

Рейтинговий звіт SLON 001-015 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:	серії А - 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 03.09.2012 р.
Термін погашення:	серії А - з 03.09.2012 р. по 25.01.2013 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	12.06.2008 р.
Дата оновлення:	10.11.2011 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 III квартал та 9 місяців 2011 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	11.06.2009	26.11.2009	16.03.2010	30.06.2010	30.11.2010	03.03.2011	09.06.2011	30.08.2011	10.11.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

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;
- збільшенням ступеню будівельної готовності проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові до 75% (станом на 01.07.2011 р. - 65%), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серії А.

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

- перенесенням терміну введення об'єкту в експлуатацію на I-III квартал 2012 року (попередній термін введення в експлуатацію – осінь 2011 року);
- перебуванням у заставі за банківськими кредитами ЗАТ «Інвест-Маркет Україна» об'єкта незавершеного будівництва по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові, площі якого мають бути передані за випуском цільових облігацій серії А;
- відсутністю у Емітента досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- збереженням складної ситуації на ринку нерухомості України та повільними темпами відновлення будівельної галузі;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	2009	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011
Актив	127 159,8	128 588,6	133 074,5	141 095,6	166 491,5	197 958,9	215 563,0
Власний капітал	171,5	0,2	(139,8)	(230,7)	(393,2)	(492,1)	(12 25,1)
Дебіторська заборгованість	2 460,0	1 472,8	1 026,1	1 171,7	16 307,4	36 287,5	39 041,7
Кредиторська заборгованість	2 021,1	3 264,8	2 322,9	2 419,3	1 733,6	1 563,0	1 166,7
Запаси	13 130,5	11 462,1	9 310,7	7 171,1	5 699,2	3 636,8	3 437,9
Незавершені капітальні інвестиції	20 880,9	26 467,2	32 317,0	40 575,5	51 602,8	65 103,3	80 723,8

Джерело: фінансова звітність ПП «Білий слон»

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011
Разом чисті доходи	1 070,2	276,6	447,7	612,5	1 508,1	1 617,4	2 106,6
Разом витрати	963,9	447,9	587,7	843,4	1 670,6	1 878,8	3 101,0
Чистий прибуток (збиток)	106,3	(171,3)	(140,0)	(230,9)	(162,5)	(261,4)	(994,4)

Джерело: фінансова звітність ПП «Білий слон»

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.

В цілому, протягом I-II кварталів 2011 року на ринку нерухомості м. Харкова та Харківської області спостерігалась деяка активізація діяльності будівельних компаній, яка знаходить відповідне відображення у статистичних показниках. Так, індекс обсягу виконаних робіт мав позитивну динаміку протягом січня-червня, але вже з початку III кварталу поточного року темпи виконання будівельних робіт у області почали знижуватися. За даними Головного управління статистики у Харківській області протягом 9 місяців 2011 року обсяги виконаних будівельних робіт у фактичних цінах знизилися на 1%, до рівня в 2,5 млрд. грн., відносно 9 місяців 2010 року. Скорочення обсягів виконаних будівельних робіт, порівняно з аналогічним періодом попереднього року, відбулося за такими видами будівельної діяльності: будівництво будівель і споруд – на 5%, роботи з завершення будівництва – на 69%. Проте, обсяги робіт з підготовки будівельних ділянок та установа інженерного устаткування будівель та споруд збільшилися на 9% та 64% відповідно.

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».

01.04.2010 р. ПП «Білий слон» та ТОВ «Інвест-Маркет Буд» було затверджено новий графік будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, у м. Харкові. Згідно затвердженого графіку термін введення об'єкту в експлуатацію перенесено на I-III квартал 2012 року.

Підготовчі роботи з будівництва було розпочато влітку 2007 року. Станом на початок жовтня 2011 року на будівельному майданчику виконано наступні види робіт: монолітний каркас 19-ти поверхової секції – 100%; 17-ти поверхової секції – 100%; 15-ти поверхової секції – 100%; гідроізоляція паркінгу (виконано на 100%); цегляна кладка – 100%; фасадні роботи – 60% (станом на 30.06.2011 р. - 30%); влаштування покрівлі – 80% (станом на 30.06.2011 р. - 20%); встановлення дверних та віконних блоків – 90% (станом на 30.06.2011 р. - 80%); влаштування зовнішніх мереж – 50%; благоустрій прилеглої території – 5% тощо. Будівельно-монтажні роботи було призупинено на період з III кварталу 2009 року по I квартал 2010 року, наразі, за даними Емітента, проведення будівельних робіт на об'єкті відновлено.

Станом на 01.10.2011 р. обсяг здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 складає 136 828,0 тис. грн. (станом на 01.07.2011 р. – 117 828,0 тис. грн.). Ступінь будівельної готовності об'єкта становив 75% (станом на 01.07.2011 р. - 65%).

На кінець III кварталу 2011 року валюта балансу ПП «Білий слон» становила 215 563,0 тис. грн. (+17 604,0 тис. грн. протягом аналізованого періоду за рахунок здійснення витрат, пов'язаних з реалізацією будівельного проекту). Необоротні активи підприємства станом на 30.09.2011 р. дорівнювали 160 149,4 тис. грн. При цьому, обсяг незавершеного будівництва складав 80 723,8 тис. грн., станом на 30.06.2011 р. - 65 103,3 тис. грн. (витрати на будівництво житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3, м. Харків). Обсяг довгострокових фінансових інвестицій станом на 30.09.2011 р. становив 77 550,0 тис. грн.

Основним джерелом формування валюти балансу ПП «Білий слон» протягом III кварталу 2011 року залишались довгострокові зобов'язання, які дорівнювали 211 157,9 тис. грн. та сформовані грошовими коштами, які надійшли за договором пайової участі. Довгострокові зобов'язання також сформовані з заборгованості за розміщені облігації власного випуску - 79 028,8 тис. грн. Протягом III кварталу 2011 року компанія не залучала банківські кредити.

Поточні зобов'язання ПП «Білий слон» станом на 30.09.2011 р. дорівнювали 5 630,2 тис. грн. та практично повністю сформовані кредиторською заборгованості за товари та послуги - 1 161,4 тис. грн., а також іншими зобов'язаннями - 4 458,2 тис. грн.

За підсумками 9 місяців 2011 року доходи підприємства були переважно сформовані коштами, отриманими за договором пайової участі, а також від реалізації товарів та цінних паперів. Витрати компанії сформовані собівартістю реалізованих товарів та цінних паперів, витратами на організацію будівельного процесу, на утримання персоналу тощо. Як наслідок, за результатами аналізованого періоду ПП «Білий слон» отримало чистий збиток у сумі 994,4 тис. грн.

18 липня 2008 року ПП «Білий слон» отримало постійне свідоцтво ДКЦПФР за № 625/2/08, яким зареєстровано випуск облігацій серії А. Станом на 01.10.2011 р. облігації розміщені у повному обсязі на суму 79 028,8 тис. грн.

Крім того, 09.08.2011 р. ПП «Білий слон» було внесено та зареєстровано зміни до Прспекту емісії облігацій серії А стосовно продовження термінів обігу та погашення облігацій. Так, згідно змін, обіг облігацій триватиме до 03.09.2012 р., погашення облігацій передбачено у період з 03.09.2012 р. по 25.01.2013 р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових забезпечених облігацій ПП «Білий слон» підтверджено на рівні **uaB**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

А. М. Коноплястий

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

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

Актив	2008	2009	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011
I. Необоротні активи	101 229,8	106 444,6	111 966,4	120 363,6	131 420,7	144 891,5	160 149,4
Незавершені капітальні інвестиції	20 880,9	26 467,2	32 317,0	40 575,5	51 602,8	65 103,3	80 723,8
Основні засоби	2 398,9	2 027,4	1 699,4	1 838,1	1 867,9	1 838,2	1 875,6
Довгострокові фінансові інвестиції	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 550,0
II. Оборотні активи	25 314,5	20 109,0	18 641,0	17 986,0	31 977,7	49 568,5	52 127,7
Запаси:							
виробничі запаси	13 130,5	11 462,1	9 310,7	7 171,1	4 192,9	3 636,8	3 437,9
готова продукція	0,0	0,0	0,0	0,0	1 506,3	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	914,1	457,9	377,2	574,5	2 203,9	2 087,1	2 144,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками	0,0	597,0	196,6	138,9	3 736,5	8 584,6	11 647,1
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 545,9	417,9	452,3	458,3	10 367,0	25 615,8	25 250,6
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
в національній валюті	2 544,4	0,2	0,9	1,1	329,0	2,0	3,5
Інші оборотні активи	7 179,6	7 173,9	8 303,3	9 642,1	9 642,1	9 642,2	9 644,6
III. Витрати майбутніх періодів	615,5	2 035,0	2 467,1	2 746,0	3 093,1	3 498,9	3 285,9
Баланс	127 159,8	128 588,6	133 074,5	141 095,6	166 491,5	197 958,9	215 563,0
Пасив							
I. Власний капітал	171,5	0,2	(139,8)	(230,7)	(393,2)	(492,1)	(1 225,1)
Статутний капітал	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	21,5	(149,8)	(289,8)	(380,7)	(543,2)	(642,1)	(1 375,1)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	124 526,3	124 349,3	130 758,1	138 515,9	163 140,7	192 365,5	211 157,9
IV. Поточні зобов'язання	2 462,0	4 239,1	2 456,2	2 810,1	3 744,0	6 085,5	5 630,2
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 943,5	3 250,3	2 314,3	2 409,8	1 724,1	1 553,0	1 161,4
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з бюджетом	69,3	7,3	0,9	6,9	6,9	6,9	5,3
зі страхування	2,7	2,4	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0
з оплати праці	5,6	4,8	5,2	2,6	2,6	3,1	5,3
Інші поточні зобов'язання	440,9	974,3	133,3	391,1	2 010,4	4 522,5	4 458,2
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	127 159,8	128 588,6	133 074,5	141 095,6	166 491,5	197 958,9	215 563,0

Джерело: фінансова звітність ПП «Білий слон»

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

Показник	2008	2009	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011
Чистий обсяг продажу	918,9	171,2	445,0	609,5	59,1	100,2	138,7
Інші операційні доходи	0,0	102,6	2,6	2,6	1 444,0	1 512,2	1 557,5
Інші звичайні доходи	151,3	2,8	0,1	0,4	5,0	5,0	410,4
Разом чисті доходи	1 070,2	276,6	447,7	612,5	1 508,1	1 617,4	2 106,6
Матеріальні витрати	3,3	0,0	2,6	3,6	1 445,0	0,0	0,0
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	0,0	0,0
Інші операційні витрати	9,1	189,9	283,9	537,9	225,6	363,6	2 614,4
Собівартість реалізованих товарів	0,0	0,0	301,2	301,2	0,0	1 515,2	79,5
Інші звичайні витрати	303,7	257,0	0,0	0,0	0,0	0,0	407,1
Разом витрати	963,9	447,9	587,7	743,4	1 670,6	1 878,8	3 101,0
Податок на прибуток	3,9	1,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0
Чистий прибуток (збиток)	106,3	(171,3)	(140,0)	(230,9)	(162,5)	(261,4)	(994,4)

Джерело: фінансова звітність ПП «Білий слон»

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

Актив	2008	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011
I. Необоротні активи	308 070	307 690	322 131	374 273	410 086	435 248
Незавершені капітальні інвестиції	0	382	0	24 457	28 973	34 505
Основні засоби	3 495	4 845	5 943	5 805	5 671	5 649
Довгострокові фінансові інвестиції:						
інші фінансові інвестиції	169 622	166 601	165 525	168 449	170 380	170 932
Довгострокова дебіторська заборгованість	47 210	48 120	62 919	87 819	117 319	136 419
Справедлива (залишкова) вартість інвестиційної нерухомості	87 741	87 741	87 741	87 741	87 741	87 741
II. Оборотні активи	16 714	8 377	10 207	9 133	9 006	14 306
Запаси:						
виробничі запаси	11	7	9	1 313	1 325	1 333
товари	766	658	839	839	839	839
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	4 106	3 573	4 366	4 378	4 611	4 340
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	275	1 309	1 093	1 277	1 133	1 034
Інша поточна дебіторська заборгованість	9 737	2 431	3 805	1 235	988	4 349
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	70	37	20	41	71	2 363
в іноземній валюті	211	0	0	0	0	0
Інші оборотні активи	1 538	362	75	50	39	48
III. Витрати майбутніх періодів	42	16	18	18	17	16
Баланс	324 826	316 084	332 356	383 424	419 109	449 570
Пасив						
I. Власний капітал	176 959	156 783	137 266	154 646	152 519	148 185
Статутний капітал	176 850	176 850	176 850	176 850	176 850	176 850
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	109	(20 067)	(39 584)	(22 204)	(24 331)	(28 665)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	134 259	138 988	187 891	217 873	262 187	291 344
Довгострокові кредити банків	134 259	138 988	187 891	217 873	262 187	291 344
IV. Поточні зобов'язання	13 608	20 928	7 199	10 905	4 403	10 041
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	6 353	5 539	5 224	6 759	2 501	2 497
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0	616	0	0	0	0
з бюджетом	1	17	11	12	55	54
зі страхування	7	0	0	2	2	4
з оплати праці	35	2	5	5	4	8
Інші поточні зобов'язання	7 196	14 754	1 959	4 127	1 841	7 478
Баланс	324 826	316 084	332 356	383 424	419 109	449 570

Джерело: ПП «Білий слон»

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

Показник	2008	2009	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011
Чистий дохід від реалізації продукції	6 270	4 948	2 962	4 034	1 112	2 217	3 384
Собівартість реалізованої продукції	2 141	1 474	1 266	1 773	772	1 347	1 751
Валовий прибуток	4 129	3 474	1 696	2 261	340	870	1 633
Адміністративні витрати	1 036	680	776	1 472	541	2 605	3 337
Інші операційні доходи	30 566	104	91	96	1	4 199	4 200
Інші операційні витрати	31 199	679	241	313	7	242	281
Фінансові результати від операційної діяльності	2 445	2 203	770	569	(207)	2 222	2 215
Фінансові доходи	0	0	1	0	0	0	0
Фінансові витрати	9 167	19 122	15 627	22 510	3 589	7 471	11 792
Інші доходи	131 037	79 166	80 225	92 823	5 314	17 646	24 172
Інші витрати	120 023	82 315	78 286	90 398	5 288	18 294	24 826
Фінансові результати до оподаткування	4 292	(20 067)	(12 917)	(19 516)	(3 770)	(5 897)	(10 231)
Податок на прибуток	0	108	0	2	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	4 292	(20 175)	(12 917)	(19 518)	(3 770)	(5 897)	(10 231)

Джерело: ПП «Білий слон»



Стан будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові станом на початок серпня 2011 року



Стан будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові станом на кінець вересня 2011 року