

Рейтинговий звіт SLON 001-009 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ПП «Білий слон»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові забезпечені облігації
Обсяг випуску:	серії А – 79 028 840,00 грн. на загальну суму: 79 028 840,00 грн.
Кількість облігацій:	серії А – 2 088 500 шт. загальна кількість: 2 088 500 шт.
Номінальна вартість:	серії А – 37,84 грн.
Термін розміщення:	з 28.07.2008 р. по 27.07.2009 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 28.07.2011 р.
Термін погашення:	з 28.07.2011 р. по 27.12.2011 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	12.06.2008 р.
Дата оновлення:	30.06.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaB
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери ua у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів 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 ПП «Білий слон» 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	12.06.2008	13.11.2008	13.03.2009	11.06.2009	24.09.2009	26.11.2009	16.03.2010	30.06.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу

Позичальник або окремий 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.

Прогноз «**Стабільний**» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Кредитний рейтинг **uaB** враховує можливість виникнення затримки з боку Емітента в розрахунках по випущених їм цільових облігацій на строк до 12 місяців.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПП «Білий слон» підтримується:

- порукою за облігаціями Емітента ЗАТ «Інвест-Маркет Україна», яке має досвід реалізації проекту будівництва офісного центру загальною площею 13,3 тис. кв. м;
- обсягом здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові у сумі 43,7 млн. грн., приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серії А.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПП «Білий слон» обмежується:

- припиненням проведення будівельних робіт зі зведення житлового комплексу, що може призвести до несвоєчасного виконання фінансових зобов'язань Емітента;
- відсутністю у Емітента досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- нестабільними результатами фінансово-господарської діяльності Емітента протягом останніх років;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неврегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	I півр. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Актив	30 764,4	127 159,8	126 603,9	128 286	128 425,5	128 588,6	128 251,7
Власний капітал	56,8	171,5	44,1	16,7	7,4	0,2	(1,9)
Дебіторська заборгованість	410,1	2 460,0	1 262,3	1 375,2	1 767,7	1 472,8	1 545,7
Кредиторська заборгованість	1 157,9	2 021,1	2 210,5	3 371,3	3 449,5	3 264,8	3 264,7
Запаси	16 476,9	13 130,5	12 208,8	11 480,3	11 462,1	11 462,1	11 285,5
Незавершене будівництво	9 211,0	20 880,9	24 436,9	26 228,9	26 459,2	26 467,2	26 474,3

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	II кв. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Разом чисті доходи	150,5	151,0	1 070,2	129,0	276,6	276,6	276,6	176,7
Разом витрати	158,9	159,0	963,9	256,5	431,5	440,7	447,9	178,8
Чистий прибуток (збиток)	(8,4)	(9,0)	106,3	(127,5)	(154,9)	(164,1)	(171,3)	(2,1)

Приватне підприємство «Білий слон» зареєстровано 21 серпня 2004 року у м. Харкові. Основним напрямом діяльності є реалізація проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові.

Як і для інших регіонів України, 2009 рік був дуже складним для ринку нерухомості м. Харкова та Харківської області в цілому. Основною особливістю ринку житлової нерухомості Харківської області є те, що у докризовий час близько 40-50% угод купівлі-продажу здійснювалось на первинному ринку житла. За даними головного управління статистики протягом 2009 року у Харківській області було введено в експлуатацію 427,5 тис. кв. м житла, що майже вдвічі (на 92,0%) більше ніж у попередньому році. Індивідуальними забудовниками збудовано 39,2 тис. кв. м житла (9,2% від загального обсягу), що на 71,6% менше ніж у 2008 році.

На початок 2010 року у місті Харкові на різних стадіях реалізації перебувало 55 житлових будинків, причому протягом 2009 року обсяги пропозиції на первинному ринку житла зменшилися на 40%, через те, що більшість об'єктів, які перебували на початковій і середній стадії будівництва було призупинено. З початку осені спостерігалось підвищення попиту і в основному на квартири невеликої площі в домах «економ-класу» (близько 70% попиту на первинному ринку), що були введені в експлуатацію, або перебували на кінцевій стадії будівництва. У 2010 році у м. Харкові заплановано до введення в експлуатацію 24 житлові будинки.

З метою фінансування інвестиційно-будівельної діяльності ПП «Білий слон» здійснило випуск іменних цільових забезпечених облігацій серії А загальним номінальним обсягом 79 028 840,0 грн. ПП «Білий слон» як замовник та інвестор на сьогодні реалізує свій перший проект будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові загальною проектною площею 30,4 тис. кв. м. Для реалізації проекту компанія уклала договір генерального підряду з ТОВ «Інвест-Маркет Буд».

Підготовчі роботи з будівництва було розпочато влітку 2007 року. Станом на початок квітня 2010 року на будівельному майданчику виконано роботи з розробки котловану, з встановлення підпірної стіни, а також встановлення підпліткового дренажу. Виконано роботи із встановлення монолітної залізобетонної плити фундаменту, роботи з монтування нижнього паркінгу, роботи по верхньому паркінгу виконано на 100%. Зведення каркасу по 19-поверховій секції – роботи виконано на 6%, по 17-поверховій – на 5%. Також частково виконані роботи з гідроізоляції паркінгу, на 31%. Станом на 01.04.2010 р. будівельні роботи на об'єкті призупинені.

Станом на 01.04.2010 р. фінансування проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 складало 43 670,0 тис. грн. Ступінь будівельної готовності об'єкта становить 25%. Орієнтовний термін введення об'єкта будівництва в експлуатацію, за даними компанії – осінь 2011 року.

Також слід зазначити, що ПП «Білий слон» планує подальше фінансування будівництва житлового комплексу за рахунок внесків за договором пайової участі

(б/н від 25.11.2008 р. з ЗАТ «Інвест-Маркет Україна»), продажу фінансових активів підприємства. Крім того, підприємством розглядається можливість залучення кредитних ресурсів у фінансових установах.

Станом на кінець I кварталу 2010 року валюта балансу ПП «Білий слон» становила 128 251,7 тис. грн. Необоротні активи підприємства станом на 31.03.2010 р. дорівнювали 106 342,1 тис. грн., несуттєво зменшившись протягом аналізованого кварталу на 109,6 тис. грн. за рахунок амортизаційних відрахувань. Обсяг незавершеного будівництва складав 26 474,3 тис. грн. (реалізації проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3, м. Харків). Обсяг довгострокових фінансових інвестицій станом на 31.03.2010 р. становили 77 950,0 тис. грн. (придбані акції). Балансова вартість основних засобів компанії на кінець аналізованого періоду дорівнювала 1 917,8 тис. грн.

Дебіторська заборгованість підприємства сформована, переважно, заборгованістю ТОВ «Інвест-Маркет Буд» – 399,3 тис. грн. (заборгованість за будівельні матеріали та послуги) та інших контрагентів. Обсяг виробничих запасів станом на 31.03.2010 р. становив 11 285,5 тис. грн. (придбані будівельні матеріали), інші оборотні активи складають 7 173,9 тис. грн. (податкові відрахування за авансові платежі).

Основним джерелом формування валюти балансу ПП «Білий слон» протягом I кварталу 2010 року були довгострокові зобов'язання, які на кінець аналізованого періоду становили 124 349,3 тис. грн. та сформовані грошовими коштами, які надійшли за договором пайової участі від 25.11.2005 р. з ЗАТ «Інвест-Маркет Україна» на фінансування будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3, м. Харків – 43 669,2 тис. грн. Довгострокові зобов'язання також сформовані з заборгованості за розміщені облігації серії А у сумі 79 028,8 тис. грн. Протягом I кварталу 2010 року компанія не залучала банківські кредити.

Поточні зобов'язання ПП «Білий слон» станом на 31.03.2010 р. дорівнювали 3 904,3 тис. грн. та представлені, насамперед, кредиторською заборгованістю за товари та послуги - 3 249,8 тис. грн.

За підсумками I кварталу 2010 року підприємство отримало доходи переважно від реалізації товарів, цінних паперів. Витрати компанії сформовані собівартістю реалізованих товарів та цінних паперів, витратами на утримання персоналу тощо. Як наслідок, за результатами аналізованого кварталу ПП «Білий слон» отримало чистий збиток у сумі 2,1 тис. грн.

18 липня 2008 року ПП «Білий слон» отримало постійне свідоцтво ДКЦПФР за № 625/2/08 зареєстровано випуск облігацій серії А. Станом на 01.04.2010 р. облігації розміщені у повному обсязі на суму 79 028,8 тис. грн.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових забезпечених облігацій ПП «Білий слон» знижено до рівня **uaB**, прогноз змінено на «**стабільний**».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ПП «Білий слон», тис. грн.

Актив	I пів. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
I. Необоротні активи	9 279,8	101 229,8	104 746,7	106 425,5	106 546,2	106 444,6	106 342,1
Незавершене будівництво	9 211,0	20 880,9	24 436,9	26 228,9	26 459,2	26 467,2	26 474,3
Основні засоби	68,8	2 398,9	2 359,8	2 246,6	2 137,0	2 027,4	1 917,8
Довгострокові В і сові інвестиції	0,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0
II. Оборотні активи	21 274,8	25 314,5	21 013,5	20 596,1	20 404,3	20 109,0	20 005,4
Запаси:							
виробничі запаси	16 476,9	13 130,5	12 208,8	11 480,3	11 462,1	11 462,1	11 285,5
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	0,0	914,1	816,6	944,4	784,0	457,9	611,3
Дебіторська заборгованість за розрахунками	0,0	0,0	0,0	0,4	559,1	597,0	526,4
Інша поточна дебіторська заборгованість	410,1	1 545,9	445,7	430,4	424,6	417,9	408,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
в національній валюті	4,3	2 544,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Інші оборотні активи	4 383,5	7 179,6	7 542,2	7 740,4	7 174,3	7 173,9	7 173,9
III. Витрати майбутніх періодів	209,8	615,5	843,7	1 264,4	1 475,0	2 035,0	1 904,2
Баланс	30 764,4	127 159,8	126 603,9	128 286,0	128 425,5	128 588,6	128 251,7
Пасив							
I. Власний капітал	56,8	171,5	44,1	16,7	7,4	0,2	(1,9)
Статутний капітал	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(93,2)	21,5	(105,9)	(133,3)	(142,6)	(149,8)	(151,9)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	26 896,3	124 526,3	124 349,3	124 349,3	124 349,3	124 349,3	124 349,3
IV. Поточні зобов'язання	3 811,3	2 462,0	2 210,5	3 920,0	4 068,8	4 239,1	3 904,3
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 078,8	1 943,5	2 004,0	3 295,1	3 434,9	3 250,3	3 249,8
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з бюджетом	66,6	69,3	69,1	69,1	7,3	7,3	7,7
зі страхування	2,5	2,7	2,3	2,3	2,4	2,4	2,4
з оплати праці	10,0	5,6	4,8	4,8	4,9	4,8	4,8
В і поточні зобов'язання	2 653,4	440,9	130,3	548,7	619,3	974,3	639,6
Баланс	30 764,4	127 159,8	126 603,9	128 286,0	128 425,5	128 588,6	128 251,7

Дані звіту про фінансові результати ПП «Білий слон», тис. грн.

Показник	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	II кв. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Чистий обсяг продажу	-	0,0	918,9	126,2	171,2	171,2	171,2	176,7
Інші операційні доходи	-	0,0	0,0	0,0	102,6	102,6	102,6	0,0
Інші звичайні доходи	150,5	151	151,3	2,8	2,8	2,8	2,8	0,0
Разом чисті доходи	150,5	151,0	1 070,2	129,0	276,6	276,6	276,6	176,7
Матеріальні витрати	0,0	0,0	3,3	0,0	100,2	100,2	0,0	0,0
Витрати на оплату праці	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Відрахування на соціальні заходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Амортизація	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші операційні витрати	8,4	9,0	9,1	76,9	74,3	83,5	189,9	2,2
Собівартість реалізованих товарів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	176,6
Інші звичайні витрати	150,5	151,0	303,7	179,6	257,0	257,0	257,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	0,0	3,9	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0
Разом витрати	158,9	159,0	963,9	256,5	431,5	440,7	447,9	178,8
Чистий прибуток (збиток)	(8,4)	(9,0)	106,3	(127,5)	(154,9)	(164,1)	(171,3)	(2,1)

Балансові дані ЗАТ «Інвест-Маркет Україна», тис. грн.

Актив	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
I. Необоротні активи	308 070	309 681,0	308 460	308 217	307 690	308 086
Незавершене будівництво	0	0	0	0	382	382
Основні засоби	3 495	3 479	3 652	4 836	4 845	4 957
Довгострокові фінансові інвестиції:						
інші фінансові інвестиції	169 622	171 249	169 845	168 091	166 601	166 601
Довгострокова дебіторська заборгованість	47 210	47 210	47 220	47 547	48 120	48 403
Справедлива (залишкова) вартість інвестиційної нерухомості	87 741	87 741	87 741	87 741	87 741	87 741
II. Оборотні активи	16 714	10 631	10 216	9 433	8 377	8 175
Запаси:						
виробничі запаси	11	15	18	6	7	6
незавершене виробництво	0	2	0	0	0	0
товари	766	658	658	658	658	834
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	4 106	3 539	3 388	3 472	3 573	3 814
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	275	406	406	1 518	1 309	1 261
за виданими авансами	0	0	0	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	9 737	4 778	4 590	3 383	2 431	1 918
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	70	15	140	7	37	38
в іноземній валюті	211	0	12	0	0	0
Інші оборотні активи	1 538	1 218	1 004	389	362	304
III. Витрати майбутніх періодів	42	78	77	0	16	16
Баланс	324 826	320 390	318 753	317 650	316 084	316 277
Пасив						
I. Власний капітал	176 959	173 366	170 840	159 591	156 783	153 824
Статутний капітал	176 850	176 850	176 850	176 850	176 850	176 850
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	109	(3 484)	(6 010)	(17 259)	(20 067)	(23 026)
Вилучений капітал	0	0	0	0	0	0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	134 259	134 259	133 102	139 403	138 988	137 992
Довгострокові кредити банків	134 259	134 259	133 102	139 403	138 988	137 992
IV. Поточні зобов'язання	13 608	12 765	14 811	18 656	20 928	24 461
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	6 353	5 909	5 868	5 906	5 539	5 727
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0	0	0	0	616	0
з бюджетом	1	0	0	17	17	0
зі страхування	7	0	1	1	0	0
з оплати праці	35	2	7	3	2	3
Інші поточні зобов'язання	7 196	6 854	8 918	12 713	14 754	18 720
Баланс	324 826	320 390	318 753	317 650	316 084	316 277

Дані звіту про фінансові результати ЗАТ «Інвест-Маркет Україна», тис. грн.

Показник	I півр. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	2 792,3	6 270	1 673	3 131	3 992	4 948	1 120
Собівартість реалізованої продукції	448,9	2 141	461	748	1 065	1 474	500
Валовий прибуток	2 792,3	4 129	1 212	2 383	2 926	3 474	620
Адміністративні витрати	185,4	1 036	116	194	440	680	137
Інші операційні доходи	20 136,4	30 566	20	58	67	104	6
Інші операційні витрати	16 858,7	31 199	250	361	673	679	8
Фінансові результати від операційної діяльності	5 435,7	2 445	859	1 879	1 863	2 203	481
Фінансові доходи	0,0	0	0	77 950	0	0	0
Фінансові витрати	2 874,0	9 167	4 678	4 678	14 182	19 122	4 830
Інші доходи	349,8	131 037	3 200	9 385	78 205	79 166	1 829
Інші витрати	309,5	120 023	2 974	76 563	83 240	82 315	440
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	2 602,0	4 292	(3 593)	(6 119)	(17 353)	(20 067)	(2 960)
Податок на прибуток	2,0	0	0	0	14	108	0
Чистий прибуток (збиток)	2 600,0	4 292	(3 593)	(6 119)	(17 368)	(20 175)	(2 960)



Стан будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові станом на кінець 2009 року