашення однієї облігації відповідної серії відбуватиметься шляхом надання їй власникові 0,01 кв. м загальної площі квартир (серія А) та нежитлових приміщень (серія В). Після введення в експлуатацію будинку та у разі розміщення всіх облігацій компанія має передати їх власникам 17 841,57 кв. м, з яких площа квартир – 10 068,29 кв. м, площа нежитлових приміщень – 7 773,28 кв. м. У разі розміщення 100% облігацій власникам буде передано 100% загальної проектної площі житлових та нежитлових приміщень у зазначеному житловому будинку.

Прийняття Емітентом до погашення облігацій відбуватиметься протягом 2010 року. Враховуючи, що введення в експлуатацію житлового комплексу заплановано на грудень 2009 року, компанія має запас часу в разі будь-яких затримок у будівництві.

## 4. Аналіз фінансової звітності ТОВ «ГРАНІ»

### 4.1. Аналіз балансових даних

Активи ТОВ «ГРАНІ» зросли з 19,9 тис. грн. на 31.12.2003 р. до 16 999,9 тис. грн. на 31.12.2007 р., що відбулося в результаті активної інвестиційно-будівельної діяльності компанії, а саме реалізації низки проектів з реставрації та реконструкції об'єктів нерухомості у м. Одесі, а також введення в експлуатацію Дитячого комплексу по пров. Маячному, 3 в м. Одесі, основним джерелом фінансування діяльності компанії виступили власні кошти замовників будівництва.

Таблиця 4.1. Динаміка основних балансових показників ТОВ «ГРАНІ», тис. грн.

Показник	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	Питома вага *, %
Дебіторська заборгованість	0,0	5,6	0,3	485,8	6 848,9	40,3
Незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	0,0	6 255,2	36,8
Інші поточні активи	0,6	0,0	0,0	0,0	2 107,9	12,4
Основні засоби	17,9	10,6	67,0	1 660,4	1 560,4	9,2
Довгострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	84,0	84,0	0,5
<b>Разом активи</b>	<b>19,9</b>	<b>234,1</b>	<b>288,1</b>	<b>3 576,7</b>	<b>16 999,9</b>	<b>100,0</b>
Короткострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	254,9	1,5
Кредиторська заборгованість	5,6	231,2	240,7	1 485,4	2 789,6	16,4
Інші поточні зобов'язання	0,0	0,0	0,0	1 020,7	1 185,7	7,0
Довгострокові позики	0,0	0,0	0,0	593,9	1 818,0	10,7
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	10 169,7	59,8
Власний капітал, у т.ч.	14,3	2,9	47,4	474,3	779,6	4,6
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(-) 3,9	(-) 15,6	2,4	5,3	179,6	1,1
<b>Разом пасиви</b>	<b>19,9</b>	<b>234,1</b>	<b>288,1</b>	<b>3 576,7</b>	<b>16 999,9</b>	<b>100,0</b>

\* питома вага балансового показника в структурі активів (пасивів) станом на 31.12.2007 р.

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Активи компанії станом на кінець 2007 року на 90,2% склалися з поточних активів (15 335,2 тис. грн.), половину яких, у свою чергу, займає короткострокова дебіторська заборгованість за будівельні та реставраційні роботи (6 848,9 тис. грн.). Найбільшими дебіторами є ТОВ «Будсистемс» (2 584,1 тис. грн.), Управління капітального будівництва Одеської міської ради (1 796,8 тис. грн.), ТОВ «АПГ Грані» (1 311,2 тис. грн.), Шевченко А. Н. (484,8 тис. грн.), ТОВ «Південьтрансресурс» (325,7 тис. грн.) та інші (279,6 тис. грн.). Основну частину дебіторської заборгованості складає заборгованість всередині групи компаній «Grani Investments Group».

Також до складу поточних активів на 31.12.2007 р. входять товарно-матеріальні запаси – переважно незавершене виробництво та виробничі запаси для організації будівництва. Обсяг незавершеного виробництва на 31.12.2007 р. склав 6 255,2 тис. грн. (36,8% пасивів), де обліковуються такі об'єкти незавершеного будівництва (Таблиця 4.2):



Таблиця 4.2. Структура незавершеного виробництва за об'єктами станом на 31.12.2007 р., тис. грн.

№ з/п	Об'єкт	Сума
1	Житлово-офісний комплекс «Еталон» (м. Одеса, вул. Малиновського в межах пер. Союзного та вул. Заводської)	1 838,5
2	Дитячий комплекс (м. Одеса, пер. Маячний, 3)	1 385,4
3	Житлово-офісний комплекс «Нова Молдаванка»	1 358,2
4	Житловий будинок (м. Одеса, вул. Вільямса, 48)	689,6
5	«Дума» – реставрація об'єкта історико-культурного спадку Старої біржі (м. Одеса, Думська площа, 1)	590,1
6	«Пастера» – реставрація Одеської міської лікарні (м. Одеса, вул. Пастера, 9)	393,4
<b>Разом:</b>		<b>6 255,2</b>

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

У складі поточних активів обліковується кредит зі сплати ПДВ обсягом 2 107,9 тис. грн. (12,4% активів), а також видатки майбутніх періодів (0,1 тис. грн.) та грошові кошти (0,4 тис. грн.).

Довгострокові активи товариства на кінець 2007 року становлять 9,8% активів і складаються переважно з основних засобів (1 560,4 тис. грн., або 9,2% активів), найбільшу їх частину складають дві офісні будівлі (1 533,7 тис. грн.). ТОВ «ГРАНІ» має частку в статутному фонді ТОВ «Транссистемс» обсягом 84,0 тис. грн., які обліковуються у довгострокових інвестиціях.

Основним джерелом здійснення капіталовкладень та поповнення обігових ресурсів ТОВ «ГРАНІ» протягом 2003-2007 рр. були залучені кошти, а саме кредиторська заборгованість. Наприкінці 2006 року компанія також уклала Договір на відкриття кредитної лінії з ВАТ КБ «Надра», заборгованість за кредитом на 31.12.2007 р. складає 1 818,0 тис. грн., або 10,7% пасивів (див. Розділ 4.2).

Довгострокові зобов'язання, що складають 70,5% пасивів, або 11 990,1 тис. грн., окрім банківського кредиту, включають інші довгострокові зобов'язання обсягом 10 169,7 тис. грн. (59,8% пасивів) – заборгованість перед фізичними особами – покупцями нерухомості, яка виникла протягом 2007 року. Погашення заборгованості заплановано на 31.10.2009 р.

Поточні зобов'язання формують 24,9% пасивів і переважно складаються з короткострокової кредиторської заборгованості за виконані будівельні роботи та поставлені будівельні матеріали обсягом 2 789,6 тис. грн. (16,4% пасивів) та з податкових зобов'язань з ПДВ обсягом 1 185,7 тис. грн. (7,0% пасивів). Найбільшими кредиторами компанії є Благодійний фонд «К» (1 832,3 тис. грн.), ТОВ «Гамма-Юг» (211,0 тис. грн.), ПП «Югорос» (155,6 тис. грн.), АКБ «Порто-Франко» (145,0 тис. грн.), КП «Проходчик» (102,7 тис. грн.), ТОВ «ВМР Відродження» (97,7 тис. грн.) та інші. До поточних зобов'язань також належить заборгованість за банківським кредитом у вигляді овердрафту, що на 31.12.2007 р. складає 254,9 тис. грн. (1,5% пасивів).

Власний капітал компанії змінювався протягом аналізованого періоду, що відбувалось переважно за рахунок збільшення статутного фонду (до 45,0 тис. грн. у 2005 році та до 600,0 тис. грн. у 2006 році). Станом на 31.12.2007 р. статутний капітал складає 600,0 тис. грн. і складається з грошових коштів (537,7 тис. грн.),

основних засобів (44,4 тис. грн.) та об'єктів інтелектуальної власності (17,9 тис. грн.). Протягом 2005-2007 рр. діяльність компанії була прибутковою, що дозволило компанії покрити збитки, яких вона зазнала раніше. Сумарний нерозподілений прибуток на 31.12.2007 р. склав 179,6 тис. грн.

Активи ТОВ «ГРАНІ» зросли з 19,9 тис. грн. на 31.12.2003 р. до 16 999,9 тис. грн. на 31.12.2007 р., що відбулося в результаті активної інвестиційно-будівельної діяльності компанії, а саме реалізації низки проектів з реставрації та реконструкції об'єктів нерухомості у м. Одесі, а також введення в експлуатацію Дитячого комплексу по пров. Маячному, 3 у м. Одесі. На сьогодні активи компанії формуються переважно з незавершеного виробництва, де обліковуються витрати на будівництво та реконструкцію об'єктів нерухомості (36%), а також з дебіторської заборгованості всередині групи компаній (40%).

Основним джерелом фінансування діяльності ТОВ «ГРАНІ» протягом 2003-2006 рр. були залучені кошти, а саме власні кошти замовників будівництва. На 31.12.2007 р. 70,5% пасивів формують довгострокові зобов'язання, що складаються з банківського кредиту (1 818,0 тис. грн.) та інших довгострокових зобов'язань (10 169,7 тис. грн.), де обліковується заборгованість перед фізичними особами – покупцями нерухомості, що виникла протягом 2007 року. Власний капітал компанії змінювався протягом аналізованого періоду і на сьогодні складається зі статутного фонду (600,0 тис. грн.) та нерозподіленого прибутку (179,6 тис. грн.).

#### **4.2. Інформація про банківські позики та позабалансові зобов'язання**

Емітентом укладено два кредитні договори, а саме: Кредитний договір з АКБ «Укрсоцбанк» у вигляді овердрафту № 660/971-Ю01.1 від 08.10.2007 р. та Кредитний договір на відкриття відновлювальної лінії № 05/10/2006/840-К/438 від 30 жовтня 2006 року з ВАТ КБ «Надра», а також Додаткову угоду № 1 до зазначеного договору від 19.02.2007 р. (Таблиця 4.3).

Таблиця 4.3. Опис ключових умов за поточними банківськими позиками ТОВ «ГРАНІ»

№ з/п	Назва банку, № договору	Дата укладання/ Дата закінчення	Сума за договором	% ставка	Заборгованість на 31.12.2007 р.	Заборгованість на 11.03.2008 р.	Вид і сума застави
1	АКБ «Укрсоцбанк», № 660/971-Ю01.1 Овердрафт	08.10.2007 / 01.11.2008	502 120,0 грн.	13-17%	254 900,0	250 763,6	–
2	ВАТ КБ «Надра», № 05/10/2006/840-К/438 Кредитна лінія	30.10.2006 / 19.08.2008	600 000,0 дол. США (3 030 000,0 грн.)	14%	360 000,0 дол. США (1 818 000,0 грн.)	360 000,0 дол. США (1 818 000,0 грн.)	Нерухомість (3,8 млн. грн.)
<b>Разом</b>			<b>3 532 120,0 грн.</b>		<b>2 072 900,0 грн.</b>	<b>2 068 763,6 грн.</b>	

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Метою залучення кредитних коштів за Договором № 05/10/2006/840-К/438 є придбання нерухомого майна, які одночасно є предметом застави:

- Офіс № 1 загальною площею 286,2 кв. м, ліквідаційна вартість складає 1 860 010,0 грн., адреса: м. Одеса, пров. Ботанічний, 6;
- Офіс № 2 загальною площею 298,9 кв. м, ліквідаційна вартість складає 1 942 490,0 грн., адреса: м. Одеса, пров. Ботанічний, 6;

Загальна застава вартість об'єктів складає 3 802 500,0 грн.

Таблиця 4.4. Графік зниження ліміту кредитної лінії

Дата	Розмір заборгованості (ліміт), дол. США
31.10.2007 р.	520 000,0
30.11.2007 р.	440 000,0
31.12.2007 р.	360 000,0
30.09.2008 р.	270 000,0
31.10.2008 р.	180 000,0
30.11.2008 р.	90 000,0
19.12.2008 р.	0,0

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Заборгованість за кредитом на 11.03.2008 р. склала 1 818 000,0 грн., або 360 000,0 дол. США, що відповідає графіку погашення заборгованості, і в свою чергу складає 10,7% пасивів на 31.12.2007 р.

Емітент активно залучає кредитні кошти за двома кредитними договорами, на 31.12.2007 р. заборгованість за кредитами складала 2 072,9 тис. грн., або 12,2% пасивів. Мета використання коштів – поповнення обігових коштів та придбання об'єктів нерухомості (двох офісів), які одночасно є предметом застави.

### **4.3. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності**

Протягом 2003-2006 рр. чистий обсяг продажів компанії зріс з 96,4 тис. грн. за результатами 2003 року до 12 018,5 тис. грн. – за 2006 рік, у структурі продажів протягом 2003-2005 рр. більшу частину займав дохід від будівельних робіт, тоді як за результатами 2006-2007 рр. компанія отримувала доходи переважно за виконані проектні роботи.

За 2007 рік чистий обсяг продажів склав 4 506,6 тис. грн., що в 2,7 рази менше за відповідний показник попереднього року (12 018,5 тис. грн.). Таке зниження обсягів продажу пов'язано з початком реалізації минулого року нових інвестиційно-будівельних проектів (як управляюча компанія), за одночасного зменшення кількості проектних робіт.

Таблиця 4.5. Основні результати фінансово-господарської діяльності ТОВ «ГРАНІ», тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	2006	2007
Чистий обсяг продажів	96,4	3 017,2	7 926,3	12 018,5	4 506,6
Валовий прибуток	96,4	3 017,2	7 926,3	12 018,5	1 092,3
Операційний прибуток (збиток)	(-) 3,9	(-) 11,7	24,0	42,3	613,0
Чистий прибуток (збиток)	(-) 3,9	(-) 11,7	18,0	2,9	174,3

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Витрати компанії протягом аналізованого періоду складались переважно з операційних витрат, пов'язаних з веденням звичайної діяльності підприємства, зокрема, найбільшу частину витрат склали матеріальні витрати, пов'язані з організацією інвестиційно-будівельної діяльності. За результатами 2007 року витрати компанії склалися з адміністративних витрат обсягом 493,0 тис. грн., витрат на послуги банків (375,3 тис. грн.), а також та інших загальногосподарських витрат (2 849,0 тис. грн.).

Діяльність ТОВ «ГРАНІ» була прибутковою протягом 2005-2007 рр., найбільш прибутковим для компанії був 2007 р., за результатами якого вона отримала чистий прибуток у розмірі 174,3 тис. грн. Сумарний нерозподілений прибуток на 31.12.2007 р. склав 179,6 тис. грн.

Протягом 2003-2006 рр. чистий обсяг продажів компанії зростає, у структурі продажів протягом 2003-2005 рр. більшу частину займає дохід від будівельних робіт, тоді як за результатами 2006-2007 рр. компанія отримувала доходи переважно за виконані проектні роботи. За результатами 2003-2004 рр. компанія зазнала збитків. Тоді як протягом 2005-2007 рр. фінансово-господарська діяльність товариства була прибутковою, найбільш прибутковим для компанії був 2007 рік, за результатами якого вона отримала чистий прибуток у розмірі 174,3 тис. грн. Витрати товариства складаються переважно з поточних загальногосподарських витрат.

## Висновок

За результатами аналізу фінансового стану, ринкової позиції та розвитку ТОВ «ГРАНІ» кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій, емітентом яких виступатиме зазначена компанія, визначено на рівні **uaBB-**, прогноз «стабільний».

Генеральний директор

*С. А. Дубко*

Начальник відділу рейтингів підприємств  
АПК та сфери фінансування будівництва

*Д. В. Задесенець*

Старший фінансовий аналітик відділу  
рейтингів підприємств АПК та сфери  
фінансування будівництва

*І. А. Веременко*

## **Додатки**

## Балансові дані ТОВ «ГРАНІ», тис. грн.

Показник	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
<b>Актив</b>	<b>19,9</b>	<b>234,1</b>	<b>288,1</b>	<b>3 576,7</b>	<b>16 999,9</b>
Поточні активи:	2,0	205,6	199,8	1 819,1	15 335,2
Грошові кошти	1,4	200,0	0,2	971,2	0,4
Короткострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова дебіторська заборгованість	0,0	5,6	0,3	485,8	6 848,9
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Товарно-матеріальні запаси	0,0	0,0	199,3	362,1	6 377,9
Видатки майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Інші поточні активи	0,6	0,0	0,0	0,0	2 107,9
Довгострокові активи:	17,9	28,5	88,3	1 757,6	1 664,7
Земля, будинки та обладнання	17,9	10,6	67,0	1 660,4	1 560,4
Нематеріальні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	5,6
Довгострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	84,0	84,0
Незавершені інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	14,7
Інші довгострокові активи	0,0	17,9	21,3	13,2	0,0
<b>Пасив</b>	<b>19,9</b>	<b>234,1</b>	<b>288,1</b>	<b>3 576,7</b>	<b>16 999,9</b>
Поточні зобов'язання:	5,6	231,2	240,7	2 506,1	4 230,2
Короткострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	254,9
Кредиторська заборгованість	5,6	231,2	240,7	1 485,4	2 789,6
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	0,0	0,0	0,0	1 020,7	1 185,7
Довгострокові зобов'язання:	0,0	0,0	0,0	596,3	11 990,1
Довгострокові позики	0,0	0,0	0,0	593,9	1 818,0
Резерви майбутніх видатків і платежів	0,0	0,0	0,0	2,4	2,4
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	10 169,7
Власний капітал:	14,3	2,9	47,4	474,3	779,6
Статутний капітал	18,5	18,5	45,0	600,0	600,0
Резерви і фонди	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Неоплачений капітал	0,3	0,0	0,0	131,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(-) 3,9	(-) 15,6	2,4	5,3	179,6
Інший власний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

## Фінансові результати ТОВ «ГРАНІ», тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Чистий обсяг продажів</b>	<b>96,4</b>	<b>3 017,2</b>	<b>7 926,3</b>	<b>12 018,5</b>	<b>4 506,6</b>
Собівартість	0,0	0,0	0,0	0,0	3 414,3
<b>Валовий прибуток</b>	<b>96,4</b>	<b>3 017,2</b>	<b>7 926,3</b>	<b>12 018,5</b>	<b>1 092,3</b>
Загальні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	493,0
Інші операційні доходи	0,0	0,0	0,0	3 241,0	2 862,7
Інші операційні витрати	100,3	3 028,9	7 902,3	15 217,2	2 849,0
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>(-) 3,9</b>	<b>(-) 11,7</b>	<b>24,0</b>	<b>42,3</b>	<b>613,0</b>
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	375,3
Інші позаопераційні доходи	0,0	0,0	0,0	21,6	0,2
Інші позаопераційні витрати	0,0	0,0	0,0	60,3	0,0
<b>Прибуток (збиток) від загальної діяльності</b>	<b>(-) 3,9</b>	<b>(-) 11,7</b>	<b>24,0</b>	<b>3,6</b>	<b>237,9</b>
Податок на прибуток	0,0	0,0	6,0	0,7	63,6
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(-) 3,9</b>	<b>(-) 11,7</b>	<b>18,0</b>	<b>2,9</b>	<b>174,3</b>

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»



**Зведений кошторисний розрахунок вартості будівництва житлового будинку по вул. Малиновського (в межах пер. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі**

№ з/п	Тип робіт	Загальна кошторисна вартість, тис. грн.
1	Основні об'єкти будівництва (житловий будинок з вбудовано-прибудованими приміщеннями)	37 394,9
2	Об'єкти енергетичного господарства	618,8
3	Зовнішні мережі водопостачання, каналізації, тепlopостачання та газопостачання	1 380,9
4	Благоустрій та озеленення території	375,5
5	Тимчасові будівлі та споруди	399,4
6	Інші роботи та затрати	156,7
7	Утримання служб замовника і авторський нагляд	1 115,5
8	Проектні та вишукувальні роботи	1 000,9
9	Кошторисний прибуток	3 465,2
10	Інші витрати	3 672,4
	<b>Всього по зведеному кошторисному розрахунку</b>	<b>59 496,1</b>

*Джерело: ТОВ «ГРАНІ»*

**Календарний план будівництва та фінансування житлового будинку по вул. Малиновського (в межах пер. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі**

№ з/п	Тип робіт	Початок робіт	Завершення робіт
1	Підготовчий період	липень 2007 р.	листопад 2007 р.
2	Підготовчі та земельні роботи	жовтень 2007 р.	січень 2008 р.
3	Гідроізоляція горизонтальна з підготовчими роботами	січень 2008 р.	лютий 2008 р.
4	Гідроізоляція вертикальна, пере стінки підвалу	квітень 2008 р.	травень 2008 р.
5	Плита фундаментна	лютий 2008 р.	березень 2008 р.
6	Стіни паркінгу, колони, пілони, плита	березень 2008 р.	квітень 2008 р.
7	Монтаж каркасу (1 поверх)	травень 2008 р.	червень 2008 р.
8	Улаштування монолітного каркасу (2-7 поверхи)	червень 2008 р.	серпень 2009 р.
9	Улаштування зовнішніх та внутрішніх стін, перестінків	липень 2008 р.	серпень 2009 р.
10	Зовнішні мережі з підстанцією	вересень 2008 р.	жовтень 2008 р.
11	Улаштування фасадів, встановлення вікон	грудень 2008 р.	жовтень 2009 р.
12	Система пожежної безпеки	листопад 2008 р.	травень 2009 р.
13	Улаштування дахової котельної, системи теплотаплення	жовтень 2008 р.	грудень 2008 р.
14	Монтаж ліфта, пусконаладжувальні роботи	червень 2009 р.	серпень 2009 р.
15	Благоустрій території	вересень 2009 р.	жовтень 2009 р.

*Джерело: ТОВ «ГРАНІ»*

## Динаміка основних балансових показників групи компаній «Grani Investments Group», тис. грн.

Показник	ТОВ «Південьтрансресурс»		ТОВ «Грані Інвестмент Груп»		ТОВ «Транссистемс»		ТОВ «Будсистемс»		ТОВ «АПГ Грані»		ТОВ «ГРАНІ»	
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007
Дебіторська заборгованість	0,0	4,5	0,0	1,2	34,5	61,6	823,9	1 849,7	82,5	394,7	485,8	6 848,9
Товарно-матеріальні запаси	0,0	309,2	0,0	0,0	0,0	0,0	237,5	257,0	0,0	1 347,0	362,1	6 377,9
Інші поточні активи	0,0	60,8	0,0	3,7	0,0	0,1	40,8	437,7	50,6	307,8	0,0	2 107,9
Основні засоби	0,0	0,0	0,0	6,8	23,1	15,0	118,2	137,6	0,0	0,0	1 660,4	1 560,4
Довгострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	717,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	84,0	84,0
<b>Разом активи</b>	<b>0,0</b>	<b>374,5</b>	<b>0,0</b>	<b>724,7</b>	<b>112,8</b>	<b>78,4</b>	<b>1 232,5</b>	<b>2 682,5</b>	<b>135,5</b>	<b>2 049,4</b>	<b>3 576,7</b>	<b>16 999,9</b>
Короткострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	254,9
Кредиторська заборгованість	0,0	325,7	0,0	0,0	18,5	6,6	1 206,0	2 083,9	109,7	202,9	1 485,4	2 789,6
Інші поточні зобов'язання	0,0	40,0	0,0	706,2	0,1	18,6	0,0	294,2	0,0	1 411,5	1 020,7	1 185,7
Довгострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	593,9	1 818,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10 169,7
Власний капітал, у т.ч.	0,0	5,3	0,0	20,9	91,1	41,1	20,6	207,1	21,4	184,6	474,3	779,6
статутний капітал	0,0	1,0	0,0	40,0	120,0	120,0	35,0	35,0	35,0	35,0	600,0	600,0
нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	0,0	4,3	0,0	(-) 19,1	0,5	(-) 78,9	2,4	172,1	2,5	149,6	5,3	179,6
<b>Разом пасиви</b>	<b>0,0</b>	<b>374,5</b>	<b>0,0</b>	<b>724,7</b>	<b>112,8</b>	<b>78,4</b>	<b>1 232,5</b>	<b>2 682,5</b>	<b>135,5</b>	<b>2 049,4</b>	<b>3 576,7</b>	<b>16 999,9</b>

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»