

## **Рейтинговий звіт GRNI 001-010 про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «ГРАНІ»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	<ul style="list-style-type: none"><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 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 – 777 300 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 облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 31.12.2009 р.
Термін погашення:	• серій А, В – з 01.01.2010 р. по 31.12.2010 р.
Рейтингова дія:	<b>оновлення</b>
Дата визначення:	<b>14.03.2008 р.</b>
Дата оновлення:	<b>08.06.2010 р.</b>
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	<b>uaB</b>
Прогноз:	<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 оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «ГРАНІ» за I квартал 2010 року, 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.	12.03.2009 р.	03.12.2009 р.	23.03.2010 р.	08.06.2010 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом uaB характеризується НИЗЬКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

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

Кредитні рейтинги uaB передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облігації, існує можливість їхнього повного погашення протягом наступних 12 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

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

- входженням Емітента до складу групи компаній «Grani Investments Group», діяльність яких зосереджена у сфері будівництва, та наявним досвідом проведення робіт з будівництва та реставрації об'єктів нерухомості;
- обсягами здійснених капіталовкладень у реалізацію проекту будівництва житлового будинку по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі (45 668 тис. грн. станом на кінець I кварталу 2010 року, зокрема – 4 031 тис. грн. протягом I кварталу 2010 року), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А та В.

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

- знаходженням в заставі за кредитом майнових прав на об'єкт будівництва - житловий будинок по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі, приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А та В;
- перенесенням 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	31.12.2009	31.03.2010
Активи	234,1	288,1	3 576,7	16 999,9	90 903	112 435	117 593
Власний капітал	2,9	47,4	474,3	779,6	(2 115)	(3 770)	(4 018)
Незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	6 255,2	1	41 637	3,0
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	3 016	3 048
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	593,9	1 818,0	2 549	2 421	8 358
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	36 286	42 547

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

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	2009	3 міс. 2010
Чистий обсяг продажів	3 017,2	7 926,3	12 018,5	4 506,6	18 419	564	30
Валовий прибуток	3 017,2	7 926,3	12 018,5	1 092,3	988	84	28
Операційний прибуток (збиток)	(11,7)	24,0	42,3	613,0	(1 661)	(1 330)	(70)
Чистий прибуток (збиток)	(11,7)	18,0	2,9	174,3	(2 895)	(1 655)	(253)

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 31.03.2010 р. ТОВ «ГРАНІ» здійснило фінансування будівництва об'єкта обсягом 45 601,0 тис. грн. (+4 031 тис. грн. за I квартал 2010 року).

На об'єкті будівництва виконано та виконуються такі роботи:

- облаштовано пальове поле; проведено гідроізоляційні роботи;
- виконано армування та бетонування стін паркінгу;
- виконано ростверк під дім (1 та 2 секції);
- зведено каркасу будівлі на рівні 16 поверху;
- на завершальній стадії знаходиться викладення зовнішніх стін;
- розпочато скління будівлі.

Ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 31.03.2009 р. становить 46%. 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 близько 4 місяців. З урахуванням відставання за даними компанії введення об'єкту в експлуатацію заплановано на 4 квартал 2010 р.

У I кварталі 2010 року спад у будівельній галузі Одеського регіону уповільнився, про що свідчить незначне зниження обсягів будівництва (на 2,1% до 351,4 млн. грн.). Як і раніше, більшість будівельних компаній відчувають дефіцит фінансових ресурсів для проведення будівельних робіт, що пов'язано із зниженням реальних доходів населення та відсутністю доступного іпотечного кредитування. Поява нових проектів на ринку не очікується, оскільки будівельні компанії будуть намагатися добудувати в основному вже розпочаті будівництва. Залишається значний розрив між купівельною спроможністю населення і цінами на житло, у зв'язку з чим пропозиція на ринку значно перевищує попит. При цьому ціни на житло залишаються досить стабільними, зміни в той чи інший бік є незначними. У березні 2010 року на ринку житлової нерухомості спостерігалось похвалення, що пов'язано переважно із зниженням рівня політичної невизначеності в країні. Крім того на зростання активності на ринку нерухомості м. Одеси вплинуло і укріплення національної валюти в цей період, а також майбутній курортний сезон. В цілому перспектива розвитку ринку житлової нерухомості м. Одеси залишається неоднозначною, ймовірно, що застій на ринку у 2010 році продовжиться. Основним фактором який може спричинити похвалення попиту є значне зниження цін на об'єкти нерухомості. Спричинити відносно стрімке падіння цін може виведення банками на ринок заставних квартир, в іншому випадку можна очікувати незначного коливання цін на житлову нерухомість та відповідно невеликої кількості угод.

Валюта балансу ТОВ «Грані» протягом I кварталу 2010 року збільшилась на 5 158 тис. грн., або 4,6%, до 117 593,0 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 валюти балансу 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 I кварталу 2010 була збитковою. Чистий збиток за I квартал 2010 року склав 253,0 тис. грн.

ТОВ «ГРАНІ» для фінансування будівельного проекту по вул. Малиновського використовує такий інструмент запозичень як цільові облігації 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 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 31.03.2010 р. інвесторам продано 298 435 облігацій серії А (29,6%) та 73 536 облігацій серії В (9,5%).

## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій ТОВ «ГРАНІ» знижено до рівня **uaB** зі зміною прогнозу на «стабільний».

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	31.12.2009	31.03.2010
<b>Актив</b>	<b>288,1</b>	<b>3 576,7</b>	<b>16 999,9</b>	<b>90 903</b>	<b>112 435</b>	<b>117 593</b>
<b>Необоротні активи:</b>	88,3	1 757,6	1 664,7	1 817	1 452	1 430
Нематеріальні активи	0,0	0,0	5,6	5	2	1
Незавершене будівництво	0,0	0,0	14,7	1	1	3
Основні засоби	67,0	1 660,4	1 560,4	1 811	1 449	1 426
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	110 983	116 163
Виробничі запаси	199,3	362,1	122,7	376	163	163
Незавершене виробництво	0,0	0,0	6 255,2	24 307	41 637	45 668
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	0,0	348,0	6 782,2	7 815	7 360	7 392
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0,3	0,0	4,4	16	290	587
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	4 591	3 016	3 048
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	137,8	62,3	10 081	6 906	6 910
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	37 623	44 412	44 412
Грошові кошти та їх еквіваленти	0,2	971,2	0,4	10	21	280
Інші оборотні активи	0,0	0,0	2 107,9	4 267	7 178	7 703
<b>Витрати майбутніх періодів:</b>	0,0	0,0	0,1	0	0	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>112 435</b>	<b>117 593</b>
<b>Власний капітал:</b>	47,4	474,3	779,6	(2 115)	(3 770)	(4 018)
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)	(4 370)	(4 618)
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	98 143	110 341
Довгострокові кредити банків	0,0	593,9	1 818,0	2 549	2 421	8 358
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	36 286	42 547
<b>Поточні зобов'язання:</b>	240,7	2 506,1	4 230,2	8 614	18 060	11 268
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	254,9	449	0	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	232,0	1 485,4	2 692,0	4 194	8 831	3 147
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	1 797	1 781	1 943
з бюджетом	0,6	0,0	45,0	2	1	1
зі страхування	2,4	0,0	12,3	6	6	5
з оплати праці	5,7	0,0	40,3	15	19	9
Інші поточні зобов'язання	0,0	1 020,7	1 185,7	2 151	7 422	6 163
<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	2009	3 міс. 2010
Доход від реалізації продукції	3 620,6	9 511,6	14 422,2	5 407,9	22 103	677	36
Податок на додану вартість	603,4	1 585,3	2 403,7	901,3	3 684	113	6
<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>564</b>	<b>30</b>
Собівартість реалізованої продукції	0,0	0,0	0,0	3 414,3	17 431	480	2
<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>84</b>	<b>28</b>
Інші операційні доходи	0,0	0,0	3 241,0	2 862,7	16 380	186	6 099
Адміністративні витрати	0,0	0,0	0,0	493,0	1 720	1 066	168
Інші операційні витрати	3 028,9	7 902,3	15 217,2	2 849,0	17 309	534	6 029
<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>(1 330)</b>	<b>(70)</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	0
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	375,3	992	348	183
Інші витрати	0,0	0,0	60,3	0,0	24 547	182	0
<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>(1 655)</b>	<b>(253)</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>(1 655)</b>	<b>(253)</b>

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»



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.



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