

Рейтинговий звіт AGGR 001 - 001

Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання

<u>Об'єкт рейтингування:</u>	боргове зобов'язання Закритого акціонерного товариства «АГРА»
<u>Тип рейтингу:</u>	довгостроковий кредитний рейтинг боргового зобов'язання за Національною рейтинговою шкалою
<u>Тип боргового зобов'язання:</u>	іменні цільові облигації
<u>Серії:</u>	A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S, T, U, V, W, X, Y, Z
<u>Загальний обсяг випуску:</u>	113 615 000,00 грн.
<u>Кількість облигацій:</u>	180 штук
<u>Термін обігу:</u>	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 31.12.2014 р.
<u>Термін розміщення:</u>	з 28.02.2008 р. по 03.02.2009 р.
<u>Термін погашення:</u>	з 31.12.2014 р. по 30.12.2015 р.
<u>Кредитний рейтинг:</u>	uaBBB+
<u>Прогноз рейтингу:</u>	стабільний
<u>Дата визначення:</u>	29.11.2007 р.

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового зобов'язання 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 ЗАТ «АГРА» за 2003-2006 рр. та 9 місяців 2007 року, а також внутрішню інформацію, надану представниками Емітента у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію щодо усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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	29.11.2007 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB+
Прогноз	Стабільний
Рейтингова дія	Визначення

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.

Фактори, що сприяють підвищенню кредитного рейтингу

- Емітент входить до складу торгово-виробничої корпорації «Алеф», яка є потужним об'єднанням, що проводить свою діяльність в різних секторах західного та вітчизняного ринку, та користується підтримкою з боку корпорації.
- Існування досвіду реалізації інвестиційно-будівельних проектів: у складі корпорації за участю Емітента реалізовано дев'ять девелоперських проектів в сфері комерційної нерухомості, в рамках якої зведено об'єкти загальною площею 23,6 тис. кв. м.
- Високі та стабільні показники фінансової незалежності Емітента, що зумовлено адекватним до приросту активів збільшенням акціонерного капіталу.

Фактори, що перешкоджають підвищенню кредитного рейтингу

- Ризики масштабності діяльності: протягом наступних років корпорацією планується реалізувати п'ять інвестиційно-будівельних проектів, загальна проектна площа яких близько 430,0 тис. кв. м майже у три рази перевищує площу збудованих корпорацією об'єктів.
- Виключна залежність Емітента від торгово-виробничої корпорації «Алеф», ризики діяльності якого невід'ємні від ризиків корпорації.
- Неурегульованість і мінливість системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та, зокрема, із залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.09.2007
Актив	15 288,6	45 924,2	70 352,3	122 396,7	111 714,9
Власний капітал	12 899,3	22 117,6	29 703,1	44 963,9	45 068,6
Дебіторська заборгованість	8 919,2	3 616,4	12 867,1	21 959,2	27 642,5
Незавершені інвестиції	85,8	13 623,0	26 655,8	52 705,0	39 309,6
Основні засоби	3 168,6	19 940,0	24 639,0	21 078,8	36 487,0
Кредиторська заборгованість	2 375,6	10 064,4	6 230,2	22 924,5	1 328,4
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	13 626,2	24 998,5	47 506,7	62 231,4

Результати фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	9 міс. 2006	2006	9 міс. 2007
Чистий обсяг продажу	3 467,2	13 131,3	12 129,1	8 188,3	10 895,4	8 867,2
Валовий прибуток (збиток)	507,2	443,5	584,9	(-) 1 646,6	4 265,2	(-) 222,4
Операційний прибуток (збиток)	(-) 1 645,5	259,5	(-) 2 207,7	(-) 4 851,5	1 006,1	(-) 956,4
Чистий прибуток (збиток)	(-) 1 688,0	523,4	1 585,0	(-) 5 583,6	260,7	104,7
ЕБИТДА	(-) 1 976,7	855,1	1 605,9	(-) 4 325,0	1 852,9	1 535,2
Рентабельність продажу	н/р	4,0%	13,1%	н/р	2,4%	1,2%
Рентабельність ЕБИТДА	н/р	6,5%	13,2%	н/р	17,0%	17,3%

Зміст

21 959,24	
1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ ПРО ЗАТ «АГРА»	6
1.1. Основні відомості.....	6
1.2. Органи управління та організаційна структура.....	7
1.3. Інформація про Торгово-виробничу корпорацію «Алеф».....	9
2. ХАРАКТЕРИСТИКА ІНВЕСТИЦІЙНО-БУДІВЕЛЬНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЗАТ «АГРА»	12
2.1. Огляд ринку нерухомості та економіко-правового середовища.....	12
2.1.1. Загальна характеристика ринку нерухомості м. Дніпропетровська, динаміка і тенденції розвитку.....	12
2.1.2. Юридичні аспекти залучення коштів для здійснення фінансування будівництва.....	17
2.2. Інформація про інвестиційно-будівельний діяльність ЗАТ «АГРА».....	19
3. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ	25
3.1. Аналіз структури балансу.....	25
3.2. Аналіз динаміки результатів фінансово-господарської діяльності.....	27
4. АНАЛІЗ ЕМІСІЇ БОРГОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ	29
4.1. Інформація про запланований випуск облігацій.....	29
ВИСНОВОК	33
ДОДАТКИ	34
Додаток до Рейтингового звіту №1.....	35
Додаток до Рейтингового звіту №2.....	35

1. Загальна інформація про ЗАТ «АГРА»

1.1. Основні відомості

Закрите акціонерне товариство «АГРА» (далі – ЗАТ «АГРА») засноване відповідно до рішення засновників від 22.11.2001 р. та зареєстроване Виконавчим комітетом Дніпропетровської міської ради 03.12.2001 р., про що видано Свідоцтво про державну реєстрацію серії АОО №400548. Код за ЄДРПОУ 31659485.

Юридична та фактична адреси: м. Дніпропетровськ, вул. Собінова, буд. 1.

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

Засновниками ЗАТ «АГРА» виступили фізична особа – Іщенко Владислав Анатолійович, що мешкав у м. Дніпропетровську по вул. Гоголя, буд. кв. 34 та юридична особа – Фірма «ALEF Investment Holding GmbH», що зареєстрована 29.03.2001 р. Торговим судом Відня за адресою: Австрія, м. Відень, вул. Римергассе 14, поштовий індекс 1010.

Засновниками було відчужено свої пакети акцій ЗАТ «АГРА» на користь двох юридичних осіб – резидентів України – ТОВ «Аверс-А» та ЗАТ «Страхова компанія «Альянс», яким належать пакети акцій 1,67% та 98,33% відповідно. Розподіл пакетів акцій між акціонерами дозволяє ЗАТ «СК «Альянс» здійснювати абсолютний контроль за діяльністю ЗАТ «АГРА». Статутний фонд ЗАТ «АГРА» становить 44 597 859,6 грн., який поділений на 33 817 простих іменних акцій, номінальною вартістю 1 318,8 грн. Формування статутного фонду відбувалось шляхом здійснення акціонерами внесків грошових внесків на розрахунковий рахунок ЗАТ «АГРА», також частково (695,0 тис. грн.) будівельним обладнанням. Форма випуску акцій – документарна у вигляді сертифікатів.

Табл. 1.1. Інформація про склад акціонерів ЗАТ «АГРА»

Акціонер	Кількість акцій, шт.	Сума, грн.	Кількість акцій, %
ТОВ «Аверс-А»	565	745 122,0	1,67
ЗАТ «СК «Альянс»	33 252	43 852 737,6	98,33
Всього	33 817	44 597 859,6	100

Рішенням Загальних зборів акціонерів ЗАТ «АГРА» від 21.05.2007 р. прийнято рішення про збільшення статутного фонду до 57 598 590,0 грн. шляхом випуску та реалізації акцій додаткової емісії у кількості 9 858 простих іменних акцій на суму 13 000 730,4 грн. Розміщення додаткового випуску акцій заплановано на березень 2008 року. Зміни до статуту відносно збільшення статутного фонду не вносились.

За даними ЗАТ «АГРА» діяльність компанії не потребує отримання ліцензій, дозволів відповідно до Закону України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності». Компанія не має дочірніх підприємств, відокремлених структурних підрозділів, представництв, філій та не володіє акціями або частками в статутних фондах інших підприємств. Претензій до компанії, що перебувають на розгляді в суді, немає. Компанія не користується банківськими позиками.

ЗАТ «АГРА» через акціонерів входить до складу Торгово-виробничої корпорації «Алеф» інформація про яку наведено в Розділі 1.3.

1.2. Органи управління та організаційна структура

Структура та повноваження органів управління ЗАТ «АГРА» визначена законодавством України та новою редакцією статуту компанії, затвердженого Загальними зборами акціонерів від 11.04.2006 р. та зареєстрованого Виконавчим комітетом Дніпропетровської міської ради і є типовими для акціонерних товариств.

Управління підприємством та контроль за його діяльністю здійснюють:

- Вищий орган товариства – Загальні збори акціонерів;
- Виконавчий орган – Директор;
- Контролюючий орган – Ревізійна комісія.

Вищим органом товариства є **Загальні збори акціонерів**, в яких мають право брати участь усі його акціонери незалежно від кількості акцій і їх виду. Акціонер має право призначити свого представника для участі у Загальних зборах. Загальні збори мають право приймати рішення з усіх питань діяльності товариства, у тому числі і з тих, що передані Загальним зборам до компетенції виконавчого органу. До компетенції Загальних зборів належить вирішення визначених законодавством та статутом, зокрема прийняття рішення про відчуження майна на суму, що становить 50% і більше майна товариства, а також випуск цінних паперів.

Загальні збори акціонерів визначаються правомочними за умови наявності кворуму – 60% голосів. Рішення Загальних зборів приймаються більшістю не менш ніж $\frac{3}{4}$ голосів акціонерів, які беруть участь у зборах щодо внесення змін до статуту, ліквідації товариства та про відчуження майна товариства на суму, що становить 50% і більше майна товариства. З інших питань рішення приймаються більшістю голосів акціонерів (більше 50% голосів акціонерів), які беруть участь у Загальних зборах.

Статутом товариства не передбачено функціонування такого органу, що представляє інтереси акціонерів, як **Наглядова рада**.

Виконавчим органом товариства є **Директор**, який здійснює керівництво його поточною діяльністю. Директор є підзвітним Загальним зборам акціонерів та організовує виконання їх рішень. Директор обирається Загальними зборами

акціонерів строком на три роки. До компетенції Директора належать усі питання діяльності товариства, крім тих, що віднесені до компетенції Загальних зборів акціонерів та Ревізійної комісії.

Контроль за фінансово-господарською діяльністю Директора товариства здійснює Ревізійна комісія, яка обирається Загальними зборами акціонерів з їх числа у кількості двох осіб. Член Ревізійної комісії не може одночасно бути членом виконавчого органу та іншої посадовою особою товариства.

Табл. 1.2. Інформація про посадових осіб ЗАТ «АГРА» станом на 30.09.2007 р.

ПІБ	Посада	Рік народження	Освіта, Кваліфікація	Виробничий стаж / на посаді	Посада на попередніх місяцях роботи за останні п'ять років
Самсонова Марина В'ячеславова	Директор	1979	вища, інженер-будівельник	5 р. 7 міс. / 5 р. 7 міс.	з 11.2001 р. по т.ч. Директор ЗАТ «АГРА».
Терьошина Марина Марківна	Головний бухгалтер	1970	вища, інженер-механік	11 р. / 3 міс.	з 05.2003 р. по 04.2007 р. - Головний бухгалтер ЗАТ «Алеф-Виналь»; з 04.2007 р. по т.ч. – Головний бухгалтер ЗАТ «АГРА».
Шрайбан Олександр Юхимович	Член ревізійної комісії	1955	Вища, економіст	28 р. 3 міс. / 2 р. 8 міс.	Голова правління ЗАТ «СК «Альянс»

Станом 30.09.2007 р. загальна чисельність штатних працівників ЗАТ «АГРА» складає 39 особи.

1.3. Інформація про Торгово-виробничу корпорацію «Алеф»

Торгово-виробнича корпорація «Алеф» (далі – ТВК «Алеф») була створена у 1995 році. Предметом діяльності ТВК «Алеф» є організація, управління та координація діяльності підприємств-учасників з метою підвищення рентабельності їх діяльності шляхом підвищення ефективності використання основних фондів, оборотних засобів, оптимізації організації праці виробничого персоналу, розширення ринку збуту товару, збільшення його асортименту, оптимізації цінової політики, розробку нових напрямків діяльності, а також представлення їх інтересів у відносинах з органами державного управління, банківської сфери, юридичними, комерційними, громадськими та іншими організаціями, резидентами та нерезидентами України.

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 собі торговельні площі – від простих роздрібних до елітних салонів.

Основна інфраструктура та рада директорів Корпорації знаходяться в Україні.

Корпорація має розгалужену дилерську структуру по всій території України. До складу Корпорації входить компанії, що здійснюють діяльність за наступними напрямками.

Аграрний напрямок

Діяльність в цій сфері проводять виробничі підприємства ТОВ ВКФ «Укрсілхозпром» та ЗАТ «Аргоком», що працюють на ринку України з 1999 року та здійснюють виробництво, переробку та зберігання продукції сільськогосподарського призначення. Компанії мають у розпорядженні механізований парк у кількості 140 одиниць техніки, автопарк на 115 транспортних одиниць. Парк сільськогосподарської техніки представлений такими виробниками як CASE, HORSCH, AMAZONE, BRANDT, GERINGHOFF, LEMKEN, BOURGAULT, що дозволяє виконати якісну обробку землі та збір врожаю ранніх зернових, соняшнику, кукурудзи та рису. Загальна площа полів, що обробляються сягає 25 тис. га. Корпорація володіє хлібоприймальним підприємством, на якому здійснюється очистка, сушіння та зберігання зернових культур. Технічна база підприємств дозволяє приймати з полів, очищувати та досушувати до показників кондиціонування до 2 000 тонн зернових та олійних культур на добу. З метою скорочення витрат та підвищення витрат на підприємствах впроваджені та працюють сучасні наукові технології, розроблені Одеською академією харчових технологій та Харківським інститутом «Промзернопроект».

Компанія «Агроальянс» (створена у 2001 році) пропонує техніку для повного комплексу сільськогосподарських та будівельних робіт. Структура компанії складається з Дилерського центру та Сервісної служби.

Компанія «Агросфера» (створена у січні 2001 року) спочатку призначалася для забезпечення «внутрішніх» потреб корпорації «Алеф» у засобах захисту рослин. Згодом компанія вийшла на ринок країни. На сьогодні «Агросфера» має дев'ять сертифікованих препаратів, зареєстрованих під власними торговельними марками, регіональні представництва по всій території України, більше ста висококваліфікованих співробітників, понад 5 тисяч клієнтів у всіх регіонах України.

Логістика

Судноплавна компанія «TAVRIA LINE» з 1997 року працює на ринку внутрішніх і міжнародних перевезень та є єдиним оператором контейнерних перевезень у річковому порту м. Дніпропетровська. Порт оснащений терміналом, портальними кранами та іншим сучасним устаткуванням для перевалки генеральних та навалочних вантажів, а також для завантаження-відвантаження контейнерів вагою брутто до 30 тонн. Компанія здійснює лінійні вантажоперевезення до Стамбулу, опціональні порти – Бургас, Варна (Болгарія) та Херсон. Сервіс «TAVRIA LINE» впроваджують лінійні агенти в портах Іллічівська, Херсона та Стамбула.

«TAVRIA LINE» надає експедиторські послуги та здійснює фрахтування судів, агентування судів у Дніпропетровську та Запоріжжі, експедицію вантажів, повне митне оформлення вантажів, моніторинг вантажу по шляху його проходження.

Перевезення компанія здійснює судами «ріка-море» типу ST-K контейнерною ємністю від 72 до 94 TEUs. Щорічний обсяг перевезень становить близько 4 000 TEUs. Устаткування складається з різних морських контейнерів світових стандартів таких типів: 20 DV (Standard), 40 DV (Standard), High Cube, Open Top, Flat Rack.

Торгівля алкогольними напоями

Департамент елітних алкогольних напоїв ТВК «Алеф» (створений у серпні 1998 року) спеціалізується на продажах елітних спиртних напоїв від виробників зі світовим ім'ям, а саме вермути «Martini», горілки «Smirnoff», «Sterling», «Finlandia», віскі «Johnnie Walker», «Ballantine's», коньяки «Hennessy», «Courvoisier», текіли, джини тощо.

Департамент має ексклюзивні контракти з BACCARDI-MARTINI GROUP (вермути «Martini», ігристе вино «Martini Asti», ром «Baccardi»), ALLIED DOMECQ (текіла «Sauza», віскі «Ballantines», джин «Beefeater» тощо), DIAGEO (лікери «Baileys», «Sheridan's»), віскі «Johnnie Walker», горілка «Smirnoff» тощо).

Департамент має представництва в Дніпропетровську, Києві та Харкові. Також діє мережа регіональних складів у Донецьку, Львові, Сімферополі та Одесі.

Компанія «Алеф-Виналь» є оператором з виготовлення та розповсюдження коньяку під торговельною маркою «Клінков», під якою в Україні випускаються коньяки, представлені трьома віковими категоріями: V.S - 4-5 років, V.S.O.P - 7 років, X.O - 10 років.

Компанія володіє ТМ «Соната», під якою виготовляється серія солодких вин, а також ТМ «Золота амфора». Виготовлення вина під ТМ «Золота амфора» було розпочато у 1999 році на збудованому заводі вторинного виноробства у м. Синельникове (Дніпропетровська область). Завод оснащений сучасним устаткуванням італійських виробників «Alfatek», «Norgan», «Cavagnino&Gatti», «Arol».

Для забезпечення виробництва власною та якісною сировиною в березні 2000 року було придбано винопереробний комплекс радгоспу ім. Чкалова в смт. Почтове Бахчисарайського району АР Крим. До комплексу входять виноградники та один з найбільших в Криму завод первинного виноробства. Завод оснащений високотехнологічним болгарським та італійським устаткуванням.

Окрім, існуючих потужностей компанія є орендаром 500 га виноградників в Альпійській долині.

Виготовлення поліграфічної продукції

Завод картонного пакування «Лунапак» почав свою роботу в червні 2002 року. «Лунапак» орієнтований на великого вітчизняного та закордонного виробника і спеціалізується на виробництві пакування з картону та кашированного мікрогофрокартона, рекламної поліграфії й POS - матеріалів, картонної канцелярії.

У цей час відкриті представництва заводу в Києві, Москві, Челтенхемі (Великобританія) і Дюссельдорфі (Німеччина).

Фінансові послуги

Зазначений напрям до осені 2006 року був представлений ЗАТ «Страхова компанія «Альянс» (інформація про компанію наведено в розділі 1.4) та ЗАТ «Агробанк». Банк (zareєстровано 17.10.2002 р.) є універсальною фінансово-кредитною установою, що надає повний спектр банківських послуг для фізичних і юридичних осіб. В 2006 році Корпорацією «Алеф» було відчужено 100% акцій ЗАТ «Агробанк» на користь чеської корпорації «PPF».

2. Характеристика інвестиційно-будівельної діяльності ЗАТ «АГРА»

2.1. Огляд ринку нерухомості та економіко-правового середовища

2.1.1. Загальна характеристика ринку нерухомості м. Дніпропетровська, динаміка і тенденції розвитку

Українська економіка за останні 6 років демонструє високі темпи зростання. Загальне зростання української економіки позначилося на обсягах капітальних інвестицій, у тому числі і на будівництві.

Останнім часом в Україні спостерігається тенденція до зростання обсягів житлового будівництва. За підсумками 2006 року найбільший обсяг будівельних робіт було виконано у м. Києві та шістьох областях (Донецькій, Дніпропетровській, Львівській, Харківській та Одеській). Протягом I півріччя 2007 року за обсягами виконаних будівельних робіт попереду були Київ (6 241,8 млн. грн.), а також Донецька (2 252,7 млн. грн.), Дніпропетровська (1 120,4 млн. грн.), Львівська (1 109,0 млн. грн.) та Одеська (1 085,5 млн. грн.) області.

За даними Комітету статистики України, в період з 2002 по 2005 роки обсяги введеного в експлуатацію житла зросли на 28,7% – з 6,1 млн. кв. м до 7,8 млн. кв. м загальної площі. Протягом 2006 року було введено 8,6 млн. кв. м житла, що на 10,4% більше, ніж у 2005 році. Протягом I півріччя 2007 року обсяги введеного в експлуатацію житла зросли на 23,8% (до 3,9 млн. грн.), порівняно з аналогічним періодом минулого року.

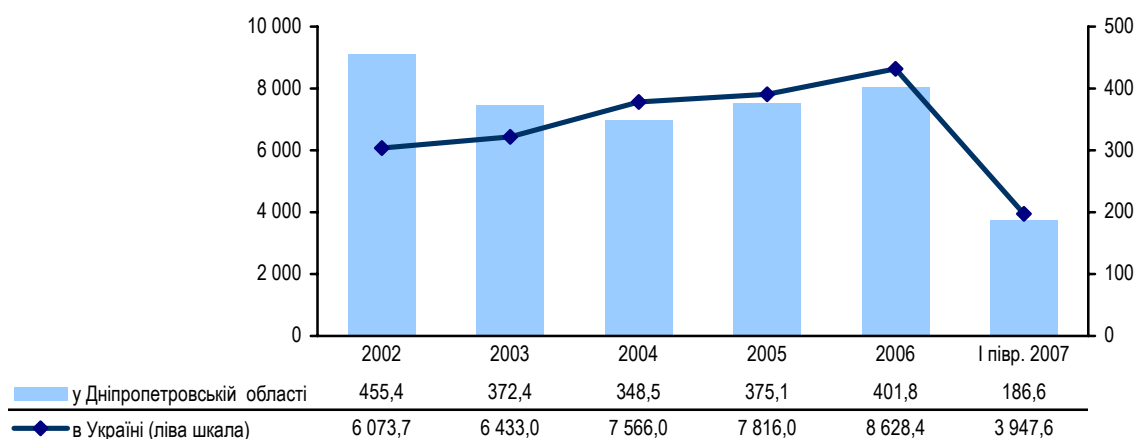


Рисунок 2.1. Динаміка введення житла в Україні та Дніпропетровській області протягом 2002 – 2006 рр. та I півріччя 2007 року, тис. кв. м

Джерело: Держкомстат України

Дніпропетровськ – третє за кількістю населення місто в Україні (близько 1,0 млн. осіб). Місто має потужний економічний потенціал. Висока концентрація

важкої промисловості (в місті функціонує півтори сотні великих підприємств, серед яких такі промислові гіганти як: ВО «Дніпроважмаш», ВО «Південний машинобудівний завод» та «Дніпровський машинобудівний завод») стимулює приплив іноземних інвестицій в економіку міста та один з найвищих в Україні рівнів середньої заробітної плати, яка складала близько 1 373,0 грн. за I півріччя 2007 року.

На фоні зростання заробітної плати та економіки міста в цілому перспективним стає вкладення коштів населення у нерухомість. Ці чинники зумовили розвиток будівельного комплексу, який за своїми виробничими потужностями, величиною основних фондів, кількістю працюючих, посідає друге місце в Україні.

Сектор житлового будівництва у Дніпропетровську та області протягом 2003-2006 рр. демонстрував стійку тенденцію до зростання. У I півріччі 2007 року, порівняно з відповідним періодом попереднього року, обсяг будівельних робіт в цілому по Дніпропетровській області збільшився на 38,3% і на кінець червня становив 1 120,4 млн. грн. Якщо порівнювати I півріччя 2006 року з аналогічним періодом 2005 року, то обсяг будівельних робіт зріс на 53,4% (Рисунок 2.2).

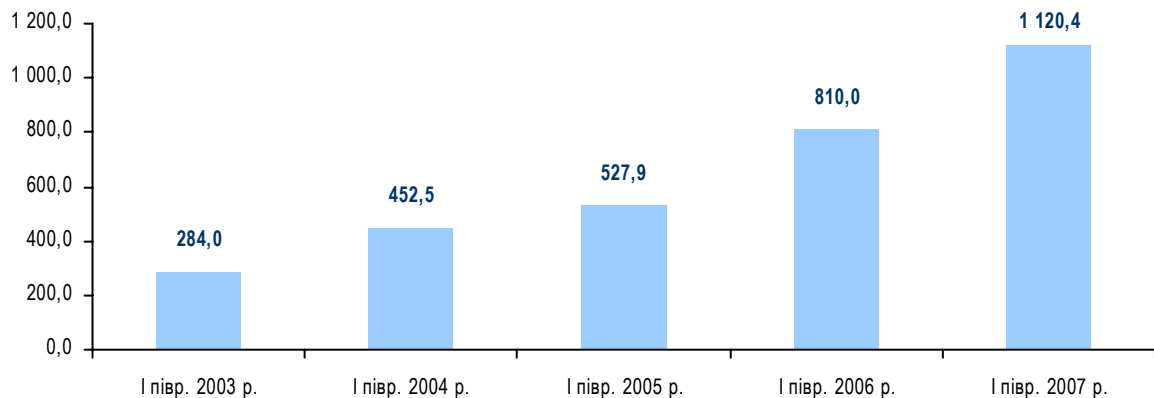


Рисунок 2.2. Обсяги виконаних будівельних робіт у Дніпропетровській області протягом січня-червня 2003-2007 років, млн. грн.

Джерело: Державний комітет статистики України

Збільшення обсягів введеного в експлуатацію житла спостерігається у більшості міст та районів області, більше за все – у Софіївському та Дніпропетровському районах, а також у Нікополі. Найбільша частина збудованого житла припадає на міста. Питома вага введеного у Дніпропетровській області житла у загальноукраїнському обсязі складає близько 5,7%. У I півріччі 2007 року у Дніпропетровській області було введено в експлуатацію 186,6 тис. кв. м житлових будівель, що на 46,1% більше, ніж за аналогічний період 2006 року.

За даними обласного управління статистики, найбільша частина введених в експлуатацію площ припадає на індивідуальні будівлі, 20% – на багатоквартирні будинки масової забудови і підвищеної комфортності.

У I півріччі 2007 року підприємствами будівельного комплексу Дніпропетровської області було виконано контрактних робіт більше, ніж на 1,0 млрд. грн., що складає 6% загальноукраїнських обсягів. Зростання обсягів будівельних робіт спостерігається у 14 містах та районах області. Найактивніше будівництво здійснювалося у містах Дніпропетровську і Кривому Розі, на які припадає майже 90% всього обласного обсягу будівництва.

Житлова нерухомість

Збільшення обсягів введення в експлуатацію житла та виконаних робіт супроводжується зростанням цін на нерухомість, що спостерігається котрий рік поспіль. Зокрема, за результатами 2006 року ціни на первинну житлову нерухомість у місті в середньому збільшилися на 61% (з 700,0 дол. США за кв. м у січні 2006 року до 1 130,0 дол. США за кв. м на кінець 2006 року). Така ж тенденція продовжилась у поточному році: на первинному ринку житла зростання цін в середньому по місту становило 68% – до 1 868 дол. США за кв. м на кінець червня.

Ще більшою динаміка цін була у центральних районах міста (вул. К. Маркса та прилеглі до неї), де збільшення вартості квадратного метра у середньому відбулося більш ніж у два рази – до 2 400 дол. США за кв. м. Найбільш високий відсоток зростання спостерігався на первинному ринку в районі пр. Нагірного, парку Т. Шевченка де ціни збільшилися до 3 250 дол. США/ кв. м. У віддалених від центру районах ціни також зросли в середньому у два рази з 588 – до 1 103 дол. США/кв. м.

Не менш значне зростання цін відбулося на ринку вторинної нерухомості міста. Так, протягом 2006 року зростання цін на нерухомість в середньому становило 59,6% (з 810,0 дол. США за кв. м до 1 293,0 дол. США за кв. м). Протягом січня-червня поточного року подорожчання однокімнатних квартир на вторинному ринку житла Дніпропетровська в середньому по місту становило 9,8% – до 1 420 дол. США/ кв. м. Двокімнатне житло протягом I півріччя в середньому по місту подорожчало на 4,2% – до 1 428 дол. США за кв. м. Середня вартість двокімнатного житла в Дніпропетровську на сьогодні складає 68,9 тис. дол. США, у центрі міста – в середньому 102 тис. дол. США.

Зростання цін на трикімнатне житло в Дніпропетровську в середньому по місту становило 3,9% – до 1 410 дол. США за кв. м на кінець червня). Трикімнатну квартиру на сьогодні можна придбати в середньому за 99,3 тис. дол. США. У центрі ціни коливаються від 160 тис. до 173,4 тис. дол. США.

Збільшення обсягів будівництва у місті зумовило зростання попиту на земельні ділянки, що у свою чергу супроводжувалось подорожчанням останніх. Так, протягом I півріччя 2007 року в середньому по місту вартість земельних ділянок зросла на 40,1% (з 30,7 тис. дол. США / сотка у січні до 43,0 тис. дол. США / сотка на кінець червня). У центрі показник зростання вартості склав 70%.

За прогнозами операторів ринку, ціни на нерухомість у м. Дніпропетровську будуть зростати і надалі. Основними факторами, що будуть впливати на зростання ринку нерухомості у 2007 році, можна виділити такі:

- загальнодержавна тенденція зростання цін на нерухомість;
- вигідне географічне становище міста та економічний потенціал;
- збільшення кількості спекулятивних операцій на ринку нерухомості за відсутності більш ефективних альтернативних напрямків вкладення коштів;
- подорожчання земельних ділянок.

Комерційна нерухомість

Висока ділова активність на ринку будівництва Дніпропетровська також спостерігалася і у комерційному сегменті. Зростання цін на комерційну та офісну нерухомість протягом 2006 року в середньому склало 81%, на кінець 2006 року середня вартість квадратного метра комерційної нерухомості становила 1 560,0 дол. США. Протягом 2006 року на ринок комерційної нерухомості Дніпропетровська було введено 70,0 тис. кв. м офісних та торгових приміщень (найбільшими проектами стали торгово-розважальні центри: «Мост Сіті Центр», «Материк» та «Вавілон»), що на 10,0 тис. кв. м. більше, ніж у 2005 році. Усього на початок 2007 року, за оцінками операторів ринку нерухомості, в Дніпропетровську налічується 16 центрів загальною площею 120,0 тис. кв. м. На початок 2007 року пропозиція офісних та торгових приміщень у Дніпропетровську є обмеженою, попит суттєво перевищує наявну на ринку пропозицію. Така тенденція у Дніпропетровську зумовлена такими факторами:

- висока ділова активність міста;
- вихід на ринок операторів ретейлу (гуртова та роздрібна торгівля);
- високі вимоги до якості офісних та торгових приміщень.

Сегмент торговельної нерухомості м. Дніпропетровська є найбільш розвинутим порівняно із іншими обласними центрами, свідченням чого є показник насиченості українських міст торговельними площами, який був розрахований компанією «Українська торговельна гільдія». Такий показник для Дніпропетровська станом на кінець 2006 року становить 150 кв. м/1 000 мешканців, що майже у два рази більше за показник на кінець 2005 року. На кінець 2008 року прогнозується збільшення такого показника удвічі – до 300 кв. м/1 000 мешканців. Такий показник є співставним з показником Москви, проте є меншим за показник таких європейських міст, як Будапешт (210), Прага (300), Варшава (400).

Табл. 2.1. Насиченість українських міст торговельними приміщеннями, кв. м/1 000 мешканців

Назва міста	2005	2006	2008 F
Дніпропетровськ	80	150	300
Миколаїв	79	135	280
Київ	115	130	220
Одеса	95	120	195
Донецьк	70	110	155
Львів	55	75	220
Запоріжжя	40	65	155
Харків	35	35	183

Джерело: Компанія «Українська торговельна гільдія»

Висока насиченість Дніпропетровська торговельними приміщеннями порівняно із іншими містами України та, як правило, значний обсяг пропозиції вже вплинули на вартість оренди комерційної нерухомості у місті: середня вартість оренди торговельних приміщень за підсумками шести місяців поточного року знизилась на 14,8%. Проте, в місті спостерігається тенденція до збільшення ціни при продажу таких приміщень, що також може бути свідченням обмеженої пропозиції таких об'єктів на продаж, за одночасного існування пропозиції здавання в оренду. В середньому по місту у I півріччі поточного року при продажу ціна на торговельну нерухомість зросла на 32,9% (з 3 071 дол. США за кв. м до 4 082 дол. США за кв. м у червні), в центрі – на 43,5% (з 5 200 до 7 460 дол. США), а в наближених до центру районах – навіть на 55,2% (з 2 200 до 3 415 дол. США). Тільки у віддалених районах при продажі спостерігалось зниження цін на 16,3% (з 1 815 до 1 520 дол. США).

У сегменті офісної нерухомості м. Дніпропетровська динаміка цін протягом першого півріччя 2007 року вирізнялася деякою контрастністю. Так, протягом I кварталу істотних змін у вартості продажу або оренди не спостерігалось, а вже у II кварталі зростання склало 27,8% (з 1 540 дол. США за кв. м у січні до 1 970 дол. США за кв. м на кінець червня). У віддалених від центру районах цей показник склав 35,5% (причому протягом січня-березня ціни знизилися на 21,5%, а протягом наступних трьох місяців – зросли на 72,7%). Така сама динаміка спостерігалась у районах, наближених до центру (зниження у I кварталі – на 16,5% і зростання – у другому, на 42,0%). У центральній частині міста, навпаки, протягом I кварталу спостерігалось збільшення цін на 21,0%, а в II кварталі – зменшення на 1,1%.

За показником насиченості українських міст офісними приміщеннями класу А та В м. Дніпропетровськ посідає 2 місце, на нього на кінець 2006 року припадає 0,07 кв. м/1 мешканець. За цим показником місто поступається лише м. Києву, показник якого є удвічі більшим. За прогнозами у Дніпропетровську до кінця 2008 року цей показник збільшиться до 0,2.

2.1.2. Юридичні аспекти залучення коштів для здійснення фінансування будівництва

Інвестування в 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 вище 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 р. 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 р., 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 у будівництво 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 під час входження у ФФБ його акціонери вносять грошові кошти в довірче управління з метою отримання нерухомості у власність у випадку закриття фонду. Під час створення ФОН кошти вкладаються у сертифікати фонду, власник яких отримує дохід від інвестицій у проекти з нерухомістю накопиченого капіталу. Зараз в Україні уже створено декілька ФФБ, а ФОН поки що відповідного розвитку не отримали.

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 довіритель, 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 у будівництво необмеженої кількості об'єктів, що, з одного боку, дозволить управителю вкладати кошти у 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 безпроцентних (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, уповноважене 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 травня 2006 р. нової редакції Закону «Про цінні папери й фондовий ринок України», прийнятий 23 лютого 2006 р., 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, у 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. Інформація про інвестиційно-будівельний діяльність ЗАТ «АГРА»

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

ЗАТ «АГРА» в рамках діяльності торгово-виробничої корпорації «Алеф» має досвід реалізації інвестиційно-будівельних проектів, як на правах Замовника, так і Інвестора.

Протягом 2003-І півріччя 2007 рр. ЗАТ «АГРА» взяло участь у реалізації дев'яти інвестиційно-будівельних проектів, чотири з яких було реалізовано на правах Замовника будівництва, решта – на правах Інвестора. В рамках проектів було зведено 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. Кошторисна вартість будівництва зазначених об'єктів становила 46 067,6 тис. грн.

Табл. 2.3. Інформація про реалізовані інвестиційно-будівельні проекти

№	Назва об'єкта (адреса)	Загальна площа, кв. м	Кошторисна вартість, грн.	Замовник	Інвестори	Генпідрядник	Реквізити Рішення органу місцевої влади та Акту введення в експлуатацію
1	Торговельно-виставковий комплекс по вул. Запорізьке шосе, 62 А	1 045,3	6 077 423,17	ЗАТ «АГРА»	н/д	ТОВ «Рубікон-Трейд»	Акт від 22.09.2005 р. Рішення №1458 від 16.03.2006 р.
2	Торговельно-діловий центр по вул. Глінки, 1	2 208,7	2 859 438,33	ЗАТ «АКТА»	ЗАТ «АГРА»	ТОВ «ВКП Проммонтаж Реконструкція»	н/д
3	Торговельний центр по вул.Глінки,1	3 749,1	2 749 302,87	ЗАТ «АКТА»	ЗАТ «АГРА»	ТОВ «ВКП Проммонтаж Реконструкція»	н/д
4	Комерційна будова по вул. Чкалова, 12 Б	95,5	64 779,02	ЗАТ «АГРА»	н/д	ТОВ «ВКП Проммонтаж Реконструкція»	№551/2-Р від 01.08.2003 р.
5	Комерційна будова по вул. Чкалова, 12 А	2 906,0	2 540 085,14	ЗАТ «АГРА»	н/д	ТОВ «ВКП Проммонтаж Реконструкція»	№551/1-Р від 01.08.2003 р.
6	Багатофункціональний комплекс по вул. Ширшова, 7 Б	2 508,3	1 970 467,00	ЗАТ «АКТА»	ЗАТ «АГРА»	ТОВ «ВКП Проммонтаж Реконструкція»	н/д
7	Багатофункціональний комплекс по вул. Миронова, 20 А	214,1	633 333,33	ЗАТ «АКТА»	ЗАТ «АГРА»	ТОВ «ВКП Проммонтаж Реконструкція»	н/д
8	Торговельно-діловий центр по вул. Глінки, 7	7 619,3	23 010 187,38	ЗАТ «АГРА»	н/д	ТОВ «ВКП Проммонтаж Реконструкція»	№185/23 від 24.12.2004 р. Акт від 07.03.2007 р.
9	Багатофункціональний комплекс по вул.Ширшова,18	3 247,0	6 162 597,14	ЗАТ «АГРА»	н/д	ТОВ «ВКП Проммонтаж Реконструкція»	№207/25 від 16.12.2005 р. Акт від 07.03.2007 р.
ВСЬОГО:		23 593,3	46 067 613,38				

В рамках 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 восьми об'єктів

виступає ТОВ «ВКП Промонтаж Реконструкція» (інформацію про компанію наведено в Розділі 2.4).

Ключовим завданням ЗАТ «АГРА» та ЗАТ «АКТА» є забудова кварталу житловими, комерційними об'єктами та об'єктами соціально-громадського призначення, що обмежений вулицями Харківською, Коцюбинського, Ширшова та Глінки. Також, компанія проводить будівництво на вулицях, що є прилеглими до зазначеного кварталу, як то вул. Миронова та вул. Чкалова.

У рамках забудови зазначеного кварталу та прилеглих до нього вулиць ЗАТ «АГРА» взято участь у зведені дев'яти об'єктів

Для фінансування будівництва ЗАТ «АГРА» 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 облигації, які погашатимуться за рахунок введених в експлуатацію житлових та нежитлових приміщень. Саме таку схему компанія планує застосувати для фінансування будівництва двох багатофункціональних комплексів у центральній частині м. Дніпропетровська, а саме:

- багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1, що має назву «КАСКАД-ПЛАЗА»;
- багатофункціонального комплексу «ЕНІГМА» по вул. Шевченка, 53.

Реалізацію зазначених проектів ЗАТ «АГРА» здійснює на правах Замовника будівництва. Земельні ділянки, на яких ведеться будівництво розташовані в центральній частині м. Дніпропетровська в районі, що сприятиме виникненню підвищеного попиту на приміщення у зведених об'єктах.

Проект будівництва багатофункціонального комплексу «КАСКАД-ПЛАЗА»

Багатофункціональний комплексу «КАСКАД-ПЛАЗА» – принципово новий об'єкт як для міста, так і для України. В основу архітектурної концепції віднесено принцип «Золотого січення». За рахунок перспективного накладання об'ємів мінімальна геометрія створює ефект багатоваріантної складності.

Комплекс має вигідне розташування: розміщується в межах історичного центра міста в південно-західній частині кварталу обмеженого вулицями Гоголя, Шевченка, Виконкомівською та проспектом К. Маркса. Головний фасад будівлі виходить на Катерининській бульвар.

«КАСКАД-ПЛАЗА» являє собою три паралельних (один п'ятиповерховий та два дев'ятиповерхових) житлових блоків, що розміщені на п'ятиповерховій платформі, дах якої – дворовий простір. Благоустрій території передбачає мощення гранітними плитами та гранітною бруківкою бульвару та тротуару по вул. Шевченка, облаштування асфальтобетонного в'їзду у дворовий простір училища культури, також передбачається благоустрій житлових будинків на крівлі стилобатної

частини комплексу з водяними басейнами, газонами та площадками для відпочинку. На першому поверсі передбачено розташування супермаркету та промтоварних магазинів, на другому – ресторану з літньою терасою та промтоварні магазини, на третьому – паркінг для відвідувачів та на четвертому – для мешканців, на п'ятому – технічний поверх, на шостому – вестибюлі житлових будинків, фітнес-центри, клуби, блок побутового призначення та квартири.

В цілому загальна проектна площа комплексу складає 54 208 кв. м, з них – 13 476 кв. м загальна площа квартир, 27 428 кв. м – площа громадських приміщень та 7 932 кв. м – площа паркінгу.

Табл. 2.4. Техніко-економічні показники багатофункціонального комплексу

Показник	Одиниця виміру	Кількість
Площа забудови	кв. м	8 216,31
Загальний будівельний об'єм	куб. м	210 350
Загальна площа комплексу, в т.ч.:	кв. м	54 208
- житлова частина	кв. м	18 848
- громадська частина	кв. м	27 428
- паркінг	кв. м	7 932
Загальна площа квартир	кв. м	13 476
Кількість квартир-не зазначати	один.	128
Корисна площа, в т.ч.:	кв. м	34 290
- супермаркет продуктовий	кв. м	2 306
- промтоварні магазини	кв. м	2 847
- ресторани	кв. м	2 178
- зони циркуляції покупців	кв. м	2 145
- приміщення офісів	кв. м	1 529
- приміщення училища культури	кв. м	450
- паркінг на 212 машино-місць	кв. м	7 932
- дитячий та англійський клуби	кв. м	826
- Фітнес-центр	кв. м	399
- побутовий комплекс	кв. м	120
- технічні приміщення	кв. м	10 060

Джерело: Висновок комплексної державної експертизи №2060(06)-619 від 12.04.2007 р. Державного підприємства «Дніпропетровська обласна служба української інвестиційної експертизи»

Будівництво житлового комплексу відбувається на земельній ділянці загальною площею 0,8236 га, наданій або належить ЗАТ «АГРА» відповідно до таких документів:

- Рішення Дніпропетровської міської ради №170/11 від 21.03.2007 р., згідно якого передано в оренду земельну ділянку площею 0,2093 га терміном на три роки. Рішенням Дніпропетровської міської ради №143/22 від 31.10.2007 р. строк користування земельної ділянки продовжено до 31.12.2012 р.;
- Рішення Дніпропетровської міської ради № 436/29 від 13.07.2005 р., згідно якого передано в оренду земельну ділянку площею 0,5265 га терміном на три

роки. Рішенням Дніпропетровської міської ради №143/22 від 31.10.2007 р. строк користування земельної ділянки продовжено до 31.12.2012 р.;

- Рішення Дніпропетровської міської ради №200/34 від 01.03.2006 р. та Договору оренди землі від 17.05.2006 р., згідно яких передано в оренду земельну ділянку площею 0,0554 га терміном на п'ятнадцять років;
- Державного акта на право власності на земельну ділянку площею 0,0324 га серії ЯБ №876365, відповідно до якого власником землі виступає ЗАТ «АГРА».

Для реалізації проекту ЗАТ «АГРА» взяла на себе інвестиційні зобов'язання перед містом, згідно з якими компанія перерахувала Управлінню економіки Дніпропетровської міської ради у фонд розвитку інженерної інфраструктури міста 4 989,5 тис. грн.

Для реалізації проекту ЗАТ «АГРА» було отримано Комплексний висновок Державного підприємства «Дніпропетровська обласна служба Української державної інвестиційної експертизи» №2060(06)-619 від 12.04.2007 р. із затвердженням основних техніко-економічних показників комплексу та отримано Дозвіл Інспекції державного архітектурно-будівельного контролю м. Дніпропетровська на виконання будівельних робіт №134/2007 від 19.04.2007 р., терміном дії до 31.12.2007 р.

З метою забезпечення комплексу робіт зі спорудження житлового комплексу ЗАТ «АГРА» було укладено з Генеральним підрядником будівництва – ТОВ «ВКП «Промонтаж-реконструкція» контракт №3-ПП/04 від 19.04.2007 р. Відповідно до контракту Генеральний підрядник за дорученням ЗАТ «АГРА» зобов'язується власними та залученими силами виконати загальнобудівельні, монтажні та спеціальні роботи в повному обсязі відповідно до затвердженого проекту, а Замовник зобов'язується прийняти будівельно-монтажні роботи та сплатити послуги Генерального підрядника. Договірна ціна робіт становить 57 000,0 тис. грн. з ПДВ та може бути змінена за узгодженістю сторін контракту.

Будівництво об'єкта розпочато у червні 2007 року та планується завершити у III кварталі 2009 року. Кошторисна вартість проекту становить 341 511,7 тис. грн. без ПДВ. Станом на 24.10.2007 р. ЗАТ «АГРА» профінансовано 16 225,1 тис. грн. без ПДВ, що становить 4,8% та фактично виконано робіт на суму 15 388,1 тис. грн., що становить 4,5% кошторисної вартості. Станом на 24.10.2007 р. виконано роботи із знесення нежитлових споруд, що перебували на земельній ділянці та підлягали знесенню відповідно до домовленостей з їх власниками, ведеться облаштування пального поля (профінансовано робіт на суму 407,8 тис. грн.), бетонні роботи (124,7 тис. грн.), облаштовуються підпірні стіни (824,3 тис. грн.).

Проект будівництва багатофункціонального комплексу «ЕНІГМА»

Багатофункціональний комплекс «ЕНІГМА» – комплекс, в інфраструктуру якого входять банк, офісні приміщення, магазини та житлові приміщення.

Комплекс має вигідне розташування: в центрі міста по вул. Шевченка, 53 (300 м від проспекту К. Маркса) в межах історичного центру, що обмежений вул. Шевченка та вул. Виконкомівською.

Загальна проектна площа комплексу складає 17 909 кв. м, з них – 5 205 кв. м житлова площа, 11 800 кв. м – площа громадських приміщень.

Табл. 2.5. Техніко-економічні показники багатофункціонального комплексу

Показник	Одиниця виміру	Кількість
Площа забудови	кв. м	1 986
Загальний будівельний об'єм	куб. м	66 651
Загальна площа комплексу, в т.ч.:	кв. м	17 909
- житлова частина	кв. м	5 205
- громадська частина	кв. м	11 800
- благоустрій	кв. м	903
Загальна площа квартир	кв. м	3 750
Корисна площа, в т.ч.:	кв. м	9 910
- банк	кв. м	3 654
- магазини (бутіки)	кв. м	161
- офіси	кв. м	5 080
- технічні приміщення	кв. м	605
- техпідпілля	кв. м	410

Джерело: Висновок комплексної державної експертизи №453-821 від 18.05.2007 р. Державного підприємства «Дніпропетровська обласна служба української інвестиційної експертизи»

Будівництво житлового комплексу відбувається на земельній ділянці загальною площею 0,2319 га, наданій або належить ЗАТ «АГРА» відповідно до таких документів:

- Рішення Дніпропетровської міської ради №171/11 від 21.03.2007 р., згідно якого передано в оренду земельну ділянку площею 0,0012 га терміном на три роки.
- Рішення Дніпропетровської міської ради №171/11 від 21.03.2007 р, згідно якого передано в оренду земельну ділянку площею 0,0095 га терміном на три роки. Рішенням Дніпропетровської міської ради №144/22 від 31.10.2007 р. строк користування земельної ділянки продовжено до 31.12.2011 р.;
- Рішення Дніпропетровської міської ради №114/30 від 21.09.2005 р., згідно якого передано в оренду земельну ділянку площею 0,0840 га терміном на два роки. Рішенням Дніпропетровської міської ради №144/22 від 31.10.2007 р. строк користування земельної ділянки продовжено до 31.12.2011 р.;
- Державного акта на право власності на земельну ділянку площею 0,1372 га серії ЯЕ №156250, відповідно до якого власником землі виступає ЗАТ «АГРА».

Для реалізації проекту ЗАТ «АГРА» взяла на себе інвестиційні зобов'язання перед містом, згідно з якими компанія має перерахувати Управлінню економіки Дніпропетровської міської ради у фонд розвитку інженерної інфраструктури міста

517,8 тис. грн. Станом на 10.09.2007 р. було перераховано 155,3 тис. грн., що становить 30% від загальних інвестиційних зобов'язань.

Для реалізації проекту ЗАТ «АГРА» було отримано Комплексний висновок Державного підприємства «Дніпропетровська обласна служба Української державної інвестиційної експертизи» №453-821 від 18.05.2007 р. із затвердженням основних техніко-економічних показників комплексу та отримано Дозвіл Інспекції державного архітектурно-будівельного контролю м. Дніпропетровська на виконання будівельних робіт №182/2007 від 01.06.2007 р., терміном дії до 31.12.2007 р.

З метою забезпечення комплексу робіт зі спорудження житлового комплексу ЗАТ «АГРА» було укладено з Генеральним підрядником будівництва – ТОВ ВКП «Проммонтаж-реконструкція» контракт №4-ГП/04 від 01.06.2007 р. Відповідно до контракту Генеральний підрядник за дорученням ЗАТ «АГРА» зобов'язується власними та залученими силами виконати загальнобудівельні, монтажні та спеціальні роботи в повному обсязі відповідно до затвердженого проекту, а Замовник зобов'язується прийняти будівельно-монтажні роботи та сплатити послуги Генерального підрядника. Договірна ціна робіт становить 45 000,0 тис. грн. з ПДВ та може бути змінена за узгодженістю сторін контракту.

Будівництво об'єкта розпочато у червні 2007 року та планується завершити у II кварталі 2009 року. Кошторисна вартість проекту становить 108 705,73 тис. грн. без ПДВ. Станом на 24.10.2007 р. ЗАТ «АГРА» профінансовано 6 764,5 тис. грн. без ПДВ, що становить 6,3% та фактично виконано робіт на суму 5 635,0 тис. грн., що становить 5,1% кошторисної вартості проекту. Станом на 24.10.2007 р. виконано роботи із знесення нежитлових споруд, що знаходились на земельній ділянці та підлягали знесенню відповідно до домовленостей з їх власниками, ведеться облаштування пального поля (профінансовано робіт на суму 2 304,0 тис. грн.), бетонні роботи (791,0 тис. грн.) та інші роботи (2 500,1 тис. грн.).

Поряд із реалізацією існуючих інвестиційно-будівельних проектів Корпорацію «Алеф», зокрема ЗАТ «АГРА» планується почати реалізацію ще семи проектів з будівництва на території м. Дніпропетровська, які перебувають на стадії розробки та затвердження проектної документації. Ключовими проектами Корпорації виступатимуть три, загальна проектна площа яких становить 430,0 тис. кв. м.

3. Аналіз фінансової звітності

3.1. Аналіз структури балансу

Протягом 2003-2006 рр. валюта балансу ЗАТ «АГРА» зросла у 7 разів або на 107,1 млн. грн. та на кінець минулого року становила 122,4 млн. грн. Збільшення активів компанії в цьому періоді відбувалось за рахунок збільшення капіталовкладень у реалізацію інвестиційно-будівельних проектів, джерелом фінансування чого майже рівною мірою виступали власні кошти компанії та зовнішні зобов'язання. Протягом 9 місяців 2007 року із введенням в експлуатацію торговельно-ділового центру по вул. Глінки, 7 та передачі частини приміщень за договорами пайової участі у будівництві і реалізації приміщень у функціонуючих комплексах, валюта балансу ЗАТ «АГРА» зменшилась на 9% та на 30.09.2007 р. становила 111,7 млн. грн.

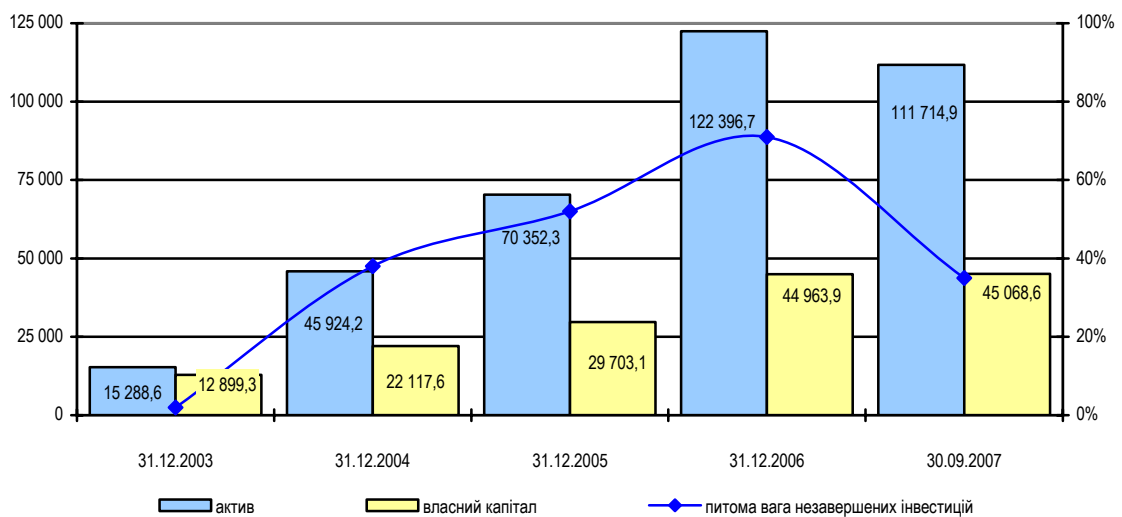


Рисунок 3.1 Динаміка основних балансових показників

Загалом зростання активів ЗАТ «АГРА» відбувалось за рахунок витрат, безпосередньо пов'язаних із капітальним будівництвом, які підприємством було віднесено до статті «Незавершене будівництво», що протягом 2003-2006 рр. зросла з 0,08 млн. грн. до 52,7 млн. грн. Збільшення зазначеної статті відбувалось випереджаючими темпами порівняно з іншими, в результаті чого її питома вага у структурі активів зросла та на 31.12.2007 р. становила 71%. Протягом 9 місяців 2007 року компанією було здано один об'єкт за одночасного збільшення обсягів капіталовкладень в інші проекти, через що на 25%, або 13,4 млн. грн. – до 39,3 млн. грн. зменшилась обсяг зазначеної статті. Частина зведеної нерухомості була віднесена до основних засобів компанії, обсяг яких за первісною вартістю був збільшений на 15,4 млн. грн. – 36,5 млн. грн., коефіцієнт зносу 0,09.

Також, інвестиції у будівництво обліковуються у статті «видатки майбутніх періодів», до якої віднесені витрати пов'язані із залученням осіб до участі у будівництві нових об'єктів, та які будуть відшкодовані у майбутньому. На 31.12.2006 р. обсяг таких витрат становив 19,4 млн. грн. та у поточному році був зменшений в 1,7 рази, або 12,0 млн. грн., – до 7,4 млн. грн.

Водночас із збільшення обсягів капіталовкладень збільшується дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, за наданими авансами, тощо. Зокрема, протягом 2003-2006 рр. та 9 місяців поточного року дебіторська заборгованість зросла у 3,1 рази, або на 18,7 млн. грн., та на вересня 2007 року становила 27,6 млн. грн. З цієї заборгованості 12,7 млн. грн. – заборгованість за розрахунками з бюджетом зі сплати ПДВ, що підлягатиме відшкодуванню, 8,4 млн. грн. – інша поточна заборгованість, 6,2 млн. грн. – надані аванси підрядним установам та 0,3 млн. грн. – заборгованість за товари і послуги.

Також, на звітні дати підприємство має залишки виробничих запасів, обсяги яких є незначними.

Джерелами капіталовкладень компанії у реалізацію інвестиційно-будівельних проектів до кінця 2004 року виступали рівною мірою як власні кошти компанії, так і кошти, залучені із зовнішніх джерел. Протягом 2005-2006 рр. обсяг зовнішніх зобов'язань компанії зростав більшими темпами, аніж власні кошти компанії: питома вага зовнішніх зобов'язань у структурі джерел фінансування зросла з 48% до 63%, що було забезпечено збільшенням зобов'язань залучених на довгостроковий термін. Протягом 9 місяців 2007 року із веденням в експлуатацію торговельно-ділового центру частина зобов'язань компанії була виконана, через що їх обсяг станом на 30.09.2007 р. зменшився на 14%, або 10,8 млн. грн., – 66,6 млн. грн., що становило 60% пасиву.

Зобов'язання компанії на кінець вересня поточного року сформовані з поточних (4,4 млн. грн.) та довгострокових зобов'язань (62,2 млн. грн.), що становить 10,7% та 48,8% пасиву відповідно.

Табл. 3.3. Структура пасиву

Показник	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.09.2007
Поточні зобов'язання	15,6%	22,2%	22,2%	24,5%	4,0%
Довгострокові зобов'язання	0,0%	29,7%	35,5%	38,8%	55,7%
Власний капітал	84,4%	48,2%	42,2%	36,7%	40,3%

Поточні зобов'язання до кінця 2005 року зростали переважно за рахунок іншої поточної заборгованості та відстрочки платежу за отримані товари, послуги, а в наступних періодах за рахунок отриманих авансів, обсяг яких на 31.12.2006 р. становив 20,6 млн. грн. (69% поточних зобов'язань) та на 30.09.2007 р. зменшився вдвічі – до 1,2 млн. грн. (27%). Такі зобов'язання станом на 30.09.2007 р. формують надані ЗАТ «АГРА» інвесторами, а також отримані аванси від орендарів приміщень. Також, поточні зобов'язання на кінець вересня формують інші поточні зобов'язання у сумі 3,1 млн. грн., а саме зобов'язання за отримані товари, послуги у сумі, перед персоналом, бюджетом та зі страхування, тощо.

Довгострокові зобов'язання були сформовані у 2004 році та протягом наступних періодів зросли в 4,6 рази, або на 48,6 млн. грн., – до 62,2 млн. грн. станом на 30.09.2007 р. Такі зобов'язання мають грошові відносини та оформлюють іменними векселями.

Діяльність ЗАТ «АГРА» також забезпечена власним капіталом, обсяг якого, хоч і зменшувався у відносному значення, проте в абсолютному значенні збільшився в 3,5 рази, або на 32,2 млн. грн., – до 45,1 млн. грн. Динаміка власного капіталу забезпечена збільшенням розміру статутного фонду компанії, який протягом 2003-2006 рр. та 9 місяців 2007 року збільшувався тричі, та в листопаді поточного року планується збільшити статутний фонд ще на 13,0 млн. грн. шляхом додаткової емісії акцій. Станом на 30.09.2007 р. власний капітал ЗАТ «АГРА» сформований за рахунок внесків акціонерів до статутного фонду обсягом 44,6 млн. грн., нерозподіленим прибутком у сумі 0,4 млн. грн. та сформованими резервами та фондами – 0,1 млн. грн.

3.2. Аналіз динаміки результатів фінансово-господарської діяльності

Основним джерелом доходу ЗАТ «АГРА» протягом 2003-2004 рр. були доходи від реалізації будівельних матеріалів. Водночас, компанія отримувала доходи від здачі в оренду приміщень.

Чистий обсяг продажу ЗАТ «АГРА» протягом 2003-2006 рр. не мав сталої тенденції, що пов'язано із зменшенням доходів від продажу будівельних матеріалів та пропорційний цьому зниженню приріст доходів від здачі в оренду приміщень.

За результатами 9 місяців поточного року чистий обсяг продажу становив 8 867,2 тис. грн., що на 9%, або 708,4 тис. грн. більше за результат аналогічного періоду минулого року. Чистий дохід в поточному році майже повністю був сформований з доходу від здачі приміщень в оренду.

Табл. 3.4. Динаміка результатів фінансово-господарської діяльності

	2003	2004	2005	9 міс. 2006	2006	9 міс. 2007
Чистий обсяг продажу	3 467,2	13 131,3	12 129,1	8 188,3	10 895,4	8 867,2
Собівартість	2 960,0	12 687,8	11 544,2	9 834,9	6 630,2	9 089,6
Валовий прибуток (збиток)	507,2	443,5	584,9	(-) 1 646,6	4 265,2	(-) 222,4
– сальдо іншої операційної діяльності	(-) 2 056,7	(-) 58,4	(-) 488,4	(-) 9,1	1,1	35,0
Операційний прибуток (збиток)	(-) 1 645,5	259,5	(-) 2 207,7	(-) 4 851,5	1 006,1	(-) 956,4
– сальдо іншої позаопераційної діяльності	(-) 41,6	73,7	3 812,2	(-) 704,1	(-) 715,4	1 101,1
Чистий прибуток (збиток)	(-) 1 688,0	523,4	1 585,0	(-) 5 583,6	260,7	104,7
ЕВІТДА	(-) 1 976,7	855,1	1 605,9	(-) 4 325,0	1 852,9	1 535,2
– Рентабельність продажу	н/р	4,0%	13,1%	н/р	2,4%	1,2%
– Рентабельність ЕВІТДА	н/р	6,5%	13,2%	н/р	17,0%	17,3%

У свою чергу отримані кошти за оренду основних засобів були витрачені на здійснення виплат за користування земельною ділянкою, витрати на сплату електроенергії, послуги зв'язку, з вивезення сміття, заробітну плату та сплату обов'язкових платежів в т.ч. до фондів тощо.

На кінцевий результат діяльності ЗАТ «АГРА» має вагомий вплив результати іншої операційної діяльності, а також іншої позаопераційної діяльності. За результатами 2003 та 2006 року сальдо від позаопераційної діяльності було збитковим, що поряд із понесенням збитку від операційної діяльності призвело у 2003 році до отримання чистого збитку в розмірі 1 688,0 тис. грн., а у 2006 році – зменшення чистого прибутку до 260,7 тис. грн.

В інші періоди сальдо від позаопераційної діяльності було позитивним, що дозволило у 2005 році та за результатами 9 місяців 2007 року перекрити операційний збиток та отримати чистий прибуток в розмірі 1 585,0 тис. грн. та 104,7 тис. грн. відповідно. За результатами 2004 року чистий прибуток становив 523,4 тис. грн.

Ефективність діяльності компанії можна простежити завдяки показнику ЕБІТДА (показник доходу до обслуговування запозиченого капіталу за рахунок чистого прибутку до вирахування податків, відсотків і амортизації), його значення за винятком 2003 року є додатнім, проте такий показник не має сталої динаміки, його значення більшим чином залежить від обсягів амортизаційних відрахувань.

Через нестабільні результати фінансово-господарської динаміки, а також через високу залежність від результатів іншої позаопераційної динаміки коливаються показники ефективності діяльності. Зокрема, найбільше значення показника рентабельності продажу спостерігалось за результатами 2005 року – 13,1%, рентабельності ЕБІТДА за результатами 2006 року та 9 місяців поточного року – 17,0% та 17,3% відповідно.

4. Аналіз емісії боргових інструментів

4.1. Інформація про запланований випуск облігацій

Рішення про відкрите (публічне) розміщення облігацій прийнято Загальними зборами акціонерів ЗАТ «АГРА» та оформлено протоколом №2 від 26.06.2007 р. Раніше ЗАТ «АГРА» не здійснювало випусків облігацій.

Табл. 4.1. Параметри випуску облігацій

Вид облігацій	Іменні цільові, забезпечені
Серія:	A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S, T, U, V, W, X, Y, Z
Загальний обсяг випуску:	113 615 000,0 грн.
Кількість облігацій:	180 штуки
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 31.12.2014 р.
Термін розміщення:	з 28.02.2008 р. по 03.02.2009 р.
Термін погашення:	з 31.12.2014 р. по 30.12.2015 р.
Форма існування:	Бездокументарна

Фінансові ресурси залучені від розміщення облігацій будуть спрямовані на поповнення обігових коштів ЗАТ «АГРА» для здійснення господарської діяльності з фінансування будівництва споруд багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка в районі будинку №53 у м. Дніпропетровську (торговельні приміщення (бутики), елітне житло) та споруди житлового та загального призначення по вул. Виконкомівська в районі будинку №1 у м. Дніпропетровську.

Розміщення облігацій відбуватиметься Емітентом самостійно.

Погашення облігацій здійснюється шляхом придбання відповідної квартири або торговельного приміщення. Одна облігація відповідної серії і номеру відповідає одній квартирі або торговельному приміщенню.

Власникам облігацій серій А-Р надається право на придбання квартири за будівельною адресою: м. Дніпропетровськ, вул. Виконкомівська, 1, власникам облігацій серій Q-W надається право на придбання квартири, серій X-Z – торговельного приміщення за будівельною адресою м. Дніпропетровськ, вул. Шевченка, 53.

Таким чином, у разі розміщення всього випуску облігацій ЗАТ «АГРА» має передати їх власникам 128 квартир у комплексі по вул. Виконкомівській, 1 та 49 квартир і 3 торговельних приміщення у комплексі по вул. Шевченка, 53.

Табл. 4.2. Параметри випуску облігацій по серіях

Серія	Номер облігацій	Кількість облігацій, шт.	Номінальна вартість однієї облігації, грн.	Загальна номінальна вартість, грн.
A	1-2	2	270 000,00	540 000,00
B	1-9	9	335 000,00	3 015 000,00
C	1-6	6	360 000,00	2 160 000,00
D	1-8	8	377 000,00	3 016 000,00
E	1-8	8	405 000,00	3 240 000,00
F	1-8	8	535 000,00	4 280 000,00
G	1-8	8	585 000,00	4 680 000,00
H	1-21	21	705 000,00	14 805 000,00
I	1-14	14	726 000,00	10 164 000,00
J	1-13	13	770 000,00	10 010 000,00
K	1-10	10	837 000,00	8 370 000,00
L	1-7	7	895 000,00	6 265 000,00
M	1-4	4	985 000,00	3 940 000,00
N	1-6	6	1 150 000,00	6 900 000,00
O	1-2	2	1 750 000,00	3 500 000,00
P	1-2	2	4 050 000,00	8 100 000,00
Q	1-10	10	283 000,00	2 830 000,00
R	1-21	21	340 000,00	7 140 000,00
S	1-3	3	385 000,00	1 155 000,00
T	1-4	4	446 000,00	1 784 000,00
U	1-2	2	497 000,00	994 000,00
V	1-7	7	595 000,00	4 165 000,00
W	1-2	2	766 000,00	1 532 000,00
X	1	1	152 000,00	152 000,00
Y	1	1	283 000,00	283 000,00
Z	1	1	595 000,00	595 000,00

Погашення облігацій до моменту прийняття Державною приймальною (технічною) комісією відповідного будинку до експлуатації не передбачається.

Умовами випуску передбачена порука за запланованим випуском цільових облігацій з боку Товариства з обмеженою відповідальністю виробничо-комерційна фірма «Укрсельхозпром» у розмірі 113 615 000,0 грн.

Товариство з обмеженою відповідальністю виробничо-комерційна фірма «Уксельхозпром» зареєстроване Виконавчим комітетом Амур-Нижнєдніпровської районної ради м. Дніпропетровська 31.03.1999 р., код за ЄДРПОУ 30375662. Юридична адреса: м. Дніпропетровськ, вул. Собінова, буд. 1, фактична адреса: смт. Солоне, Дніпропетровська область, вул. Чукмарьова, буд.47/2 (інформація про компанію наведено в розділі 1.3).

Поручитель за договором поруки зобов'язується, що він субсидіарно відповідатиме перед майбутніми Власниками Облігацій за виконання Емітентом зобов'язань за облігаціями на суму, що не перевищує 113 615 000,0 грн. у наступному співвідношенні:

Табл. 4.3. Параметри субсидіарної відповідальності з боку ТОВ ВКФ «Уксельхозпром»

Серія	Номер облігацій	Кількість облігацій, шт.	Номінальна вартість однієї облігації, грн.	Загальна номінальна вартість, грн.	Розмір забезпечення (поруки), грн.
A	1-2	2	270 000,00	540 000,00	540 000,00
B	1-9	9	335 000,00	3 015 000,00	3 015 000,00
C	1-6	6	360 000,00	2 160 000,00	2 160 000,00
D	1-8	8	377 000,00	3 016 000,00	3 016 000,00
E	1-8	8	405 000,00	3 240 000,00	3 240 000,00
F	1-8	8	535 000,00	4 280 000,00	4 280 000,00
G	1-8	8	585 000,00	4 680 000,00	4 680 000,00
H	1-21	21	705 000,00	14 805 000,00	14 805 000,00
I	1-14	14	726 000,00	10 164 000,00	10 164 000,00
J	1-13	13	770 000,00	10 010 000,00	10 010 000,00
K	1-10	10	837 000,00	8 370 000,00	8 370 000,00
L	1-7	7	895 000,00	6 265 000,00	6 265 000,00
M	1-4	4	985 000,00	3 940 000,00	3 940 000,00
N	1-6	6	1 150 000,00	6 900 000,00	6 900 000,00
O	1-2	2	1 750 000,00	3 500 000,00	3 500 000,00
P	1-2	2	4 050 000,00	8 100 000,00	8 100 000,00
Q	1-10	10	283 000,00	2 830 000,00	2 830 000,00
R	1-21	21	340 000,00	7 140 000,00	7 140 000,00
S	1-3	3	385 000,00	1 155 000,00	1 155 000,00
T	1-4	4	446 000,00	1 784 000,00	1 784 000,00
U	1-2	2	497 000,00	994 000,00	994 000,00
V	1-7	7	595 000,00	4 165 000,00	4 165 000,00
W	1-2	2	766 000,00	1 532 000,00	1 532 000,00
X	1	1	152 000,00	152 000,00	152 000,00
Y	1	1	283 000,00	283 000,00	283 000,00
Z	1	1	595 000,00	595 000,00	595 000,00

Поручитель зобов'язаний:

- у випадку невиконання Емітентом забезпеченого порукою зобов'язання та на підставі повідомлення власника облігації Поручителю, здійснити виплату номінальної вартості облігації грошовими коштами у відповідності до умов цього договору та Прспекту емісії облігацій;
- протягом 30 робочих днів від дати отримання повідомлення від власника облігацій, виконати відповідне зобов'язання, шляхом перерахування відповідної суми на вказаний власником облігацій рахунок;
- протягом 5 робочих днів із дня виконання умов цього Договору письмово повідомити Емітента про виконання зобов'язання поручителем з указівкою дати, суми і форми виконання і з додатком завірених копій документів, що підтверджують таке виконання;

Поручитель має право:

- зворотної вимоги (регресу) до Емітента в межах суми виконаного ним зобов'язання;
- вимагати від власника облігацій протягом 3 робочих днів від дати виконання Поручителем забезпеченого порукою зобов'язання, надати Поручителю відповідні документи, що підтверджують дійсність вимоги, розмір виконаного Поручителем зобов'язання, а також інші документи необхідні Поручителю для реалізації належного йому права зворотної вимоги до Емітента.

Емітент зобов'язаний:

- не перешкоджати Поручителю в реалізації зобов'язань за умовами Договору окрім виконання забезпеченого порукою зобов'язання;
- на вимогу власника облігацій надати копію цього Договору власнику облігацій.

Емітент має право:

- самостійно, в порядку визначеному умовами випуску облігацій, виконати забезпечене порукою зобов'язання.

Порука припиняється у разі припинення забезпеченого нею зобов'язання, зміни зобов'язання без згоди Поручителя, внаслідок чого збільшується обсяг його відповідальності, а також в інших випадках передбачених діючим законодавством України.

Висновок

За результатами аналізу фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ЗАТ «АГРА» кредитний рейтинг випуску облігацій серій А, В, С, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S, T, U, V, W, X, Y, Z емітентом яких виступатиме зазначена компанія, визначено на рівні uaBBB+, прогноз «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

**Начальник відділу рейтингів нафтогазового,
сільськогосподарського та будівельного
секторів**

Д. В. Задесенець

Додатки

Додаток до рейтингового звіту №1

Балансові дані ЗАТ «АГРА», тис. грн.

Показник	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.09.2007
Актив	15 288,6	45 924,2	70 352,3	122 396,7	111 714,9
Поточні активи:	10 181,4	10 306,0	19 057,5	48 612,9	35 918,3
Грошові кошти	866,4	366,5	349,0	1 785,0	267,1
Короткострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова дебіторська заборгованість	8 919,2	3 616,4	12 867,1	21 959,2	27 642,5
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Товарно-матеріальні запаси	0,0	0,1	0,3	4,3	0,2
Видатки майбутніх періодів	0,0	1 901,7	2 876,7	19 448,5	7 384,3
Інші поточні активи	395,8	4 421,3	2 964,4	5 415,9	624,2
Довгострокові активи:	5 107,2	35 618,2	51 294,8	73 783,8	75 796,6
Земля, будинки та обладнання	3 168,6	19 940,0	24 639,0	21 078,8	36 487,0
Нематеріальні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові інвестиції	1 852,8	2 055,2	0,0	0,0	0,0
Незавершені інвестиції	85,8	13 623,0	26 655,8	52 705,0	39 309,6
Інші довгострокові активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Пасив	15 288,6	45 924,2	70 352,3	122 396,7	111 714,9
Поточні зобов'язання:	2 389,3	10 180,4	15 650,7	29 926,1	4 414,9
Короткострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Короткострокова кредиторська заборгованість	2 375,6	10 064,4	6 230,2	22 924,5	1 328,4
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	13,7	116,0	9 420,5	7 001,6	3 086,5
Довгострокові зобов'язання	0,0	13 626,2	24 998,5	47 506,7	62 231,4
Довгострокові позики	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	13 626,2	24 998,5	47 506,7	62 231,4
Резерви майбутніх видатків і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Власний капітал:	12 899,3	22 117,6	29 703,1	44 963,9	45 068,6
Статутний капітал	14 902,4	23 597,3	29 597,8	44 597,9	44 597,9
Резерви і фонди	0,0	0,0	26,1	105,3	118,3
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(-) 2 003,1	(-) 1 479,7	79,2	260,7	352,4
Інший власний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показник	2003	2004	2005	9 міс. 2006	2006	9 міс. 2007
Чистий обсяг продажу	3 467,2	13 131,3	12 129,1	8 188,3	10 895,4	8 867,2
Собівартість	2 960,0	12 687,8	11 544,2	9 834,9	6 630,2	9 089,6
Валовий прибуток (збиток)	507,2	443,5	584,9	(-) 1 646,6	4 265,2	(-) 222,4
Загальні витрати	96,0	125,6	2 304,2	3 195,8	3 260,2	769,0
Інші операційні доходи	11 715,5	63,8	12,6	428,6	440,2	6 277,6
Інші операційні витрати	13 772,2	122,2	501,0	437,7	439,1	6 242,6
Операційний прибуток (збиток)	(-) 1 645,5	259,5	(-) 2 207,7	(-) 4 851,5	1 006,1	(-) 956,4
Фінансові доходи	0,0	202,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші позаопераційні доходи	28,3	451,1	7 480,4	10 598,9	10 598,9	33 861,2
Інші позаопераційні витрати	69,9	377,4	3 668,2	11 303,0	11 314,3	32 760,1
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	(-) 1 687,1	535,6	1 604,5	(-) 5 555,6	290,7	144,7
Податок на прибуток	0,9	12,2	19,5	28,0	30,0	40,0
Чистий прибуток (збиток)	(-) 1 688,0	523,4	1 585,0	(-) 5 583,6	260,7	104,7