

## **Рейтинговий звіт GRNI 001-007 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>11.09.2009 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 II квартал та I півріччя 2009 року 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.	05.06.2009 р.	11.09.2009 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 5 617,0 тис. грн. за II 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:**

- затримкою проведення робіт зі зведення житлового будинку по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі (понад 6 місяців) порівняно з наданим компанією графіком;
- 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	31.03.2009	30.06.2009
Активи	234,1	288,1	3 576,7	16 999,9	90 903	92 936	97 394
Власний капітал	2,9	47,4	474,3	779,6	(2 115)	(2 524)	(2 840)
Незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	6 255,2	1	1	32 380
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	4 602	4 512
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	593,9	1 818,0	2 549	2 549	449
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	24 247	26 555

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

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	3 міс. 2009	6 міс. 2009
Чистий обсяг продажів	3 017,2	7 926,3	12 018,5	4 506,6	18 419	21	501
Валовий прибуток	3 017,2	7 926,3	12 018,5	1 092,3	988	8	32
Операційний прибуток (збиток)	(11,7)	24,0	42,3	613,0	(1 661)	(378)	(576)
Чистий прибуток (збиток)	(11,7)	18,0	2,9	174,3	(2 895)	(409)	(725)

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. Протягом 2007 року 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 30.06.2009 р. ТОВ «ГРАНІ» здійснило фінансування будівництва об'єкта обсягом 32 313,0 тис. грн. (+2 307,0 тис. грн. за II 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 поверху зі зведення каркасу будівлі на рівні 8-9 поверхів;
- виконуються роботи з викладення стін паркінгу.

Ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 30.06.2009 р. становить 37%. Орієнтовний строк закінчення будівництва та введення будинку в експлуатацію, згідно з календарним планом виконання та фінансування – грудень 2009 року. Відставання від графіка виконання будівельних робіт складає близько 7 місяців.

ТОВ «ГРАНІ» для фінансування будівельного проекту по вул. Малиновського використовує такий інструмент запозичень як цільові облігації загальним обсягом 59 435 860,00 грн. У разі розміщення 100% облігацій власникам буде передано 100% загальної проектної площі житлових та нежитлових приміщень у зазначеному житловому будинку.

Будівельну діяльність ТОВ «ГРАНІ» здійснює переважно на ринку м. Одеси, яке є одним із лідерів серед міст України за обсягами капіталовкладень у будівництво та площ, введених в експлуатацію. В II кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема перебували в глибокій кризі, що позначилося на більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Проте враховуючи, що гострий період кризи розпочався ще в минулому році, більшість підприємств галузі вже працюють за кризовим графіком. Зокрема в січні-червні 2009 року підприємствами, що працювали за будівельними контрактами, виконано робіт на суму 876,5 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 52,1% обсягів будівництва у відповідному періоді минулого року. За обсягами виконаних будівельних робіт серед районів та міст області перше місце посідає м. Одеса, друге – Овідіопольський район, третє – Комінтернівський район, четверте – м. Южне, п'яте – м. Іллічівськ, шосте – Біляївський район, будівельниками яких виконано левову частку (96,2%) загального обсягу робіт по області. Як і раніше, основним фактором перебування галузі в кризовому стані залишалися проблеми з залученням фінансових коштів, необхідних для ведення будівництва. Причому проблеми надходження коштів для будівельників існують як з боку кредитних установ, так і з боку покупців первинної нерухомості. Внаслідок зазначених причин кількість угод на первинному ринку була дуже незначною. Угоди купівлі-продажу відбувалися, здебільшого, за проектами, які перебувають на завершальній стадії та мають перспективу бути добудованими.

Валюта балансу ТОВ «Грані» протягом II кварталу 2009 року збільшилась на 4 458 тис. грн., або 4,8%, до 97 394,0 тис. грн. Активи товариства переважно сформовано за рахунок витрат за інвестиційно-будівельними проектами компанії, а також поточних фінансових інвестицій (власні облігації товариства). Основним джерелом формування активів товариства виступали довгострокові зобов'язання, що представлені зобов'язаннями за кредитами, власними розміщеними облігаціями та за договорами з продажу нерухомості, що будується. Фінансово-господарська діяльність товариства протягом 6 міс. 2009 року була збитковою. Чистий збиток за 6 міс. 2009 року склав 725,0 тис. грн.

ТОВ «Грані» користується кредитними коштами, залученими в комерційному банку за двома кредитними договорами та одним договором овердрафту. Станом на кінець II кварталу 2009 року заборгованість Емітента перед банками становила 2 977 662,00 грн. Протягом II кварталу 2009 року компанією було сплачено відсотки за користування кредитами на суму 57,0 тис. грн. Відсотки було сплачено за одним з кредитів, за двома іншими кредитами відсотки не сплачувалися. Погашення тіла кредитів не відбувалося. ТОВ «Грані» веде переговори з банком щодо

реструктуризації кредитних зобов'язань. За даними представників компанії в III кварталі 2009 року було погашено автокредит.

Згідно з Протоколом № 28 від 26.12.2007 р. Зборів учасників ТОВ «ГРАНІ» було прийнято рішення про відкрите (публічне) розміщення облігацій серій А та В на загальну суму 59 435 860,0 грн. Постійні свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій серій А та В отримано 12 червня 2008 року. Протягом II кварталу 2008 року облігації серій А та В було повністю реалізовано ТОВ «Грані-інвест», після чого вони в повному обсязі були викуплені Емітентом для подальшого розміщення на вторинному ринку. За результатами вторинного розміщення станом на 30.06.2009 р. інвесторам продано 401 156 облігацій серії А (39,8%) та 150 000 облігацій серії В (19,3%).

## **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 моніторингу рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів**

*Р.І. Смаковський*



## **Додатки**

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

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009
<b>Актив</b>	<b>234,1</b>	<b>288,1</b>	<b>3 576,7</b>	<b>16 999,9</b>	<b>90 903</b>	<b>92 936</b>	<b>97 394</b>
<b>Необоротні активи:</b>	28,5	88,3	1 757,6	1 664,7	1 817	1 729	1 685
Нематеріальні активи	0,0	0,0	0,0	5,6	5	4	4
Незавершене будівництво	0,0	0,0	0,0	14,7	1	1	2
Основні засоби	10,6	67,0	1 660,4	1 560,4	1 811	1 724	1 679
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	0,0	0,0	84,0	84,0	0	0	0
інші фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0
<b>Оборотні активи:</b>	205,6	199,8	1 819,1	15 335,1	89 086	91 206	95 708
Виробничі запаси	0,0	199,3	362,1	122,7	376	224	157
Незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	6 255,2	24 307	26 763	32 380
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	0,0	0,0	348,0	6 782,2	7 815	7 334	7 485
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	5,6	0,3	0,0	4,4	16	13	8
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	0,0	4 591	4 602	4 512
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	0,0	137,8	62,3	10 081	9 837	7 607
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	37 623	37 623	37 623
Грошові кошти та їх еквіваленти	200,0	0,2	971,2	0,4	10	21	33
Інші оборотні активи	0,0	0,0	0,0	2 107,9	4 267	4 789	5 903
<b>Витрати майбутніх періодів:</b>	0,0	0,0	0,0	0,1	0	1	1
<b>Необоротні активи та групи вибуття:</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0
<b>Пасив</b>	<b>234,1</b>	<b>288,1</b>	<b>3 576,7</b>	<b>16 999,9</b>	<b>90 903</b>	<b>92 936</b>	<b>97 394</b>
<b>Власний капітал:</b>	2,9	47,4	474,3	779,6	(2 115)	(2 524)	(2 840)
Статутний капітал	18,5	45,0	600,0	600,0	600	600	600
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(15,6)	2,4	5,3	179,6	(2 715)	(3 124)	(3 440)
Неоплачений капітал	0,0	0,0	131,0	0,0	0	0	0
<b>Забезпечення наступних витрат та цільове фінансування:</b>	0,0	0,0	2,4	2,4	2	2	2
Цільове фінансування	0,0	0,0	2,4	2,4	2	2	2
<b>Довгострокові зобов'язання:</b>	0,0	0,0	593,9	11 987,7	84 402	86 232	88 519
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	593,9	1 818,0	2 549	2 549	2 528
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	24 247	26 555
<b>Поточні зобов'язання:</b>	231,2	240,7	2 506,1	4 230,2	8 614	9 226	11 713
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	254,9	449	449	449
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	230,2	232,0	1 485,4	2 692,0	4 194	4 801	7 257
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	0,0	1 797	1 763	1 717
з бюджетом	0,1	0,6	0,0	45,0	2	0	9
зі страхування	0,2	2,4	0,0	12,3	6	3	4
з оплати праці	0,7	5,7	0,0	40,3	15	10	10
Інші поточні зобов'язання	0,0	0,0	1 020,7	1 185,7	2 151	2 200	2 267
<b>Доходи майбутніх періодів:</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

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

Показник	2003	2004	2005	2006	2007	2008	3 міс. 2009	6 міс. 2009
Доход від реалізації продукції	115,7	3 620,6	9 511,6	14 422,2	5 407,9	22 103	25	601
Податок на додану вартість	19,3	603,4	1 585,3	2 403,7	901,3	3 684	4	100
<b>Чистий доход від реалізації продукції</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>	<b>18 419</b>	<b>21</b>	<b>501</b>
Собівартість реалізованої продукції	0,0	0,0	0,0	0,0	3 414,3	17 431	13	469
<b>Валовий прибуток (збиток)</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>	<b>988</b>	<b>8</b>	<b>32</b>
Інші операційні доходи	0,0	0,0	0,0	3 241,0	2 862,7	16 380	0	177
Адміністративні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	493,0	1 720	382	619
Інші операційні витрати	100,3	3 028,9	7 902,3	15 217,2	2 849,0	17 309	4	166
<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>	<b>(1 661)</b>	<b>(378)</b>	<b>(576)</b>
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	5	0	0
Інші доходи	0,0	0,0	0,0	21,6	0,1	24 360	54	54
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	375,3	992	56	174
Інші витрати	0,0	0,0	0,0	60,3	0,0	24 547	29	29
<b>Прибуток (збиток) до оподаткування</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(11,7)</b>	<b>24,0</b>	<b>3,6</b>	<b>237,9</b>	<b>(2 835)</b>	<b>(409)</b>	<b>(725)</b>
Податок на прибуток	0,0	0,0	6,0	0,7	63,6	60	0	0
<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>	<b>(2 895)</b>	<b>(409)</b>	<b>(725)</b>

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

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

№ з/п	Тип робіт	Початок робіт (план)	Завершення робіт (план)
1	Будівельні підготовчі роботи	листопад 2007 р.	січень 2008 р.
2	Земельні роботи	травень 2008 р.	серпень 2008 р.
3	Плита фундаментна	липень 2008 р.	серпень 2008 р.
4	Стіни паркінгу, колони, пілони, плита	серпень 2008 р.	вересень 2008 р.
5	Монтаж каркасу (1-2 поверхи)	вересень 2008 р.	вересень 2008 р.
6	Улаштування монолітного каркасу (3-13 поверхи)	жовтень 2008 р.	лютий 2009 р.
7	Улаштування монолітного каркасу (14-16 поверхи)	березень 2009 р.	травень 2009 р.
8	Улаштування монолітного каркасу (технічний поверх)	травень 2009 р.	травень 2009 р.
9	Улаштування покриття та даху	травень 2009 р.	червень 2009 р.
10	Улаштування фасаду та встановлення вікон	березень 2009 р.	вересень 2009 р.
11	Улаштування внутрішніх стін	березень 2009 р.	вересень 2009 р.
12	Улаштування внутрішніх інженерних мереж	квітень 2009 р.	листопад 2009 р.
13	Проведення внутрішніх оздоблювальних робіт	березень 2009 р.	грудень 2009 р.

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.