

Рейтинговий звіт SLON 001-012 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:	03.03.2011 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 IV квартал та 2010 рік 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	11.06.2009	24.09.2009	26.11.2009	16.03.2010	30.06.2010	02.09.2010	30.11.2010	03.03.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	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 обсягу здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові до 61,5 млн. грн. (станом на 01.10.2010 р. - 50,4 млн. грн.), 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;
- нестабільними результатами фінансово-господарської діяльності Емітента протягом останніх років;
- перебуванням ринку нерухомості України в стані стагнації;
- 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	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Актив	127 159,8	128 425,5	128 588,6	128 251,7	128 436,5	133 074,5	141 095,6
Власний капітал	171,5	7,4	0,2	(1,9)	(52,1)	(139,8)	(230,7)
Дебіторська заборгованість	2 460,0	1 767,7	1 472,8	1 545,7	1 200,7	1 026,1	1 171,7
Кредиторська заборгованість	2 021,1	3 449,5	3 264,8	3 264,7	1 916,0	2 322,9	2 419,3
Запаси	13 130,5	11 462,1	11 462,1	11 285,5	11 161,1	9 310,7	7 171,1
Незавершене будівництво	20 880,9	26 459,2	26 467,2	26 474,3	26 580,5	32 317,0	40 575,5

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Разом чисті доходи	1 070,2	276,6	276,6	176,7	351,7	447,7	612,5
Разом витрати	963,9	440,7	447,9	178,8	404,0	587,7	843,4
Чистий прибуток (збиток)	106,3	(164,1)	(171,3)	(2,1)	(52,3)	(140,0)	(230,9)

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.

Протягом IV кварталу та 2010 року загалом ситуація на ринку нерухомості м. Харкова та Харківської області залишалась складною, обсяги будівництва продовжували знижуватись, хоча темпи скорочення були меншими ніж у 2009 році. Так, за даними Головного управління статистики у Харківській області протягом 2010 року обсяги виконаних будівельних робіт відповідно попереднього року, у фактичних цінах скоротилися на 8,4% до рівня в 3 089,1 млн. грн. Зниження 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 25,7%).

На загальну тенденцію найбільше вплинула діяльність підприємств, що займаються будівництвом будівель і споруд (частка яких у загальному обсязі становить 93,2%). Серед них скоротили обсяги робіт підприємства, що здійснюють будівництво будівель (на 16,9%) та обсяги будівництва інших будівельних робіт (на 0,4%). 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 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 січня 2011 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 100%); монолітний каркас 19-ти поверхової секції – 50% (станом на 30.09.2010 р. - 33% від загального обсягу), 17-ти поверхової секції – 55% (станом на 30.09.2010 р. - 29% від загального обсягу), 15-ти поверхової секції – 62% (станом на 30.09.2010 р. - 26% від загального обсягу); гідроізоляція паркінгу (виконано на 100%); цегляна кладка – 41% (станом на 30.09.2010 р. - 5% від загального обсягу) 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 01.10.2010 р. фінансування проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 складало 61 500,0 тис. грн. (станом на 01.10.2010 р. –

50 445,0 тис. грн.). Ступінь будівельної готовності об'єкта становить 35% (станом на 01.10.2010 р. - 30%).

На кінець IV кварталу 2010 року валюта балансу ПП «Білий слон» становила 141 095,6 тис. грн. (+8 021,1 тис. грн. протягом аналізованого періоду за рахунок незавершеного будівництва). Необоротні активи підприємства станом на 31.12.2010 р. дорівнювали 120 363,6 тис. грн. Обсяг незавершеного будівництва складав 40 575,5 тис. грн. (витрати, пов'язані з реалізацією проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3, м. Харків). Обсяг довгострокових фінансових інвестицій станом на 31.12.2010 р. становив 77 950,0 тис. грн. (придбані акції). Балансова вартість основних засобів підприємства на кінець аналізованого періоду дорівнювала 1 838,1 тис. грн.

Основним джерелом формування валюти балансу ПП «Білий слон» протягом IV кварталу 2010 року залишались довгострокові зобов'язання, які дорівнювали 138 515,9 тис. грн. та сформовані грошовими коштами, які надійшли за договором пайової участі. Довгострокові зобов'язання також сформовані з заборгованості за розміщені облигації серії А у сумі 79 028,8 тис. грн. Протягом IV кварталу 2010 року компанія не залучала банківські кредити.

Поточні зобов'язання ПП «Білий слон» станом на 31.12.2010 р. дорівнювали 2 810,4 тис. грн. та практично повністю сформовані кредиторською заборгованості за товари та послуги - 2 409,8 тис. грн.

За підсумками 2010 року доходи підприємства 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 230,9 тис. грн.

18 липня 2008 року ПП «Білий слон» отримало постійне свідоцтво ДКЦПФР за № 625/2/08 зареєстровано випуск облигацій серії А. Станом на 01.01.2011 р. облигації 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

О. К. Самойлова

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Провідний фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

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

Актив	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
I. Необоротні активи	101 229,8	106 546,2	106 444,6	106 342,1	106 338,7	111 966,4	120 363,6
Незавершене будівництво	20 880,9	26 459,2	26 467,2	26 474,3	26 580,5	32 317,0	40 575,5
Основні засоби	2 398,9	2 137,0	2 027,4	1 917,8	1 808,2	1 699,4	1 838,1
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	20 404,3	20 109,0	20 005,4	19 976,4	18 641,0	17 986,0
Запаси:							
виробничі запаси	13 130,5	11 462,1	11 462,1	11 285,5	11 161,1	9 310,7	7 171,1
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	914,1	784,0	457,9	611,3	321,7	377,2	574,5
Дебіторська заборгованість за розрахунками	0,0	559,1	597,0	526,4	213,1	196,6	138,9
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 545,9	424,6	417,9	408,0	665,9	452,3	458,3
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
в національній валюті	2 544,4	0,2	0,2	0,3	86,0	0,9	1,1
Інші оборотні активи	7 179,6	7 174,3	7 173,9	7 173,9	7 528,6	8 303,3	9 642,1
III. Витрати майбутніх періодів	615,5	1 475,0	2 035,0	1 904,2	2 121,4	2 467,1	2 746,0
Баланс	127 159,8	128 425,5	128 588,6	128 251,7	128 436,5	133 074,5	141 095,6
Пасив							
I. Власний капітал	171,5	7,4	0,2	(1,9)	(52,1)	(139,8)	(230,7)
Статутний капітал	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	21,5	(142,6)	(149,8)	(151,9)	(202,1)	(289,8)	(380,7)
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	126 386,0	130 758,1	138 515,9
IV. Поточні зобов'язання	2 462,0	4 068,8	4 239,1	3 904,3	2 102,6	2 456,2	2 810,1
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	3 434,9	3 250,3	3 249,8	1 900,6	2 314,3	2 409,8
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з бюджетом	69,3	7,3	7,3	7,7	7,8	0,9	6,9
зі страхування	2,7	2,4	2,4	2,4	2,5	2,5	0,0
з оплати праці	5,6	4,9	4,8	4,8	5,1	5,2	2,6
В і поточні зобов'язання	440,9	619,3	974,3	639,6	186,6	133,3	391,1
Баланс	127 159,8	128 425,5	128 588,6	128 251,7	128 436,5	133 074,5	141 095,6

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

Показник	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Чистий обсяг продажу	918,9	171,2	171,2	176,7	351,7	445,0	609,5
Інші операційні доходи	0,0	102,6	102,6	0,0	0,0	2,6	2,6
Інші звичайні доходи	151,3	2,8	2,8	0,0	0,0	0,1	0,4
Разом чисті доходи	1 070,2	276,6	276,6	176,7	351,7	447,7	612,5
Матеріальні витрати	3,3	100,2	0,0	0,0	0,0	2,6	3,6
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	83,5	189,9	2,2	102,8	283,9	537,9
Собівартість реалізованих товарів	0,0	0,0	0,0	176,6	301,2	301,2	301,2
Інші звичайні витрати	303,7	257,0	257,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	3,9	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Разом витрати	963,9	440,7	447,9	178,8	404,0	587,7	743,4
Чистий прибуток (збиток)	106,3	(164,1)	(171,3)	(2,1)	(52,3)	(140,0)	(230,9)

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

Актив	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
I. Необоротні активи	308 070	307 690	308 086	309 368	316 378	322 131
Незавершене будівництво	0	382	382	382	382	0
Основні засоби	3 495	4 845	4 957	4 959	4 959	5 943
Довгострокові фінансові інвестиції:						
інші фінансові інвестиції	169 622	166 601	166 601	166 045	168 408	165 525
Довгострокова дебіторська заборгованість	47 210	48 120	48 403	50 239	54 886	62 919
Справедлива (залишкова) вартість інвестиційної нерухомості	87 741	87 741	87 741	87 741	87 741	87 741
II. Оборотні активи	16 714	8 377	8 175	8 592	8 697	10 207
Запаси:						
виробничі запаси	11	7	6	7	8	9
товари	766	658	834	839	839	839
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	4 106	3 573	3 814	3 935	4 170	4 366
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	275	1 309	1 261	1 242	1 149	1 093
Інша поточна дебіторська заборгованість	9 737	2 431	1 918	2 314	2 291	3 805
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	70	37	38	121	119	20
в іноземній валюті	211	0	0	30	18	0
Інші оборотні активи	1 538	362	304	104	103	75
III. Витрати майбутніх періодів	42	16	16	16	16	18
Баланс	324 826	316 084	316 277	317 976	325 091	332 356
Пасив						
I. Власний капітал	176 959	156 783	153 824	149 394	143 867	137 266
Статутний капітал	176 850	176 850	176 850	176 850	176 850	176 850
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	109	(20 067)	(23 026)	(27 456)	(32 983)	(39 584)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	134 259	138 988	137 992	159 089	169 482	187 891
Довгострокові кредити банків	134 259	138 988	137 992	159 089	169 482	187 891
IV. Поточні зобов'язання	13 608	20 928	24 461	9 493	11 742	7 199
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	6 353	5 539	5 727	5 414	5 236	5 224
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0	616	0	0	0	0
з бюджетом	1	17	0	0	11	11
зі страхування	7	0	0	1	4	0
з оплати праці	35	2	3	3	9	5
Інші поточні зобов'язання	7 196	14 754	18 720	4 064	6 482	1 959
Баланс	324 826	316 084	316 277	317 976	325 091	332 356

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

Показник	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Чистий дохід від реалізації продукції	6 270	3 992	4 948	1 120	1 997	2 962	4 034
Собівартість реалізованої продукції	2 141	1 065	1 474	500	834	1 266	1 773
Валовий прибуток	4 129	2 926	3 474	620	1 163	1 696	2 261
Адміністративні витрати	1 036	440	680	137	529	776	1 472
Інші операційні доходи	30 566	67	104	6	91	91	96
Інші операційні витрати	31 199	673	679	8	195	241	313
Фінансові результати від операційної діяльності	2 445	1 863	2 203	481	530	770	569
Фінансові доходи	0	0	0	0	0	1	0
Фінансові витрати	9 167	14 182	19 122	4 830	9 686	15 627	22 510
Інші доходи	131 037	78 205	79 166	1 829	76 286	80 225	92 823
Інші витрати	120 023	83 240	82 315	440	74 520	78 286	90 398
Фінансові результати до оподаткування	4 292	(17 353)	(20 067)	(2 960)	(7 390)	(12 917)	(19 516)
Податок на прибуток	0	14	108	0	0	0	2
Чистий прибуток (збиток)	4 292	(17 368)	(20 175)	(2 960)	(7 390)	(12 917)	(19 518)



Стан будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові станом на 15.10.2010 р.



Стан будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові станом на 18.01.2011 р.