

Рейтинговий звіт SLON 001-010 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:	02.09.2010 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 II квартал та I півріччя 2010 року в цілому, 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	13.03.2009	11.06.2009	24.09.2009	26.11.2009	16.03.2010	30.06.2010	02.09.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	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 обсягу здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові до 47,4 млн. грн. (станом на 01.04.2010 р. - 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:

- пролонгацією на 1 рік терміну проведення робіт з будівництва житлового комплексу;
- 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;
- 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	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Актив	127 159,8	126 603,9	128 286	128 425,5	128 588,6	128 251,7	128 436,5
Власний капітал	171,5	44,1	16,7	7,4	0,2	(1,9)	(52,1)
Дебіторська заборгованість	2 460,0	1 262,3	1 375,2	1 767,7	1 472,8	1 545,7	1 200,7
Кредиторська заборгованість	2 021,1	2 210,5	3 371,3	3 449,5	3 264,8	3 264,7	1 916,0
Запаси	13 130,5	12 208,8	11 480,3	11 462,1	11 462,1	11 285,5	11 161,1
Незавершене будівництво	20 880,9	24 436,9	26 228,9	26 459,2	26 467,2	26 474,3	26 580,5

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2008	I кв. 2009	II кв. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Разом чисті доходи	1 070,2	129,0	276,6	276,6	276,6	176,7	351,7
Разом витрати	963,9	256,5	431,5	440,7	447,9	178,8	404,0
Чистий прибуток (збиток)	106,3	(127,5)	(154,9)	(164,1)	(171,3)	(2,1)	(52,3)

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 I півріччі 2010 року спад у будівельній галузі Харківського регіону уповільнився, про що свідчить незначне зниження обсягів будівництва (на 12,3% до 1 162,4 млн. грн.) порівняно з минулим роком. Хоча будівельні компанії продовжували відчувати дефіцит фінансових ресурсів, спричинений переважно низькою платоспроможністю населення та відсутністю доступного іпотечного кредитування, проте у I півріччі 2010 року намітилась стабілізація ринку нерухомості Харкова, коливання цін на житло були незначними, розрив між попитом на пропозицією дещо зменшився, на ринку спостерігалось поживлення попиту. В цілому перспектива розвитку ринку житлової нерухомості Харківського регіону залишається неоднозначною, ймовірно, що застій на ринку продовжиться до кінця року. Основним фактором який може спричинити поживлення попиту є значне зниження цін на об'єкти нерухомості. Спричинити відносно стрімке падіння цін може виведення банками на ринок заставних квартир, в іншому випадку можна очікувати незначного коливання цін на житлову нерухомість та відповідно невеликої кількості угод.

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 квітня 2010 року на будівельному майданчику виконано наступні види робіт: підпірна стінка; земляні роботи; монолітна залізобетонна плита, фундамент; нижній та верхній паркінг; цегляна кладка (до відмітки «0» виконано на 90%); монолітний каркас 19-ти поверхової секції (6% від загального обсягу), 17-ти поверхової секції (5% від загального обсягу), 15-ти поверхової секції (5% від загального обсягу); гідроізоляція паркінгу (виконано на 100%) та інші роботи. 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 01.07.2010 р. фінансування проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 складало 47 357,0 тис. грн. (станом на 01.04.2010 р. - 43 670,0 тис. грн.). Ступінь будівельної готовності об'єкта становить 27%.

На кінець II кварталу 2010 року валюта балансу ПП «Білий слон» становила 128 436,5 тис. грн. Необоротні активи підприємства станом на 30.06.2010 р. дорівнювали 106 338,7 тис. грн., несуттєво зменшившись протягом аналізованого кварталу на 3,4 тис. грн. за рахунок амортизаційних відрахувань. Обсяг незавершеного будівництва складав 26 580,5 тис. грн. (витрати, пов'язані з реалізацією проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3, м. Харків). Обсяг довгострокових фінансових інвестицій станом на 30.06.2010 р. становили 77 950,0 тис. грн. (придбані акції). Балансова вартість основних засобів підприємства на кінець аналізованого періоду дорівнювала 1 808,2 тис. грн.

Обсяг виробничих запасів станом на 30.06.2010 р. становив 11 161,1 тис. грн. (придбані будівельні матеріали), інші оборотні активи складають 7 528,6 тис. грн.

Основним джерелом формування валюти балансу ПП «Білий слон» протягом II кварталу 2010 року були довгострокові зобов'язання, які дорівнювали 126 386,0 тис. грн. та сформовані грошовими коштами, які надійшли за договором пайової участі - 45 797,7 тис. грн. Довгострокові зобов'язання також сформовані з заборгованості за розміщені облігації серії А у сумі 79 028,8 тис. грн.

Поточні зобов'язання ПП «Білий слон» станом на 30.06.2010 р. дорівнювали 2 102,6 тис. грн. та практично повністю сформовані кредиторською заборгованості за товари та послуги - 1 900,6 тис. грн.

За підсумками I півріччя 2010 року підприємство отримало доходи, переважно від реалізації товарів, 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 52,3 тис. грн.

18 липня 2008 року ПП «Білий слон» отримало постійне свідоцтвом ДКЦПФР за № 625/2/08 зареєстровано випуск облігацій серії А. Станом на 01.07.2010 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» підтверджено на рівні **uaB**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

Г. Л. Перерва

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	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
I. Необоротні активи	101 229,8	104 746,7	106 425,5	106 546,2	106 444,6	106 342,1	106 338,7
Незавершене будівництво	20 880,9	24 436,9	26 228,9	26 459,2	26 467,2	26 474,3	26 580,5
Основні засоби	2 398,9	2 359,8	2 246,6	2 137,0	2 027,4	1 917,8	1 808,2
Довгострокові фінансові інвестиції	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0
II. Оборотні активи	25 314,5	21 013,5	20 596,1	20 404,3	20 109,0	20 005,4	19 976,4
Запаси:							
виробничі запаси	13 130,5	12 208,8	11 480,3	11 462,1	11 462,1	11 285,5	11 161,1
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	914,1	816,6	944,4	784,0	457,9	611,3	321,7
Дебіторська заборгованість за розрахунками	0,0	0,0	0,4	559,1	597,0	526,4	213,1
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 545,9	445,7	430,4	424,6	417,9	408,0	665,9
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
в національній валюті	2 544,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	86,0
Інші оборотні активи	7 179,6	7 542,2	7 740,4	7 174,3	7 173,9	7 173,9	7 528,6
III. Витрати майбутніх періодів	615,5	843,7	1 264,4	1 475,0	2 035,0	1 904,2	2 121,4
Баланс	127 159,8	126 603,9	128 286,0	128 425,5	128 588,6	128 251,7	128 436,5
Пасив							
I. Власний капітал	171,5	44,1	16,7	7,4	0,2	(1,9)	(52,1)
Статутний капітал	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	21,5	(105,9)	(133,3)	(142,6)	(149,8)	(151,9)	(202,1)
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	124 349,3	124 349,3	124 349,3	124 349,3	126 386,0
IV. Поточні зобов'язання	2 462,0	2 210,5	3 920,0	4 068,8	4 239,1	3 904,3	2 102,6
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	2 004,0	3 295,1	3 434,9	3 250,3	3 249,8	1 900,6
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з бюджетом	69,3	69,1	69,1	7,3	7,3	7,7	7,8
зі страхування	2,7	2,3	2,3	2,4	2,4	2,4	2,5
з оплати праці	5,6	4,8	4,8	4,9	4,8	4,8	5,1
В і поточні зобов'язання	440,9	130,3	548,7	619,3	974,3	639,6	186,6
Баланс	127 159,8	126 603,9	128 286,0	128 425,5	128 588,6	128 251,7	128 436,5

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

Показник	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Чистий обсяг продажу	918,9	126,2	171,2	171,2	171,2	176,7	351,7
Інші операційні доходи	0,0	0,0	102,6	102,6	102,6	0,0	0,0
Інші звичайні доходи	151,3	2,8	2,8	2,8	2,8	0,0	0,0
Разом чисті доходи	1 070,2	129,0	276,6	276,6	276,6	176,7	351,7
Матеріальні витрати	3,3	0,0	100,2	100,2	0,0	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	76,9	74,3	83,5	189,9	2,2	102,8
Собівартість реалізованих товарів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	176,6	301,2
Інші звичайні витрати	303,7	179,6	257,0	257,0	257,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	3,9	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0
Разом витрати	963,9	256,5	431,5	440,7	447,9	178,8	404,0
Чистий прибуток (збиток)	106,3	(127,5)	(154,9)	(164,1)	(171,3)	(2,1)	(52,3)

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

Актив	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
I. Необоротні активи	308 070	308 460	308 217	307 690	308 086	309 368
Незавершене будівництво	0	0	0	382	382	382
Основні засоби	3 495	3 652	4 836	4 845	4 957	4 959
Довгострокові фінансові інвестиції:						
інші фінансові інвестиції	169 622	169 845	168 091	166 601	166 601	166 045
Довгострокова дебіторська заборгованість	47 210	47 220	47 547	48 120	48 403	50 239
Справедлива (залишкова) вартість інвестиційної нерухомості	87 741	87 741	87 741	87 741	87 741	87 741
II. Оборотні активи	16 714	10 216	9 433	8 377	8 175	8 592
Запаси:						
виробничі запаси	11	18	6	7	6	7
товари	766	658	658	658	834	839
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	4 106	3 388	3 472	3 573	3 814	3 935
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	275	406	1 518	1 309	1 261	1 242
Інша поточна дебіторська заборгованість	9 737	4 590	3 383	2 431	1 918	2 314
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	70	140	7	37	38	121
в іноземній валюті	211	12	0	0	0	30
Інші оборотні активи	1 538	1 004	389	362	304	104
III. Витрати майбутніх періодів	42	77	0	16	16	16
Баланс	324 826	318 753	317 650	316 084	316 277	317 976
Пасив						
I. Власний капітал	176 959	170 840	159 591	156 783	153 824	149 394
Статутний капітал	176 850	176 850	176 850	176 850	176 850	176 850
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	109	(6 010)	(17 259)	(20 067)	(23 026)	(27 456)
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	133 102	139 403	138 988	137 992	159 089
Довгострокові кредити банків	134 259	133 102	139 403	138 988	137 992	159 089
IV. Поточні зобов'язання	13 608	14 811	18 656	20 928	24 461	9 493
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	6 353	5 868	5 906	5 539	5 727	5 414
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0	0	0	616	0	0
з бюджетом	1	0	17	17	0	0
зі страхування	7	1	1	0	0	1
з оплати праці	35	7	3	2	3	3
Інші поточні зобов'язання	7 196	8 918	12 713	14 754	18 720	4 064
Баланс	324 826	318 753	317 650	316 084	316 277	317 976

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

Показник	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	6 270	1 673	3 131	3 992	4 948	1 120	1 997
Собівартість реалізованої продукції	2 141	461	748	1 065	1 474	500	834
Валовий прибуток	4 129	1 212	2 383	2 926	3 474	620	1 163
Адміністративні витрати	1 036	116	194	440	680	137	529
Інші операційні доходи	30 566	20	58	67	104	6	91
Інші операційні витрати	31 199	250	361	673	679	8	195
Фінансові результати від операційної діяльності	2 445	859	1 879	1 863	2 203	481	530
Фінансові доходи	0	0	77 950	0	0	0	0
Фінансові витрати	9 167	4 678	4 678	14 182	19 122	4 830	9 686
Інші доходи	131 037	3 200	9 385	78 205	79 166	1 829	76 286
Інші витрати	120 023	2 974	76 563	83 240	82 315	440	74 520
Фінансові результати до оподаткування	4 292	(3 593)	(6 119)	(17 353)	(20 067)	(2 960)	(7 390)
Податок на прибуток	0	0	0	14	108	0	0
Чистий прибуток (збиток)	4 292	(3 593)	(6 119)	(17 368)	(20 175)	(2 960)	(7 390)



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



Стан будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові станом на 20.08.2010 р.