

Рейтинговий звіт MIUR 001-023 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ПП «Міханікі України»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	серія А – 50 501 515,0 грн. на загальну суму: 50 501 515,0 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія А – 50,5 грн.
Кількість облігацій:	серія А – 1 000 030 шт. загальна кількість: 1 000 030 шт.
Термін розміщення:	серія А – з 05.03.2007 р. по 04.01.2009 р.
Термін обігу:	серія А – з 02.10.2006 р. по 04.01.2009 р.
Термін погашення:	серія А – з 05.01.2009 р. по 05.01.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	серія А – 01.09.2006 р.
Дата оновлення:	17.07.2013 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.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПП «Міханікі Україна» за I квартал 2013 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, наданій клієнтом, 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.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

Історія кредитного рейтингу облігацій серії А

Дата	01.09.2006	27.06.2008	19.09.2008	25.11.2008	16.12.2010	29.06.2011	12.07.2011	09.09.2011	23.04.2013	17.07.2013
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження	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 боргових зобов'язань ПІІ «Міханікі Україна» підтримується:

- входженням Емітента до групи «Michaniki», яка представлена в різних галузях економіки Греції;
- наявністю досвіду реалізації проектів будівництва житлової та комерційної нерухомості: Емітентом введено в експлуатацію офісно-торговельний центр «Галерея «Афіна» загальною площею 30,0 тис. кв. м та житловий комплекс у м. Одесі загальною площею 8,7 тис. кв. м;
- ступенем будівельної готовності житлового комплексу «Артеміда», який розташований у м. Києві, на перетині Дарницького бульвару та вул. Генерала Жмаченка (станом на 31.03.2013 р. – близько 70%).

Рівень кредитного рейтингу боргових зобов'язань ПІІ «Міханікі Україна» обмежується:

- суттєвим уповільненням темпів будівельних робіт за проектом, а також невизначеністю щодо термінів закінчення будівництва та введення в експлуатацію житлового комплексу «Артеміда»;
- високим рівнем боргового навантаження ПІІ «Міханікі Україна»;
- відсутністю у підприємства досвіду погашення цільових облігацій та передачі відповідних приміщень їх власникам;
- збереження складної ситуації на ринку нерухомості, низьким рівнем платоспроможного попиту з боку населення, а також повільними темпами відновлення будівельної галузі України;
- 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	2010	2011	9 міс. 2012	2012	I кв. 2013
Активи	155 279	168 219	172 590	166 593	170 316	160 104	159 784
Основні засоби	4 440	3 963	3 788	3 269	2 959	796	599
Дебіторська заборгованість	6 675	7 977	8 612	8 844	11 102	3 607	3 789
Власний капітал	(890)	(9 088)	(12 808)	(22 897)	(22 732)	(42 444)	(42 267)

Джерело: фінансова звітність ПП «Міханікі України»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012	I кв. 2013
Чистий дохід від реалізації	3 850	4 662	4 841	5 393	6 096	6 539	194
Собівартість реалізованої продукції	3 134	2 845	3 998	4 348	4 466	6 752	97
Інші операційні доходи	30 129	16 836	13 430	8 825	4 988	6 908	77
Чистий прибуток (збиток)	(13 729)	(8 198)	(3 720)	(10 056)	165	(15 425)	177

Джерело: фінансова звітність ПП «Міханікі України»

Загальна інформація Підприємство з іноземними інвестиціями «Міханікі Україна» (далі – ПП «Міханікі Україна» або підприємство) було створено згідно з рішенням Засновника 13.03.1995 р. та зареєстровано Виконавчим комітетом Одеської міської ради 23.03.1995 р. (свідоцтво про державну реєстрацію серії АОО №259571, код ЄДРПОУ 20999158).

Засновником ПП «Міханікі Україна» є юридична особа резидент Греції – компанія «Michaniki S.A.», яка є материнською компанією групи компаній «Michaniki». «Michaniki» - це вертикально інтегрована група компаній, до складу якої входять низка підприємств, які розташовані на території Греції та у Східноєвропейських країнах. Станом на 31.03.2013 р. статутний капітал ПП «Міханікі Україна» дорівнював 15 520,0 тис. грн. (сплачений у повному обсязі).

Основним напрямом діяльності ПП «Міханікі Україна» є залучення фінансування на будівництво житлової та комерційної нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, та продаж об'єктів нерухомості.

Операційна діяльність Підприємство має досвід реалізації девелоперських проектів у м. Одесі. ПП «Міханікі Україна» як замовник реалізувало проект будівництва адміністративно-торговельного центру загальною площею 30 тис. кв. м під назвою «Галерея Афіна», а також житлового комплексу загальною площею 8,7 тис. кв. м.

На сьогодні ПП «Міханікі Україна» реалізує проект будівництва житлового комплексу загальною площею 48,3 тис. кв. м під назвою «Артеміда комплекс» за адресою м. Київ, перехрестя Дарницького бульвару та вул. Генерала Жмаченка. Будівельний проект «Артеміда комплекс» складається з двох 10- та 25-поверхових блоків, які поєднуються 4-поверховим торговельним центром та дворівневим паркінгом. Загальна площа комплексу за проектом становить 48 331,46 кв. м. Станом на 31.03.2013 р. виконано наступні будівельні роботи:

- **блок I** (25-поверховий будинок) – 76% готовності. Закінчено роботи зі спорудження монолітного каркасу, здійснюється скління фасаду (виконано на 85%), здійснюються роботи з установки ліфтів (виконано на 25%), проводяться роботи з монтажу систем водопостачання та каналізації (виконано на 45%), а також роботи з монтажу алюмінієвих карнизів фасаду (50% готовності) та інші роботи;
- **блок II** (4-поверховий торговельний комплекс) – 47% готовності. Виконано роботи зі зведення каркасу, встановлено купол на покрівлі, проводиться підготовка до робіт з улаштування покрівлі тощо;
- **блок III** (10-поверховий будинок) – 93% готовності. Виконано роботи з монтажу каркасу блоку, систем каналізації, вентиляції та водопостачання, покрівлі, скління фасаду. На завершальній стадії роботи з улаштування систем опалювання та внутрішнього електропостачання. Роботи з улаштування підлог виконано на 80%, встановлення ліфтового обладнання – на 90%, роботи з утеплення фасаду - на 62%;

- **Підземний паркінг** – ступінь готовності 53% - завершене спорудження монолітного каркасу, виконуються роботи з монтажу систем вентиляції тощо.

За даними підприємства, станом на 31.03.2013 р., загальний ступінь готовності проекту становив близько 70% (протягом I кварталу 2013 року не змінювався), профінансовано робіт на загальну суму близько 140,0 млн. грн. Введення в експлуатацію житлового комплексу попередньо було заплановано на кінець 2010 року. На сьогодні актуальні терміни введення об'єкту в експлуатацію не визначено, крім того ПП «Міханікі Україна» розглядає можливість продажу проекту «Артеміда комплекс».

З метою залучення коштів фізичних та юридичних осіб для продовження будівництва житлового комплексу «Артеміда комплекс» ПП «Міханікі Україна» здійснило випуск цільових облігацій серій А та В загальним номінальним обсягом 105 589,9 тис. грн.

Фінансові показники Станом на 31.03.2013 р. валюта балансу ПП «Міханікі Україна» становила 159 784,0 тис. грн. Несуттєве зниження протягом I кварталу 2013 року (-320,0 тис. грн.) було зумовлено, насамперед, скороченням залишків грошових коштів на рахунках підприємства, у структурі пасиву – частковим погашенням зобов'язань за кредитами. У періоді, що аналізувався, джерелами формування активів підприємства виступали переважно позикові та залучені ресурси.

Власний капітал підприємства на кінець I кварталу 2013 року мав від'ємне значення на рівні (-) 42 267,0 тис. грн., що було зумовлено наявністю непокритого збитку, накопиченого протягом минулих періодів.

Позикові ресурси підприємства на кінець кварталу, що аналізувався, було представлено коштами, які надійшли у рамках діючих кредитних договорів та договорів про надання фінансових позик – 115 773,0 тис. грн., а також коштів, які надійшли від розміщення цільових облігацій власного випуску – 41 210,0 тис. грн. Крім того, позикові ресурси підприємства було представлено коштами, залученими на фінансування будівництва (цільове фінансування) у обсязі 29 963,0 тис. грн.

Вищевказані джерела формували активи, які насамперед було представлено незавершеними капітальними інвестиціями – 139 542,0 тис. грн. (87,3% активів – переважно витрати, пов'язані з реалізацією будівельного проекту у м. Києві); основними засобами – 7 864,0 тис. грн. або 4,9% активів підприємства (у т.ч. вартість інвестиційної нерухомості), а також виробничими запасами – 3 331,0 тис. грн. (2,1% активів, будівельні матеріали).

Діяльність ПП «Міханікі Україна» протягом перших трьох місяців 2013 року була прибутковою, що було забезпечено отриманням доходів від неосновної діяльності. Чистий прибуток за підсумками I кварталу 2013 року склав 177,0 тис. грн.

Боргові інструменти Рішення про випуск цільових облігацій серій А та В було прийнято уповноваженим органом Засновника ПП «Міханікі Україна» –

Правлінням «Michaniki S.A.» (Протокол № 1834 від 08.05.2006 р.), а також Директором ПП «Міханікі Україна» (Наказ № 352/П від 11.05.2006 р.).

Метою випуску цільових облігацій серій **A** та **B** є залучення коштів у обсязі 105 589 945,0 грн. для фінансування ПП «Міханікі Україна» будівництва житлового комплексу з торговельними приміщеннями та підземним паркінгом на перетині вул. Генерала Жмаченка та бул. Дарницького у Дніпровському районі м. Києва. Джерелом погашення облігацій виступатимуть відповідні площі у житловому комплексі (одна облігація дорівнює 0,01 кв. м загальної площі квартири). Таким чином, після введення комплексу в експлуатацію при погашенні облігацій серій **A** та **B** буде надано 20 908,6 кв. м житлових площ, що становить близько 92% всієї загальної площі квартир комплексу.

ПП «Міханікі Україна» здійснило розміщення облігації серії **A** у кількості 524 691 шт. (52% від загального обсягу випуску) на суму 26 166,3 тис. грн., облігації серії **B** – у кількості 307 245 шт. (28% від загального обсягу випуску) на суму 15 534,5 тис. грн.

Погашення облігацій за двома серіями було передбачено у період з 05.01.2009 р. по 05.01.2010 р. При цьому, згідно з умовами випусків, у разі прийняття Державною приймальною комісією житлового комплексу (з усіма його складовими частинами) в експлуатацію як закінченого будівництвом об'єкта після 31.12.2008 р., строк закінчення погашення облігацій подовжується на період від 31.12.2008 р. до дати фактичного прийняття Державною приймальною комісією житлового комплексу в експлуатацію.

Станом на 31.03.2013 р. облігації серій **A** та **B** не погашено у зв'язку з тим, що будівельні роботи за відповідним проектом не завершено, об'єкт не введено в експлуатацію. Заборгованість підприємства за облігаціями серій **A** та **B** на кінець I кварталу 2013 року дорівнювала 41 210,0 тис. грн.

У березні 2009 року було прийнято рішення про відкрите розміщення цільових облігацій серій **C** та **D**. Фінансові ресурси, залучені від продажу облігацій, у повному обсязі планувалось спрямувати на фінансування будівництва житлового комплексу «Артеміда комплекс» на перетині вул. Генерала Жмаченка та бул. Дарницького у м. Києві. Проте підприємство не здійснювало розміщення облігацій вищезазначених серій, через що випуск облігацій було скасовано. У січні 2011 року ПП «Міханікі Україна» отримало Розпорядження ДКЦПФР про скасування реєстрації випуску облігацій серій **C** та **D** (№30-СТ-0 та №31-СТ-0 відповідно).

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Дані балансу ПП «Міханікі Україна», тис. грн.

Актив	2008	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012	I кв. 2013
I. Необоротні активи	12 917	12 458	12 281	10 594	10 281	8 074	7 877
Нематеріальні активи	9	3	1	1	0	0	0
Незавершені капітальні інвестиції	7 212	0	0	55	56	13	13
Основні засоби	4 440	3 963	3 788	3 269	2 959	796	599
Довгострокова дебіторська заборгованість	1 188	1 188	1 188	0	0	0	0
Залишкова вартість інвестиційної нерухомості	68	7 304	7 304	7 269	7 266	7 265	7 265
II. Оборотні активи	142 362	155 761	160 309	155 999	160 035	152 030	151 907
Запаси:							
Виробничі запаси	5 715	4 736	4 878	5 275	3 697	3 331	3 331
Незавершене виробництво	114 106	129 149	135 345	136 411	139 966	139 443	142 873
Товари	114 106	129 149	135 345	0	0	1	1
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 591	1 661	2 013	1 680	3 431	184	260
Дебіторська заборгованість розрахунками:							
з бюджетом	1 175	3 899	4 291	4 155	3 932	3 036	3 091
за виданими авансами	521	284	127	322	466	3	3
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 388	2 133	2 181	2 687	3 273	384	435
Грошові кошти та їх еквіваленти	2 011	1 441	301	508	333	448	45
Інші оборотні активи	13 796	12 376	11 168	4 952	4 911	5 160	5 162
Витрати майбутніх періодів	59	82	5	9	26	40	38
Баланс	155 279	168 219	172 590	166 593	170 316	160 104	159 784
Пасив							
I. Власний капітал	(890)	(9 088)	(12 808)	(22 897)	(22 732)	(42 444)	(42 267)
Зареєстрований капітал	15 520	15 520	15 520	15 520	15 520	15 520	15 520
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(16 410)	(24 608)	(28 328)	(38 417)	(38 252)	(57 964)	(57 787)
II. Довгострокові зобов'язання	183 205	142 254	170 796	143 480	143 028	143 028	143 028
Довгострокові кредити банків	84 625	71 783	71 555	71 826	71 855	71 855	71 855
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	41 070	41 701	41 701	41 701	41 210	41 210	41 210
Цільове фінансування	28 755	28 770	28 770	29 953	29 963	29 963	29 963
III. Поточні зобов'язання	1 719	35 053	43 372	46 010	50 020	59 520	59 023
Короткострокові кредити банків	0	33 387	40 929	43 470	43 987	44 296	43 918
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	887	904	1 597	497	2 371	358	388
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів	0	12	0	0	0	0	0
з бюджетом	23	305	18	28	28	30	28
зі страхування	51	38	2	8	6	8	6
з оплати праці	140	107	0	18	18	12	7
Інші поточні зобов'язання	357	300	826	1 989	3 610	14 816	14 676
Доходи майбутніх періодів	4	0	0	0	0	0	0
Баланс	155 279	168 219	172 590	166 593	170 316	160 104	159 784

Джерело: фінансова звітність ПП «Міханікі Україна»

Дані звіту про фінансові результати ПП «Міханікі Україна», тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012	I кв. 2013
Чистий дохід від реалізації продукції	3 850	4 662	4 841	5 393	6 096	6 539	194
Собівартість реалізованої продукції	3 134	2 845	3 998	4 348	4 466	6 752	97
Валовий прибуток (збиток)	716	1 817	843	1 045	1 630	(213)	97
Інші операційні доходи	30 129	16 836	13 430	8 825	4 988	6 908	77
Адміністративні витрати	3 949	3 121	2 456	1 855	1 010	1 398	287
Витрати на збут	2 166	153	149	26	7	13	8
Інші операційні витрати	26 640	16 504	16 498	16 586	4 897	8 390	188
Операційний прибуток (збиток)	(1 910)	(1 125)	(4 830)	(8 597)	704	(3 106)	(309)
Інші фінансові доходи	20 081	849	4	3	1	1	0
Інші доходи	496	1 312	2 312	29	810	1 485	943
Фінансові витрати	2 707	4 318	603	57	7	12 022	1
Інші витрати	27 602	4 919	500	1 308	1 343	1 492	456
Прибуток (збиток) до оподаткування	(11 642)	(8 201)	(3 617)	(9 930)	165	(15 134)	177
Податок на прибуток	2 093	3	103	126	0	291	0
Чистий прибуток (збиток)	(13 735)	(8 198)	(3 720)	(10 056)	165	(15 425)	177

Джерело: фінансова звітність ПП «Міханікі Україна»



Хід будівництва об'єкту «Артеміда комплекс» на перехресті Дарницького бульвару та вул. Генерала Жмаченка у м. Києві станом на початок квітня 2013 року

Джерело: Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг»