

Рейтинговий звіт SLON 001-017 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:	31.05.2012 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	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 2012 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	11.06.2009	16.03.2010	30.06.2010	09.06.2011	30.08.2011	10.11.2011	20.03.2012	31.05.2012
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих 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 цільовим облігаціям на строк до 12 місяців.

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

- порукою за облігаціями Емітента ПрАТ «Інвест-Маркет Україна», яке має досвід реалізації проекту будівництва офісного центру загальною площею 13,3 тис. кв. м;
- перебуванням на завершальній стадії проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові, 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 ПрАТ «Інвест-Маркет Україна» об'єкта незавершеного будівництва по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові;
- 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;
- неврегульованістю й мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012
Активи	128 588,6	141 095,6	166 491,5	197 958,9	215 563,0	224 850,7	226 050,8
Власний капітал	0,2	(230,7)	(393,2)	(492,1)	(12 25,1)	(4 971,8)	(5 172,0)
Дебіторська заборгованість	1 472,8	1 171,7	16 307,4	36 287,5	39 041,7	36 766,9	27 991,0
Кредиторська заборгованість	3 264,8	2 419,3	1 733,6	1 563,0	1 166,7	1 136,6	1 137,5
Запаси	11 462,1	7 171,1	5 699,2	3 636,8	3 437,9	3 315,6	3 284,3
Незавершені капітальні інвестиції	26 467,2	40 575,5	51 602,8	65 103,3	80 723,8	93 983,7	105 741,1

Джерело: фінансова звітність ПП «Білий слон»

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012
Разом чисті доходи	276,6	612,5	1 508,1	1 617,4	2 106,6	2 189,0	66,5
Разом витрати	447,9	843,4	1 670,6	1 878,8	3 101,0	6 909,9	266,7
Чистий прибуток (збиток)	(171,3)	(230,9)	(162,5)	(261,4)	(994,4)	(4 741,1)	(200,2)

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 12 місяців 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 тенденцію до зростання. Проте, вже у I кварталі 2012 року цей показник продемонстрував негативну динаміку. За даними Головного управління статистики у Харківській області за підсумками перших трьох місяців 2012 року обсяги виконаних будівельних робіт у фактичних цінах склали 1 084,8 млн. грн., що становить лише 92% обсягів I кварталу 2011 року.

Зменшення обсягів будівельних робіт відбулося за всіма видами будівельної діяльності: роботи з підготовки будівельних ділянок – на 2,6%, будівництво будівель та споруд – на 13,0%, установлення інженерного устаткування будівель та споруд – на 11,1%, роботи з завершення будівництва – на 30,4%. На загальну тенденцію найбільше вплинула діяльність підприємств, які займаються підготовкою будівельних ділянок (частка яких у загальному обсязі становить 49,0%), а також підприємства, які займаються будівництвом будівель і споруд (42,0%). Крім того, зменшення обсягів виконаних будівельних робіт пов'язано з закінченням реалізації великих інфраструктурних проектів у рамках підготовки до Євро-2012.

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 2012 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 – 90% (станом на 31.12.2011 р. - 80%); влаштування покрівлі – 100% (станом на 31.12.2011 р. - 95%); встановлення дверних та віконних блоків – 100% (станом на 31.12.2011 р. - 95%); влаштування зовнішніх мереж – 70%; благоустрій прилеглої території – 25% (станом на 31.12.2011 р. – 15%) 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 01.03.2012 р. обсяг здійснених інвестицій у реалізацію проекту будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 склав 148 884,7 тис. грн. (станом на 01.01.2012 р. – 145 868,0 тис. грн.). Ступінь будівельної готовності об'єкта становив 91% (станом на 01.01.2012 р. - 90%).

Станом на 31.03.2012 р. валюта балансу ПП «Білий слон» дорівнювала 226 050,0 тис. грн. (+1 200,1 тис. грн. протягом аналізованого періоду за рахунок збільшення обсягу незавершених капітальних інвестицій). У I кварталі 2012 року джерелами формування активів підприємства виступали залучені ресурси.

Власний капітал підприємства на кінець I кварталу 2012 року мав від'ємне значення на рівні (-) 5 172,0 тис. грн., що було зумовлено наявністю непокритого збитку, накопиченого у минулі періоди.

Залучені ресурси підприємства станом на кінець I кварталу 2012 року представлені, переважно довгостроковими зобов'язаннями за розмішеними облігаціями власного випуску – 79 028,8 тис. грн., а також грошовими коштами, які надійшли за договором пайової участі – 148 884,7 тис. грн. (станом на 31.12.2011 р. - 145 868,0 тис. грн.).

Вищевказані джерела формують активи, які переважно представлені незавершеними капітальними інвестиціями – 105 741,0 тис. грн. або 47% валюти балансу (витрати, пов'язані з будівництвом житлового комплексу). На більш ліквідні активи, а саме: довгострокові фінансові інвестиції (77 550,0 тис. грн.); поточну дебіторську заборгованість (27 990,2 тис. грн.) та грошові кошти на рахунках доводилось 47% валюти балансу.

За підсумками I кварталу 2012 року доходи підприємства були переважно сформовані коштами, отриманими за договором пайової участі, а також надходженнями від надання в оренду баштового крану. Витрати компанії пов'язані, насамперед, з організацією будівельного процесу. В цілому, за результатами I кварталу 2012 року ПП «Білий слон» отримало чистий збиток у обсязі 200,2 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 01.04.2012 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 Пропекту 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

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

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

Актив	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012
I. Необоротні активи	106 444,6	120 363,6	131 420,7	144 891,5	160 149,4	173 346,9	185 037,4
Незавершені капітальні інвестиції	26 467,2	40 575,5	51 602,8	65 103,3	80 723,8	93 983,7	105 741,1
Основні засоби	2 027,4	1 838,1	1 867,9	1 838,2	1 875,6	1 813,2	1 746,3
Довгострокові фінансові інвестиції	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 950,0	77 550,0	77 550,0	77 550,0
II. Оборотні активи	20 109,0	17 986,0	31 977,7	49 568,5	52 127,7	51 503,8	41 013,4
Запаси:							
виробничі запаси	11 462,1	7 171,1	4 192,9	3 636,8	3 437,9	3 315,6	3 284,3
готова продукція	0,0	0,0	1 506,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	457,9	574,5	2 203,9	2 087,1	2 144,0	2 158,2	2 158,2
Дебіторська заборгованість за розрахунками	597,0	138,9	3 736,5	8 584,6	11 647,1	13 279,4	14 278,7
Інша поточна дебіторська заборгованість	417,9	458,3	10 367,0	25 615,8	25 250,6	21 329,3	11 554,1
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
в національній валюті	0,2	1,1	329,0	2,0	3,5	1 493,1	96,0
Інші оборотні активи	7 173,9	9 642,1	9 642,1	9 642,2	9 644,6	9 928,2	9 642,1
III. Витрати майбутніх періодів	2 035,0	2 746,0	3 093,1	3 498,9	3 285,9	0,0	0,0
Баланс	128 588,6	141 095,6	166 491,5	197 958,9	215 563,0	224 850,7	226 050,8
Пасив							
I. Власний капітал	0,2	(230,7)	(393,2)	(492,1)	(1 225,1)	(4 971,8)	(5 172,0)
Статутний капітал	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(149,8)	(380,7)	(543,2)	(642,1)	(1 375,1)	(5 121,8)	(5 322,0)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	124 349,3	138 515,9	163 140,7	192 365,5	211 157,9	224 896,8	227 913,5
IV. Поточні зобов'язання	4 239,1	2 810,1	3 744,0	6 085,5	5 630,2	4 925,7	3 309,3
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 250,3	2 409,8	1 724,1	1 553,0	1 161,4	1 126,1	1 126,6
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з бюджетом	7,3	6,9	6,9	6,9	5,3	5,1	5,1
зі страхування	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
з оплати праці	4,8	2,6	2,6	3,1	5,3	5,4	5,8
Інші поточні зобов'язання	974,3	391,1	2 010,4	4 522,5	4 458,2	3 789,1	2 171,8
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	128 588,6	141 095,6	166 491,5	197 958,9	215 563,0	224 850,7	226 050,8

Джерело: фінансова звітність ПП «Білий слон»

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

Показник	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012
Чистий дохід від реалізації	171,2	609,5	59,1	100,2	138,7	173,8	62,4
Інші операційні доходи	102,6	2,6	1 444,0	1 512,2	1 557,5	1 604,8	4,1
Інші доходи	2,8	0,4	5,0	5,0	410,4	4 10,4	0,0
Разом чисті доходи	276,6	612,5	1 508,1	1 617,4	2 106,6	2 189,0	66,5
Матеріальні витрати	0,0	3,6	1 445,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші операційні витрати	189,9	537,9	225,6	363,6	2 614,4	6 423,3	266,7
Собівартість реалізованих товарів	0,0	301,2	0,0	1 515,2	79,5	79,5	0,0
Інші витрати	257,0	0,0	0,0	0,0	407,1	407,1	0,0
Разом витрати	447,9	743,4	1 670,6	1 878,8	3 101,0	6 909,9	266,7
Податок на прибуток	1,0	0,7	0,0	0,0	0,0	20,2	0,0
Чистий прибуток (збиток)	(171,3)	(230,9)	(162,5)	(261,4)	(994,4)	(4 741,1)	(200,2)

Джерело: фінансова звітність ПП «Білий слон»

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

Актив	2008	2009	2010	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012
I. Необоротні активи	308 070	307 690	322 131	435 248	447 526	452 198
Незавершені капітальні інвестиції	0	382	0	34 505	40 753	44 091
Основні засоби	3 495	4 845	5 943	5 649	5 588	5 486
Довгострокові фінансові інвестиції:						
інші фінансові інвестиції	169 622	166 601	165 525	170 932	163 133	161 552
Довгострокова дебіторська заборгованість	47 210	48 120	62 919	136 419	150 309	153 326
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	14 306	8 057	6 669
Запаси:						
виробничі запаси	11	7	9	1 333	993	866
товари	766	658	839	839	839	832
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	4 106	3 573	4 366	4 340	4 604	3 811
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	275	1 309	1 093	1 034	870	500
Інша поточна дебіторська заборгованість	9 737	2 431	3 805	4 349	599	499
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	70	37	20	2 363	55	20
в іноземній валюті	211	0	0	0	41	41
Інші оборотні активи	1 538	362	75	48	56	100
III. Витрати майбутніх періодів	42	16	18	16	11	11
Баланс	324 826	316 084	332 356	449 570	455 594	458 878
Пасив						
I. Власний капітал	176 959	156 783	137 266	148 185	138 648	136 210
Статутний капітал	176 850	176 850	176 850	176 850	176 850	176 850
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	109	(20 067)	(39 584)	(28 665)	(38 202)	(40 640)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	134 259	138 988	187 891	291 344	306 327	313 656
Довгострокові кредити банків	134 259	138 988	187 891	291 344	306 327	313 656
IV. Поточні зобов'язання	13 608	20 928	7 199	10 041	10 619	9 012
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	6 353	5 539	5 224	2 497	2 474	2 487
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0	616	0	0	305	352
з бюджетом	1	17	11	54	56	57
зі страхування	7	0	0	4	6	6
з оплати праці	35	2	5	8	12	13
Інші поточні зобов'язання	7 196	14 754	1 959	7 478	7 766	6 097
Баланс	324 826	316 084	332 356	449 570	455 594	458 878

Джерело: ПП «Білий слон»

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

Показник	2008	2009	2010	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012
Чистий дохід від реалізації продукції	6 270	4 948	4 034	2 217	3 384	5 013	1 796
Собівартість реалізованої продукції	2 141	1 474	1 773	1 347	1 751	2 852	1 048
Валовий прибуток	4 129	3 474	2 261	870	1 633	2 161	748
Адміністративні витрати	1 036	680	1 472	2 605	3 337	3 937	540
Інші операційні доходи	30 566	104	96	4 199	4 200	4 425	16
Інші операційні витрати	31 199	679	313	242	281	586	40
Фінансові результати від операційної діяльності	2 445	2 203	569	2 222	2 215	2 063	184
Фінансові доходи	0	0	0	0	0	0	0
Фінансові витрати	9 167	19 122	22 510	7 471	11 792	16 505	2 659
Інші доходи	131 037	79 166	92 823	17 646	24 172	37 934	6 468
Інші витрати	120 023	82 315	90 398	18 294	24 826	43 260	6 431
Фінансові результати до оподаткування	4 292	(20 067)	(19 516)	(5 897)	(10 231)	(19 768)	(2 438)
Податок на прибуток	0	108	2	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	4 292	(20 175)	(19 518)	(5 897)	(10 231)	(19 768)	(2 438)

Джерело: ПП «Білий слон»



Хід будівництва житлового комплексу по вул. Фронтівій, 3 у м. Харкові станом на кінець квітня 2012 року