

## Рейтинговий звіт AGGR 001-011 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання Закритого акціонерного товариства «АГРА»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	Іменні цільові облигації (забезпечені)
Обсяг випуску:	серії А - 540 000,00грн., серії В – 3 015 000,00грн., серії С - 2 160 000,0 грн., серії D - 3 016 000,0 грн., серії Е - 3 240 000,0 грн., серії F - 4 280 000,0 грн., серії G - 4 680 000,0 грн., серії H - 14 805 000,0грн., серії I - 10 164 000,0 грн., серії J - 10 010 000,0 грн., серії K - 8 370 000,0грн., серії L - 6 265 000,0грн., серії M - 3 940 000,0 грн., серії N - 6 900 000,0 грн., серії O - 3 500 000,0 грн., серії P - 8 100 000,0 грн., серії Q - 2 830 000,0 грн., серії R - 7 140 000,0 грн., серії S - 1 155 000,0 грн., серії T - 1 784 000,0 грн., серії U - 994 000,0 грн., серії V - 4 165 000,0 грн., серії W - 1 532 000,0 грн., серії X - 152 000,0 грн., серії Y - 283 000,0 грн., серії Z - 595 000,0 грн. на загальну суму: 113 615 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії А - 270 000,00грн., серії В - 335 000,00грн., серії С - 360 000,00грн., серії D - 377 000,00грн., серії Е - 405 000,00 грн., серії F - 535 000,00 грн., серії G - 585 000,00грн., серії H - 705 000,00 грн., серії I - 726 000,00грн., серії J - 770 000,00 грн., серії K - 837 000,00грн., серії L - 895 000,00 грн., серії M - 985 000,00грн., серії N - 1 150 000,00 грн., серії O - 1 750 000,00 грн., серії P - 4 050 000,00 грн., серії Q - 283 000,00 грн., серії R - 340 000,00 грн., серії S - 385 000,00 грн., серії T - 446 000,00 грн., серії U - 497 000,00 грн., серії V - 595 000,00грн., серії W - 766 000,00грн., серії X - 152 000,00грн., серії Y - 283 000,0 грн., серії Z - 595 000,0 грн. загальна кількість - 180 штук
Кількість облигацій:	серії А - 2 шт., серії В – 9 шт., серії С - 6 шт., серії D - 8 шт., серії Е - 8 шт., серії F - 8 шт., серії G - 8 шт., серії H - 21 шт., серії I - 14 шт., серії J - 13 шт., серії K - 10 шт., серії L - 7 шт., серії M - 4шт., серії N - 6 грн., серії O - 2 шт., серії P - 2 шт., серії Q - 10 шт., серії R - 21 шт., серії S - 3 шт., серії T - 4 грн., серії U - 2 шт., серії V - 7 шт., серії W - 2 шт., серії X - 1 шт., серії Y - 1 шт., серії Z - 1 шт.
Термін розміщення:	з 28.02.2008 р. по 03.02.2009 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 31.12.2014 р.
Термін погашення:	з 31.12.2014 р. по 30.12.2015 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	29.11.2007 р.
Дата оновлення:	08.06.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу:	<b>uaBBB+</b>
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ЗАТ «АГРА» за I квартал 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим емітентом, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

## Історія кредитного рейтингу

Дата	29.11.2007 р.	18.09.2009 р.	24.11.2009 р.	23.03.2010 р.	08.06.2010 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом uaBBB характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

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

Знак «+» позначає проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ЗАТ «АГРА» підтримується:**

- входженням емітента до складу торгово-виробничої корпорації «Алеф»;
- досвідом реалізації інвестиційно-будівельних проектів (у складі корпорації «Алеф» за участю Емітента реалізовано дев'ять девелоперських проектів, у межах яких зведено об'єкти загальною площею понад 20,0 тис. кв. м);
- обсягом виконаних робіт за проектами компанії (станом на 31.03.2010 р. обсяг незавершеного будівництва за проектом багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1 у м. Дніпропетровську складав 69,9 млн. грн. (без змін протягом I кварталу 2010 року), за проектом багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка, 53 у м. Дніпропетровську – 69,7 млн. грн. (зростання на 19,6 млн. грн. протягом I кварталу 2010 року), для фінансування будівництва яких Емітент здійснив випуск облігацій серій А-Z.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ЗАТ «АГРА» обмежується:**

- ризиками масштабності діяльності (протягом наступних років корпорацією планується реалізувати інвестиційно-будівельні проекти, загальна проектна площа яких значно перевищує площу збудованих корпорацією об'єктів);
- виключною залежністю емітента від торгово-виробничої корпорації «Алеф», ризики діяльності якого невід'ємні від ризиків корпорації;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неурегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.03.2010
Активи	70 352,3	122 396,7	118 482,7	244 923	512 397	547 406
Власний капітал	29 703,1	44 963,9	44 979,1	73 030	73 121	73 203,9
Дебіторська заборгованість	12 867,1	21 959,2	24 442,1	61 149	273 567,9	288 255,5
Незавершене будівництво	26 655,8	52 705,0	48 929,4	122 778	149 169	168 902,8
Основні засоби	24 639,0	21 078,8	36 166,4	34 335	30 576,6	30 015,8
Кредиторська заборгованість	6 230,2	22 924,5	2 470,7	4 809	4 074,2	12 307,4
Довгострокові зобов'язання	24 998,5	47 506,7	61 153,5	166 930	137 765	137 937,6

### Результати фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	3 міс. 2010
Разом доходи	18 823,2	25 829,4	5 892,4
Разом витрати	18 708,2	25 738,4	5 809,8
Чистий прибуток (збиток)	115	91	82,9

Основними видами діяльності ЗАТ «АГРА» є залучення фінансування на будівництво комерційної та житлової нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва. Компанія також здійснює операції з купівлі-продажу будівельних матеріалів та надає послуги із здавання в оренду власних приміщень, що є основним джерелом доходу.

ЗАТ «АГРА» через акціонерів входить до складу Торгово-виробничої корпорації «Алеф». ТВК «Алеф» працює в різних напрямках: імпорт готової продукції та виробництво споживчих товарів, транспортні перевезення та виноробство, аграрний бізнес і сервісні послуги, фінансова діяльність і робота з нерухомістю. Виробнича база Корпорації також включає в себе торговельні площі – від простих роздрібних до елітних салонів. Корпорація має розгалужену дилерську структуру по всій території України. До складу Корпорації входять компанії, що здійснюють діяльність у сфері агропромислового комплексу, торгівлі та виробництві алкогольних напоїв, поліграфії, будівництві та девелопменті, а також у сфері фінансових послуг та логістики.

ЗАТ «АГРА» взято участь у реалізації дев'яти інвестиційно-будівельних проектів, чотири з яких було реалізовано на правах Замовника будівництва, решта – на правах Інвестора. Було зведено дев'ять об'єктів комерційного, житлового та громадського призначення загальною площею 23 593,3 кв. м, з них чотири об'єкти загальною площею 12 007,1 кв. м – на правах Замовника будівництва.

У межах реалізованих проектів ЗАТ «АГРА» співпрацює з ЗАТ «АКТА», що також входить до складу групи «Алеф» та при реалізації виконує функції Замовника або Інвестора будівництва. Генеральним підрядником будівництва об'єктів виступає ТОВ «Проммонтаж Реконструкція».

Сьогодні компанія реалізує декілька будівельних проектів, зокрема два проекти багатофункціональних комплексів у центральній частині м. Дніпропетровська, а саме: багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1, що має назву «КАСКАД-ПЛАЗА», та багатофункціонального комплексу «ЕНІГМА» по вул. Шевченка, 53. Реалізацію зазначених проектів ЗАТ «АГРА» здійснює як Замовник будівництва. Для фінансування будівництва двох комплексів ЗАТ «АГРА» випустило цільові облигації серій А-Z кількістю 180 штук загальним номінальним обсягом 113 615 000,0 грн.

Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1 розпочато у червні 2007 року та попередньо планувалося завершити у IV кварталі 2010 року. Кошторисна вартість проекту становить 341 511,7 тис. грн. без ПДВ. Станом на 31.03.2010 р. обсяг незавершеного будівництва за проектом складає 69 896,1 тис. грн. (без змін протягом I кварталу 2010 року). Станом на березень 2010 року виконано підготовчі та земляні роботи, облаштування пальового поля та підпірних стін котловану, підвалу, роботи зі зведення каркаса надземної частини на рівні 3-4 поверхів. З листопада 2009 року виконання робіт за проектом було зупинено. За даними представників компанії відновлення робіт планується з липня 2010 року. За планами компанії до вересня 2012 року планується повне завершення робіт зі зведення, облаштування та введення в експлуатацію стилістичної частини.

При цьому планується завершення робіт з облаштування каркасу житлової частини, оздоблювальні роботи по житловій частині будуть провадитися після введення в експлуатацію стилобатної частини. Строки виконання таких робіт будуть визначатися в майбутньому. Наразі у порівнянні з раніше наданим компанією графіком, спостерігається затримка в ході виконання робіт.

Будівництво по вул. Шевченка, 53 розпочато у червні 2007 року. Введення об'єкта в експлуатацію заплановано на IV квартал 2010 року (раніше планувалося протягом I кварталу 2010 року). Кошторисна вартість проекту становить 108 705,73 тис. грн. без ПДВ. Станом на 31.03.2010 р. обсяг незавершеного будівництва за проектом складав 69 660,8 тис. грн. (зростання на 19 564,7 тис. грн. протягом I кварталу 2010 року). Станом на травень 2010 року зведено каркас будівлі, виконано оздоблення фасаду стилобатної та житлової частин будівлі, проведено скління, до виконання залишаються роботи з облаштування внутрішніх інженерних мереж та роботи з оздоблення місць загального користування. Спостерігається затримка у ході виконання робіт у порівнянні з попередньо наданим графіком.

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

Спад на ринку нерухомості м. Дніпропетровськ продовжувався в 2010 році. Зокрема, за січень-квітень 2010 року підприємствами Дніпропетровської області виконано будівельних робіт власними силами на суму 638,4 млн. грн., що на 7,7% менше відповідного періоду попереднього року. Як і раніше, основним фактором знаходження галузі в кризовому стані залишаються проблеми з залученням фінансових коштів необхідних для ведення будівництва. Незважаючи на зниження цін суттєвого пожвавлення на ринку житлової нерухомості поки що не відбулося. Обсяг пропозиції на ринку значно перевищує попит, а кількість угод з купівлі-продажу нерухомості суттєво скоротилася як на первинному, так і на вторинному ринках. У подальшому, на тлі економічних проблем та відсутності іпотечного кредитування, не слід очікувати на пожвавлення будівництва житлової нерухомості. У 2010 році не очікується значне збільшення угод на первинному ринку нерухомості м. Дніпропетровськ, та підвищення вартості житлової нерухомості. На сьогодні найбільш ймовірними факторами пожвавлення попиту на вторинну й частково на первинну нерухомість може стати значне зниження цін на об'єкти житлової нерухомості та відновлення доступного кредитуванням.

Протягом I кварталу 2010 року валюта балансу ЗАТ «АГРА» зросла на 35 009,0 тис. грн., або на 6,8% (з 512 397,0 тис. грн. до 547 406,0 тис. грн.). Основними складовими активу товариства були незавершене будівництво за проектами компанії, дебіторська заборгованість, основні фонди та інші оборотні активи. Основним джерелом формування валюти балансу на кінець I кварталу 2010 року були поточні та довгострокові зобов'язання товариства. Фінансово-господарська діяльність ЗАТ «АГРА» протягом I кварталу 2010 року була прибутковою. Підприємство отримало прибуток у розмірі 82,9 тис. грн.

13 лютого 2008 року випуск облігацій серій А-Z ЗАТ «АГРА» було зареєстровано ДКЦПФР (тимчасові свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій за номерами від 124/2/08-Т до 149/2/08-Т). У I кварталі 2008 року облігації серій А-Z ЗАТ «АГРА»

були повністю розміщені, про що ЗАТ «АГРА» отримало свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій за номерами від 124/2/08 до 149/2/08, дата видачі – 05.05.2008 р.

## Висновок

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

Генеральний директор

*С. А. Дубко*

Начальник відділу корпоративних рейтингів

*А. Г. Кулик*

Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

*Р. І. Смаковський*



## **Додатки**

**Балансові дані ЗАТ «АГРА», тис. грн.**

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.03.2010
<b>Актив</b>	<b>70 352,30</b>	<b>122 396,70</b>	<b>118 482,70</b>	<b>244 923</b>	<b>512 397</b>	<b>547 406</b>
<b>Необоротні активи</b>	51 294,80	73 783,80	85 095,80	157 113	179 745,6	198 918,6
Незавершене будівництво	26 655,80	52 705,00	48 929,40	122 778	149 169	168 902,8
Основні засоби:	24 639,00	21 078,80	36 166,40	34 335	30 576,6	30 015,8
Довгострокові фінансові інвестиції:	0,0	0,0	0,0	0	0	0
<b>Оборотні активи</b>	16 180,80	29 164,40	26 477,80	83 098	330 542	346 778,7
виробничі запаси	0,30	4,30	0,20	0	0	0
товари	0,0	0,0	165,00	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари:	244,60	271,40	398,20	2 398	5 383,1	6 358,9
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	4 855,8	9 550,4	13 491,2	6 627	12 724	16 588,6
за виданими авансами	3 612,9	2 861,5	2 686,5	2 524	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	4 153,80	9 275,90	7 866,20	49 600	255 460,8	265 308
Грошові кошти та їх еквіваленти:	349,00	1 785,00	1 202,20	1 734	965,8	980,9
Інші оборотні активи	2 964,40	5 415,90	668,30	20 215	56 008,3	57 542,3
<b>Витрати майбутніх періодів</b>	2 876,70	19 448,50	6 909,10	4 712	2 109,4	1 708,7
<b>Пасив</b>	<b>70 352,30</b>	<b>122 396,70</b>	<b>118 482,70</b>	<b>244 923</b>	<b>512 397</b>	<b>547 406</b>
<b>Власний капітал</b>	29 703,10	44 963,90	44 979,10	73 030	73 121	73 203,9
Статутний капітал	29 597,80	44 597,90	44 597,90	72 534	72 534	72 534
Резервний капітал	26,10	105,30	118,30	119	124,8	124,8
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	79,20	260,70	262,90	377	462,2	545,1
<b>Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	0,00	0,00	0,00	0	0	0
<b>Довгострокові зобов'язання</b>	24 998,50	47 506,70	61 153,50	166 930	137 765	137 937,6
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	24 998,50	47 506,70	61 153,50	166 930	137 765	137 937,6
<b>Поточні зобов'язання</b>	15 650,70	29 926,10	12 350,10	4 963	301 511	336 264,5
Кредиторська заборгованість за товари	3 532,60	2 245,50	138,70	924	3 804,6	12 019,5
<i>Поточні зобов'язання за розрахунками:</i>	-	-	-	-	-	-
з одержаних авансів	2 393,60	20 641,10	2 263,00	3 670	0	0
з бюджетом	304,00	28,90	43,00	32	247,1	256,5
з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	149	0	0
зі страхування	0,0	2,70	7,90	9	6,9	9,7
з оплати праці	0,0	6,30	18,10	25	15,6	21,7
Інші поточні зобов'язання	9 420,50	7 001,60	9 879,40	154	297 436,8	323 957,1
<b>Доходи майбутніх періодів</b>	0,0	0,0	0,0	0	0	0

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

Показник	2008	3 міс. 2009	2009	3 міс. 2010
<b>Чистий обсяг продажу</b>	<b>18 400,4</b>	<b>5 697,2</b>	<b>22 366,1</b>	<b>5 892,4</b>
Інші операційні доходи	176,4	1 275,6	1 530,8	0,3
Інші звичайні доходи	246,4	0	1 932,5	0
Надзвичайні доходи	0,0	0	0,0	0
<b>Разом доходи</b>	<b>18 823,2</b>	<b>6 972,8</b>	<b>25 829,4</b>	<b>5 892,7</b>
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	-	-	-	-
Матеріальні витрати	3,6	1	1,0	896,5
Витрати на оплату праці	310,0	60,2	218,0	70,2
Відрахування на соціальні заходи	109,9	21,1	77,2	25,0
Амортизація	2 688,3	622,2	2 392,8	560,9
Інші операційні витрати	573,0	2 304,2	11 165,0	4 254,5
Інші звичайні витрати	15 007,0	0	11 864,9	0
Надзвичайні витрати	0	0	0	0
Податок на прибуток	16,4	13,7	19,5	3,0
<b>Разом витрати</b>	<b>18 708,2</b>	<b>3 156,6</b>	<b>25 738,4</b>	<b>5 809,8</b>
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>115,0</b>	<b>3 816,2</b>	<b>91,0</b>	<b>82,9</b>



Макет багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1



Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1 станом на вересень 2009 р. та на травень 2010 р.



Макет багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка, 53



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



Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка, 53, станом на вересень 2009 року та на березень 2010 року



Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка, 53, станом на травень 2010 року