

Рейтинговий звіт SLON 001-007 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:	26.11.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB-
Прогноз:	негативний

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 III квартал та 9 місяців 2009 року загалом, 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
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBB** характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НІЖ ДОСТАТНЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз «негативний» вказує на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

Знак «-» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

Кредитний рейтинг **uaBB** враховує можливість з боку емітента затримки в розрахунках за випущеними ним цільовими облігаціями на строк до 6 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 здійсненого фінансування інвестиційно-будівельного проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові на суму 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:

- значним уповільненням темпів проведення робіт зі зведення житлового комплексу;
- 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 кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Актив	13 157,4	30 764,4	116 290,0	127 159,8	126 603,9	128 286	128 425,5
Власний капітал	57,0	56,8	57,0	171,5	44,1	16,7	7,4
Дебіторська заборгованість	323,5	410,1	1 230,0	2 460,0	1 262,3	1 375,2	1 767,7
Кредиторська заборгованість	1 122,2	1 157,9	1 080,0	2 021,1	2 210,5	3 371,3	3 449,5
Запаси	5 743,2	16 476,9	15 229,0	13 130,5	12 208,8	11 480,3	11 462,1
Незавершене будівництво	5 102,9	9 211,0	15 288,0	20 880,9	24 436,9	26 228,9	26 459,2

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2008	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	II кв. 2009	9 міс. 2009
Разом чисті доходи	0,1	150,5	150,5	151,0	1 070,2	129,0	276,6	276,6
Разом витрати	81,3	158,7	158,9	159,0	963,9	256,5	431,5	440,7
Чистий прибуток (збиток)	(81,2)	(8,2)	(8,4)	(9,0)	106,3	(127,5)	(154,9)	(164,1)

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.

У III кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема перебували в глибокій кризі, що позначилося на більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Так, за даними Головного управління статистики у Харківській області, у січні-вересні 2009 р. підприємствами області виконано власними силами будівельних робіт на суму 1 870,5 млн. грн., що у порівняних цінах становить 59,1% до обсягів будівництва у відповідному періоді попереднього року. Скорочення обсягів будівельних робіт проти відповідного періоду попереднього року відбулося майже за всіма основними видами будівельної діяльності (окрім робіт з завершення будівництва, обсяг яких збільшився на 4,7%). На загальну тенденцію найбільше вплинула діяльність підприємств, що займаються будівництвом будівель і споруд (частка яких у загальному обсязі становить 93,4%). Серед них значно скоротили обсяги робіт підприємства, що здійснюють будівництво будівель (на 62,3%). Темп робіт з установаження інженерного устаткування будівель та споруд (частка якого у загальному обсязі становить 6,2%) знизився на 51,8%. За обсягами виконаних будівельних робіт серед регіонів України Харківська область посідає третє місце (попереду м. Київ та Донецька область).

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 підяду з ТОВ «Інвест-Маркет Буд».

Підготовчі роботи з будівництва було розпочато влітку 2007 року. Станом на початок жовтня 2009 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 проводяться роботи з гідроізоляції паркінгу. Затримка у ході проведення будівельно-монтажних робіт, порівняно з наданим компанією графіком, складає більше 6 місяців.

Станом на 01.10.2009 р. фінансування проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 складало 43 670,0 тис. грн. Ступінь будівельної готовності об'єкта станом на початок жовтня 2009 року складав 25%. Орієнтовний термін введення об'єкта будівництва в експлуатацію, за даними компанії – осінь 2011 р.

Також слід зазначити, що ПП «Білий слон» планує подальше фінансування будівництва житлового комплексу за рахунок внесків за договором пайової участі (б/н від 25.11.2008р. з ЗАТ «Інвест-Маркет Україна»), продажу фінансових активів

підприємства. Крім того, підприємством розглядається можливість залучення кредитних ресурсів у фінансових установах.

Станом на кінець III кварталу 2009 року валюта балансу ПП «Білий слон» становила 128 425,5 тис. грн. Необоротні активи підприємства станом на 30.09.2009 р. становили 106 546,2 тис. грн., несуттєво збільшившись протягом III кварталу 2009 р. на 120,7 тис. грн. за рахунок незавершеного будівництва – 26 459,2 тис. грн. (реалізації проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтоній, 3, м. Харків). Довгострокові фінансові інвестиції станом на 30.09.2009 р. становили 77 950,0 тис. грн. (придбані акції). Залишкова вартість основних засобів компанії на кінець аналізованого періоду становила 2 137,0 тис. грн.

Довгострокові зобов'язання на кінець аналізованого періоду становили 124 349,3 тис. грн. та сформовані грошовими коштами, які надійшли за договором пайової участі. Довгострокові зобов'язання також сформовані переважно з заборгованості за розміщені облігації серії А у сумі 79 028,8 тис. грн. Протягом III кварталу 2009 року компанія не залучала банківські кредити.

Поточні зобов'язання ПП «Білий слон» станом на 30.09.2009 р. дорівнювали 4 068,8 тис. грн. та представлені, насамперед, кредиторською заборгованості за товари та послуги у сумі 3 434,9 тис. грн. За результатами 9 місяців 2009 року ПП «Білий слон» отримало чистий збиток у сумі 164,1 тис. грн.

18 липня 2008 року ПП «Білий слон» отримало постійне свідоцтвом ДКЦПФР за № 625/2/08 зареєстровано випуск облігацій серії А. Станом на 01.10.2009 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» підтверджено на рівні **uaBB-**, прогноз **«негативний»**.

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 кв. 2008	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
I. Необоротні активи	5 102,9	9 279,8	93 413,0	101 229,8	104 746,7	106 425,5	106 546,2
Незавершене будівництво	5 102,9	9 211,0	15 288,0	20 880,9	24 436,9	26 228,9	26 459,2
Основні засоби	0,0	68,8	175,0	2 398,9	2 359,8	2 246,6	2 137,0
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0
II. Оборотні активи	7 959,9	21 274,8	22 385,0	25 314,5	21 013,5	20 596,1	20 404,3
Запаси:							
виробничі запаси	5 743,2	16 476,9	15 229,0	13 130,5	12 208,8	11 480,3	11 462,1
Дебіторська заборгованість за товари	0,0	0,0	0,0	914,1	816,6	944,4	784,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	559,1
Інша поточна дебіторська заборгованість	323,5	410,1	1 230,0	1 545,9	445,7	430,4	424,6
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
в національній валюті	26,0	4,3	5,0	2 544,4	0,2	0,2	0,2
Інші оборотні активи	1 867,2	4 383,5	5 922,0	7 179,6	7 542,2	7 740,4	7 174,3
III. Витрати майбутніх періодів	94,6	209,8	492,0	615,5	843,7	1 264,4	1 475,0
Баланс	13 157,4	30 764,4	116 290,0	127 159,8	126 603,9	128 286,0	128 425,5
Пасив							
I. Власний капітал	57,0	56,8	57,0	171,5	44,1	16,7	7,4
Статутний капітал	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(93,0)	(93,2)	(93,0)	21,5	(105,9)	(133,3)	(142,6)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	11 798,4	26 896,3	115 153,0	124 526,3	124 349,3	124 349,3	124 349,3
IV. Поточні зобов'язання	1 302,0	3 811,3	1 080,0	2 462,0	2 210,5	3 920,0	4 068,8
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари	1 051,8	1 078,8	257,0	1 943,5	2 004,0	3 295,1	3 434,9
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з бюджетом	64,4	66,6	67,0	69,3	69,1	69,1	7,3
зі страхування	2,0	2,5	2,0	2,7	2,3	2,3	2,4
з оплати праці	4,0	10,0	18,0	5,6	4,8	4,8	4,9
Інші поточні зобов'язання	179,8	2 653,4	736,0	440,9	130,3	548,7	619,3
Баланс	13 157,4	30 764,4	116 290,0	127 159,8	126 603,9	128 286,0	128 425,5

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

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

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

Актив	I кв. 2008	I півр. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
I. Необоротні активи	218 057,7	231 430,7	308 070	309 681,0	308 460	308 217
Незавершене будівництво	0,0	0,0	0	0	0	0
Основні засоби	39 179,7	39 179,7	3 495	3 479	3 652	4 836,0
Довгострокові фінансові інвестиції:						
інші фінансові інвестиції	165 065,7	165 354,7	169 622	171 249	169 845	168 091
Довгострокова дебіторська заборгованість	13 812,3	26 896,3	47 210	47 210	47 220	47 547
Справедлива (залишкова) вартість інвестиційної нерухомості	0,0	0,0	87 741	87 741	87 741	87 741
II. Оборотні активи	22 243,1	21 798,4	16 714	10 631	10 216	9 433
Запаси:						
виробничі запаси	1 403,3	0,7	11	15	18	6
незавершене виробництво	0,0	0,0	0	2	0	0
товари	9,8	9,8	766	658	658	658
Дебіторська заборгованість за товари	6 101,8	5 801,8	4 106	3 539	3 388	3 472
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 230,5	1 130,5	275	406	406	1 518
за виданими авансами	13 346,9	14 346,9	0	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	0,0	9 737	4 778	4 590	3 383
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	89,9	6,1	70	15	140	7
в іноземній валюті	0,0	441,7	211	0	12	0
Інші оборотні активи	60,9	60,9	1 538	1 218	1 004	389
III. Витрати майбутніх періодів	1,1	1,1	42	78	77	0
Баланс	240 301,9	253 230,2	324 826	320 390	318 753	317 650
Пасив						
I. Власний капітал	172 252,5	172 252,5	176 959	173 366	170 840	159 591
Статутний капітал	176 850,1	176 850,1	176 850	176 850	176 850	176 850
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	165,8	165,8	109	(3 484)	(6 010)	(17 259)
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0	0	0	0
Вилучений капітал	(4 763,4)	(4 763,4)	0	0	0	0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	56 806,1	70 389,4	134 259	134 259	133 102	139 403
Довгострокові кредити банків	56 806,1	70 389,4	134 259	134 259	133 102	139 403
IV. Поточні зобов'язання	11 243,3	10 588,3	13 608	12 765	14 811	18 656
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	4 644,8	3 989,8	6 353	5 909	5 868	5 906
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	5 760,6	5 760,6	0	0	0	0
з бюджетом	19,6	19,6	1	0	0	17
зі страхування	4,7	4,7	7	0	1	1
з оплати праці	13,6	13,6	35	2	7	3
Інші поточні зобов'язання	800,0	800,0	7 196	6 854	8 918	12 713
Баланс	240 301,9	253 230,2	324 826	320 390	318 753	317 650

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

Показник	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	12 926,9	1 316,5	2 792,3	6 270	1 673	3 131	3 992
Собівартість реалізованої продукції	9 536,2	281,6	448,9	2 141	461	748	1 065
Валовий прибуток	3 390,7	1 034,9	2 792,3	4 129	1 212	2 383	2 926
Адміністративні витрати	1 066,5	92,5	185,4	1 036	116	194	440
Інші операційні доходи	24 628,0	2 724,2	20 136,4	30 566	20	58	67
Інші операційні витрати	24 878,3	2 611,2	16 858,7	31 199	250	361	673
Фінансові результати від операційної діяльності	2 060,4	1 055,4	5 435,7	2 445	859	1 879	1 863
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0	0	77 950	0
Фінансові витрати	4 255,0	751,2	2 874,0	9 167	4 678	4 678	14 182
Інші доходи	13 062,1	13,8	349,8	131 037	3 200	9 385	78 205
Інші витрати	13 057,2	0,0	309,5	120 023	2 974	76 563	83 240
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	(2 189,7)	318,0	2 602,0	4 292	(3 593)	(6 119)	(17 353)
Податок на прибуток	4,3	2,0	2,0	0	0	0	14
Чистий прибуток (збиток)	(2 194,0)	316,0	2 600,0	4 292	(3 593)	(6 119)	(17 368)



Стан будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові станом на 02.08.2009 р.