

Рейтинговий звіт AGGR 001-010 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:	23.03.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB+
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 IV квартал та 2009 рік загалом, 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.	28.05.2009 р.	18.09.2009 р.	24.11.2009 р.	23.03.2010 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 31.12.2009 р. обсяг незавершеного будівництва за проектом багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1 у м. Дніпропетровську складав 69,9 млн. грн. (зростання на 0,4 млн. грн. протягом IV кварталу 2009 року), за проектом багатофункціонального комплексу по вул. Шевченка, 53 у м. Дніпропетровську – 47,3 млн. грн. (зростання на 2,8 млн. грн. протягом IV кварталу 2009 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	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009	31.12.2009
Активи	45 924,2	70 352,3	122 396,7	118 482,7	244 923	509 180	512 397
Власний капітал	22 117,6	29 703,1	44 963,9	44 979,1	73 030	73 103	73 121
Дебіторська заборгованість	3 616,4	12 867,1	21 959,2	24 442,1	61 149	273 723	273 567,9
Незавершене будівництво	13 623,0	26 655,8	52 705,0	48 929,4	122 778	145 679	149 169
Основні засоби	19 940,0	24 639,0	21 078,8	36 166,4	34 335	31 148	30 576,6
Кредиторська заборгованість	10 064,4	6 230,2	22 924,5	2 470,7	4 809	224 413	4 074,2
Довгострокові зобов'язання	13 626,2	24 998,5	47 506,7	61 153,5	166 930	148 599	137 765

Результати фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009
Разом доходи	18 823,2	25 829,4
Разом витрати	18 708,2	25 738,4
Чистий прибуток (збиток)	115	91

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 планується завершити у IV кварталі 2010 року. Кошторисна вартість проекту становить 341 511,7 тис. грн. без ПДВ. Станом на 31.12.2009 р. обсяг незавершеного будівництва за проектом складає 69 896,1 тис. грн. (зростання на 443,4 тис. грн. протягом IV кварталу 2009 року). Станом на березень 2010 року виконано підготовчі та земляні роботи, облаштування пальового поля та підпірних стін котловану, підвалу, роботи зі зведення каркасу надземної частини знаходяться на рівні 3-4 поверхів. Спостерігається затримка у 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 квартал 2010 року). Кошторисна вартість проекту становить 108 705,73 тис. грн. без ПДВ. Станом на 31.12.2009 р. обсяг незавершеного будівництва за проектом складав 50 096,1 тис. грн. (зростання на 2 755,5 тис. грн. протягом IV кварталу 2009 року). Станом на березень 2010 року зведено каркас будівлі, виконано оздоблення фасаду стилізованої та житлової частин будівлі, проведено скління, до виконання залишаються роботи з облаштування внутрішніх інженерних мереж та роботи з оздоблення всередині будівлі. Спостерігається затримка у ході виконання робіт.

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

Прояви кризових явищ у будівельній сфері протягом 2009 року були досить помітними. Це відобразилось як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку нерухомості м. Дніпропетровська. З усіх сегментів ринку нерухомості найбільше вплив кризових явищ проявився у сегменті житлової нерухомості. Зокрема, за даними Головного управління статистики в Дніпропетровській області, за 2009 рік підприємствами області виконано будівельних робіт на суму 2 220,4 млн. грн., що на 44,9% менше, ніж за 2008 рік. Обсяги робіт скоротились за всіма основними видами будівельної діяльності, зокрема на 37% – з підготовки будівельних ділянок та на 45,6% – з будівництва будівель і споруд. Зменшили обсяги робіт будівельники майже всіх міст та районів області, найістотніше – Солонянського району (на 89,2%) та міст Дніпродзержинська і Павлограда (на 70%).

Протягом IV кварталу 2009 року валюта балансу ЗАТ «АГРА» зросла на 3 217,0 тис. грн., або на 0,63% (з 509 180,0 тис. грн. до 512 397,0 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 IV кварталу 2009 року були поточні та довгострокові зобов'язання товариства. Фінансово-господарська діяльність ЗАТ «АГРА» протягом 2009 року була прибутковою. Підприємство отримало прибуток у розмірі 91,0 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	30.09.2009	31.12.2009
Актив	70 352,30	122 396,70	118 482,70	244 923	509 180	512 397
Необоротні активи	51 294,80	73 783,80	85 095,80	157 113	176 827	179 745,6
Незавершене будівництво	26 655,80	52 705,00	48 929,40	122 778	145 679	149 169
Основні засоби:	24 639,00	21 078,80	36 166,40	34 335	31 148	30 576,6
Довгострокові фінансові інвестиції:	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Оборотні активи	16 180,80	29 164,40	26 477,80	83 098	330 544	330 542
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	4 485	5 383,1
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	4 855,8	9 550,4	13 491,2	6 627	12 461	12 724
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	256 777	255 460,8
Грошові кошти та їх еквіваленти:	349,00	1 785,00	1 202,20	1 734	938	965,8
Інші оборотні активи	2 964,40	5 415,90	668,30	20 215	55 883	56 008,3
Витрати майбутніх періодів	2 876,70	19 448,50	6 909,10	4 712	1 809	2 109,4
Пасив	70 352,30	122 396,70	118 482,70	244 923	509 180	512 397
Власний капітал	29 703,10	44 963,90	44 979,10	73 030	73 103	73 121
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	125	124,8
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	79,20	260,70	262,90	377	444	462,2
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Довгострокові зобов'язання	24 998,50	47 506,70	61 153,50	166 930	148 599	137 765
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	148 599	137 765
Поточні зобов'язання	15 650,70	29 926,10	12 350,10	4 963	287 478	301 511
Кредиторська заборгованість за товари	3 532,60	2 245,50	138,70	924	2 076	3 804,6
<i>Поточні зобов'язання за розрахунками:</i>	-	-	-	-	-	-
з одержаних авансів	2 393,60	20 641,10	2 263,00	3 670	220 116	0
з бюджетом	304,00	28,90	43,00	32	28	247,1
з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	149	173	0
зі страхування	0,0	2,70	7,90	9	6	6,9
з оплати праці	0,0	6,30	18,10	25	14	15,6
Інші поточні зобов'язання	9 420,50	7 001,60	9 879,40	154	65 065	297 436,8
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0	0	0

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

Показник	2008	2009
Чистий обсяг продажу	18 400,4	22 366,1
Інші операційні доходи	176,4	1 530,8
Інші звичайні доходи	246,4	1 932,5
Надзвичайні доходи	0,0	0,0
Разом доходи	18 823,2	25 829,4
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	-	-
Матеріальні витрати	3,6	1,0
Витрати на оплату праці	310,0	218,0
Відрахування на соціальні заходи	109,9	77,2
Амортизація	2 688,3	2 392,8
Інші операційні витрати	573,0	11 165,0
Інші звичайні витрати	15 007,0	11 864,9
Надзвичайні витрати	0	0
Податок на прибуток	16,4	19,5
Разом витрати	18 708,2	25 738,4
Чистий прибуток (збиток)	115,0	91,0



Макет багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1



Будівництво багатофункціонального комплексу по вул. Виконкомівській, 1 станом на вересень 2009 р. та на березень 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 листопад 2009 року



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