

## **Рейтинговий звіт GRNI 001-009 про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «ГРАНІ»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації
Обсяг випуску:	<ul style="list-style-type: none"><li>• серії А – 50 341 450,00 грн.</li><li>• серії В – 9 094 410,00 грн.</li></ul> на загальну суму: 59 435 860,00 грн.
Номінальна 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 – 777 300 штук</li></ul> загальна кількість: 1 784 129 штук
Термін розміщення:	• серій А, В – з 20.05.2008 р. по 19.05.2009 р.
Термін обігу:	• серій А, В – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій до 31.12.2009 р.
Термін погашення:	• серій А, В – з 01.01.2010 р. по 31.12.2010 р.
Рейтингова дія:	<b>оновлення</b>
Дата визначення:	<b>14.03.2008 р.</b>
Дата оновлення:	<b>23.03.2010 р.</b>
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	<b>uaBB-</b>
Прогноз:	<b>негативний</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 оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «ГРАНІ» за IV квартал та 2009 рік загалом, 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.	05.12.2008 р.	12.03.2009 р.	03.12.2009 р.	23.03.2010 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження

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).

Негативний прогноз вказує на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

Кредитні рейтинги 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;
- збільшенням обсягів здійснених капіталовкладень у реалізацію проекту будівництва житлового будинку по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі (на 5 253 тис. грн. за IV квартал 2009 року), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А та В.

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

- перенесенням строків введення в експлуатацію житлового будинку по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі;
- затримкою з оплатою робіт замовником за проектами реконструкції, в яких бере участь ТОВ «ГРАНІ»;
- відсутністю в Емітента та підприємств групи досвіду реалізації проектів будівництва житлової нерухомості, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009	31.12.2009
Активи	234,1	288,1	3 576,7	16 999,9	90 903	102 398	112 435
Власний капітал	2,9	47,4	474,3	779,6	(2 115)	(3 310)	(3 770)
Незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	6 255,2	1	36 384	41 637
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	84,0	84,0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	0,0	4 591	4 292	3 016
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	593,9	1 818,0	2 549	2 428	2 421
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	59 436	59 436	59 436
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	10 169,7	22 417	29 737	36 286

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

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	9 міс. 2009	2009
Чистий обсяг продажів	3 017,2	7 926,3	12 018,5	4 506,6	18 419	532	564
Валовий прибуток	3 017,2	7 926,3	12 018,5	1 092,3	988	56	84
Операційний прибуток (збиток)	(11,7)	24,0	42,3	613,0	(1 661)	(956)	(1 330)
Чистий прибуток (збиток)	(11,7)	18,0	2,9	174,3	(2 895)	(1 195)	(1 655)

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»).

Кошторисна вартість проекту по вул. Малиновського складає 59,5 млн. грн. Станом на 31.12.2009 р. ТОВ «ГРАНІ» здійснило фінансування будівництва об'єкта обсягом 41 570,0 тис. грн. (+5 253 тис. грн. за IV квартал 2009 року).

На об'єкті будівництва виконано та виконуються такі роботи:

- облаштовано пальове поле; проведено гідроізоляційні роботи;
- виконано бетонну підготовку двох секцій будинку;
- виконано армування та бетонування стін паркінгу;
- виконано ростверк під дім (1 та 2 секції);
- виконуються роботи зі зведення каркасу будівлі на рівні 14 поверху;
- викладено зовнішні стіни з 3 по 10 поверх.

Ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 31.12.2009 р. становить 43%. Орієнтовний строк закінчення будівництва та введення будинку в експлуатацію,

згідно з оновленим календарним планом виконання та фінансування – серпень 2010 року (згідно колишнього плану - грудень 2009 року). Відставання від оновленого графіка виконання будівельних робіт складає 3 місяці.

2009 рік став насправді кризовим для будівельної галузі. Більшість кількісних та якісних показників розвитку ринку засвідчили глибину падіння галузі, яке відбулося в минулому році. Згідно статистичних даних в 2009р. порівняно з 2008 р. обсяг виконаних будівельних робіт в цілому по Одеській області зменшився на 42,3% і становив 2 103,7 млн. грн. Деяко меншого падіння зазнав показник введеного в експлуатацію за 2009р. житла, що пояснюється введенням в кризовий час об'єктів значний обсяг робіт за якими було виконано ще до початку кризи. Так за результатами 2009 року в Одеській області введено в експлуатацію 631 будинок на 5837 квартир, загальною площею 537,2 тис. кв. м., що на 36,6% менше, ніж у 2008р.

Основним фактором знаходження галузі в нинішньому стані були і залишаються проблеми із залученням фінансових коштів необхідних для ведення будівельних робіт. Протягом 2009 року головним джерелом для подальшого фінансування робіт виступали кошти учасників проектів та кошти, що були залучені раніше від продажу нерухомості, що будується, та ще не були повністю витрачені. З другої половини року для окремих об'єктів джерелом надходження фінансів виступили кошти від пожвавлення продажів нерухомості, що будується. Фактори падіння реальних доходів громадян, стрімкого зростання недовіри до первинного ринку та відсутності доступного іпотечного кредитування були основними серед тих, що призвели до незначної кількості угод на первинному ринку.

Валюта балансу ТОВ «Грані» протягом IV кварталу 2009 року збільшилась на 10 037 тис. грн., або 9,8%, до 112 435,0 тис. грн. Активи товариства переважно сформовано за рахунок витрат за інвестиційно-будівельними проектами компанії, а також поточних фінансових інвестицій (власні облигації товариства). Основним джерелом формування валюти балансу товариства виступали довгострокові зобов'язання, що представлені зобов'язаннями за кредитами, власними розміщеними облигаціями та за договорами з продажу нерухомості, що будується. Фінансово-господарська діяльність товариства протягом 2009 року була збитковою. Чистий збиток за 2009 рік склав 1 655,0 тис. грн.

ТОВ «ГРАНІ» для фінансування будівельного проекту по вул. Малиновського використовує такий інструмент запозичень як цільові облигації загальним обсягом 59 435 860,00 грн. Згідно з Протоколом № 28 від 26.12.2007 р. Зборів учасників ТОВ «ГРАНІ» було прийнято рішення про відкрите (публічне) розміщення облигацій серій А та В на загальну суму 59 435 860,0 грн. Постійні свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій серій А та В отримано 12 червня 2008 року. За результатами вторинного розміщення станом на 31.12.2009 р. інвесторам продано 298 435 облигацій серії А (29,6%) та 73 536 облигацій серії В (9,5%).

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій ТОВ «ГРАНІ» підтверджено на рівні **uaBB-**, прогноз «негативний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу рейтингів корпоративних рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів**

*Р.І. Смаковський*

## **Додатки**



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

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009	31.12.2009
<b>Актив</b>	<b>288,1</b>	<b>3 576,7</b>	<b>16 999,9</b>	<b>90 903</b>	<b>102 398</b>	<b>112 435</b>
<b>Необоротні активи:</b>	88,3	1 757,6	1 664,7	1 817	1 481	1 452
Нематеріальні активи	0,0	0,0	5,6	5	3	2
Незавершене будівництво	0,0	0,0	14,7	1	1	1
Основні засоби	67,0	1 660,4	1 560,4	1 811	1 477	1 449
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	0,0	84,0	84,0	0	0	0
інші фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0	0	0
<b>Оборотні активи:</b>	199,8	1 819,1	15 335,1	89 086	100 916	110 983
Виробничі запаси	199,3	362,1	122,7	376	157	163
Незавершене виробництво	0,0	0,0	6 255,2	24 307	36 384	41 637
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	0,0	348,0	6 782,2	7 815	7 335	7 360
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0,3	0,0	4,4	16	268	290
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	4 591	4 292	3 016
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	137,8	62,3	10 081	7 121	6 906
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	37 623	38 676	44 412
Грошові кошти та їх еквіваленти	0,2	971,2	0,4	10	301	21
Інші оборотні активи	0,0	0,0	2 107,9	4 267	6 382	7 178
<b>Витрати майбутніх періодів:</b>	0,0	0,0	0,1	0	1	0
<b>Необоротні активи та групи вибуття:</b>	0,0	0,0	0,0	0	0	0
<b>Пасив</b>	<b>288,1</b>	<b>3 576,7</b>	<b>16 999,9</b>	<b>90 903</b>	<b>102 398</b>	<b>112 435</b>
<b>Власний капітал:</b>	47,4	474,3	779,6	(2 115)	(3 310)	(3 770)
Статутний капітал	45,0	600,0	600,0	600	600	600
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2,4	5,3	179,6	(2 715)	(3 910)	(4 370)
Неоплачений капітал	0,0	131,0	0,0	0	0	0
<b>Забезпечення наступних витрат та цільове фінансування:</b>	0,0	2,4	2,4	2	2	2
Цільове фінансування	0,0	2,4	2,4	2	2	2
<b>Довгострокові зобов'язання:</b>	0,0	593,9	11 987,7	84 402	91 601	98 143
Довгострокові кредити банків	0,0	593,9	1 818,0	2 549	2 428	2 421
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	59 436	59 436	59 436
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	10 169,7	22 417	29 737	36 286
<b>Поточні зобов'язання:</b>	240,7	2 506,1	4 230,2	8 614	14 105	18 060
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	254,9	449	449	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	232,0	1 485,4	2 692,0	4 194	8 720	8 831
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	1 797	2 664	1 781
з бюджетом	0,6	0,0	45,0	2	1	1
зі страхування	2,4	0,0	12,3	6	5	6
з оплати праці	5,7	0,0	40,3	15	10	19
Інші поточні зобов'язання	0,0	1 020,7	1 185,7	2 151	2 256	7 422
<b>Доходи майбутніх періодів:</b>	0,0	0,0	0,0	0	0	0

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

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

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	9 міс. 2009	2009
Доход від реалізації продукції	3 620,6	9 511,6	14 422,2	5 407,9	22 103	638	677
Податок на додану вартість	603,4	1 585,3	2 403,7	901,3	3 684	106	113
<b>Чистий доход від реалізації продукції</b>	<b>3 017,2</b>	<b>7 926,3</b>	<b>12 018,5</b>	<b>4 506,6</b>	<b>18 419</b>	<b>532</b>	<b>564</b>
Собівартість реалізованої продукції	0,0	0,0	0,0	3 414,3	17 431	476	480
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>3 017,2</b>	<b>7 926,3</b>	<b>12 018,5</b>	<b>1 092,3</b>	<b>988</b>	<b>56</b>	<b>84</b>
Інші операційні доходи	0,0	0,0	3 241,0	2 862,7	16 380	177	186
Адміністративні витрати	0,0	0,0	0,0	493,0	1 720	873	1 066
Інші операційні витрати	3 028,9	7 902,3	15 217,2	2 849,0	17 309	316	534
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>(11,7)</b>	<b>24,0</b>	<b>42,3</b>	<b>613,0</b>	<b>(1 661)</b>	<b>(956)</b>	<b>(1 330)</b>
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,1	5	0	0
Інші доходи	0,0	0,0	21,6	0,1	24 360	205	205
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	375,3	992	261	348
Інші витрати	0,0	0,0	60,3	0,0	24 547	183	182
<b>Прибуток (збиток) до оподаткування</b>	<b>(11,7)</b>	<b>24,0</b>	<b>3,6</b>	<b>237,9</b>	<b>(2 835)</b>	<b>(1 195)</b>	<b>(1 655)</b>
Податок на прибуток	0,0	6,0	0,7	63,6	60	0	0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(11,7)</b>	<b>18,0</b>	<b>2,9</b>	<b>174,3</b>	<b>(2 895)</b>	<b>(1 195)</b>	<b>(1 655)</b>

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»



Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Малиновського (на розі вул. Заводської та пров. Союзного) в м. Одесі станом (зліва - направо) на середину лютого 2009 р. та на кінець травня 2009 р.



Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Малиновського (на розі вул. Заводської та пров. Союзного) в м. Одесі станом на початок вересня 2009 р. та на кінець листопада 2009 р.



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