

Рейтинговий звіт MIUR 001-014 short

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ПІІ «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 штук загальна кількість: 1 000 030 штук
Термін обігу:	з 02.10.2006 р. по 04.01.2009 р.
Термін розміщення:	з 02.10.2006 р. по 04.01.2009 р.
Термін погашення:	з 05.01.2009 р. по 05.01.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	01.09.2006 р.
Дата оновлення:	25.12.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB
Прогноз рейтингу:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала 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 «Міханіки Україна» за III квартал та 9 місяців 2009 року загалом, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим 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	01.09.2006	27.06.2008	19.09.2008	25.11.2008	21.05.2009	11.09.2009	25.12.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом uaBB характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ НІЖ ДОСТАТНЯ порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Кредитні рейтинги uaBB передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облигації, існує можливість їхнього повного погашення протягом наступних 6 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПІІ «Міханікі Україна» підтримується:

- входженням Емітента до групи «Michaniki», яка представлена в низці галузей економіки Греції (будівництва та девелопменту, енергетики, деревообробки, виробництва труб та у видобувній галузі);
- наявністю досвіду реалізації проектів будівництва житлових та комерційних об'єктів: 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» за адресою м. Київ, перехрестя Дарницького бульвару та вул. Генерала Жмаченка – 68% станом на 30.09.2009 р. (протягом III кварталу 2009 року збільшився на 1 в. п.)

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПІІ «Міханікі Україна» обмежується:

- затримкою введення в експлуатацію житлового комплексу «Артеміда» (плановий термін здачі – IV квартал 2008 року, змінений термін – II півріччя 2009 року);
- відсутністю досвіду погашення облігацій шляхом надання житлових приміщень їх власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неурегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009
Активи	55 887,2	54 888,6	72 974,9	95 915,3	155 279,0	163 014,0	162 778,0	166 255,0
Власний капітал	3 074,2	134,5	-2 422,3	12 839,1	-890,0	-1 071,0	-2 006,0	-7 109,0
Дебіторська заборгованість	11 396,0	4 934,2	5 547,9	9 062,4	6 675,0	6 751,0	6 135,0	5 452,0
Кредиторська заборгованість	5 098,7	3 603,4	10 039,1	29 699,6	42 428,0	66 094,0	67 419,0	72 586,0
Основні фонди	36 738,6	29 045,5	14 018,5	5 811,3	4 440,0	4 279,0	4 183,0	11 333,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.09.2009	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009
Чистий обсяг продажу	80 164,9	2 814,4	3 104,2	3 121,3	2 422,0	3 850,0	1 093,0	2 195,0	3 494,0
Собівартість	92 355,9	4 236,4	4 818,8	5 547,8	2 302,0	3 134,0	704,0	1 354,0	2 038,0
Інші операційні доходи	50 549,9	5 601,5	7 843,9	4 521,9	13 469,0	30 129,0	6 233,0	9 938,0	12 920,0
Чистий прибуток	-14 045,7	-2 939,7	-2 553,8	15 261,5	9 011,0	-13 729,0	-181,0	-1 116,0	-6 219,0

Резюме

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 реалізація приміщень.

Наразі ПП «Міханікі Україна» реалізує два девелоперські проекти. На фінансування одного з них – житлового комплексу загальною площею 48,3 тис. кв. м під назвою «Артеміда комплекс» за адресою: м. Київ, перехрестя Дарницького бульвару та вул. Генерала Жмаченка. ПП «Міханікі Україна» випустило безпроцентні (цільові) облігації серій А та В загальним номінальним обсягом 105 589 945,00 грн.

Комплекс «Артеміда» складається з 3-ох блоків. Станом на 30.09.2009 р. виконано такі роботи:

- блок III (10-поверховий будинок) – 93% готовності – виконано роботи з монтажу каркасу блоку, покрівлі, застосування фасаду, проведення внутрішніх інженерних мереж (електромережі, каналізація, водогін);
- блок II (4-поверховий торговельний комплекс) – 47% готовності – виконано роботи з монтажу каркасу, встановлено купол на покрівлі, ведуться роботи з улаштування покрівлі та монтажу фасадних робіт;
- блок I (25-поверховий будинок) – 74% готовності – закінчено роботи зі спорудження монолітного каркасу, завершено кладку стін на 19-ти поверхах, здійснюється монтаж скла фасаду (68%), монтаж ліфтів (25%).

У III кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема перебували в глибокій кризі, що позначилося на більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Згідно зі статистичними даними в січні-вересні 2009 року, порівняно з відповідним періодом попереднього року, обсяг робіт загалом по місту зменшився на 60,8% і становить 6187,4 млн. грн. За результатами 9 місяців 2009 року в м. Києві обсяг введеного в експлуатацію житла склав 418,6 тис. кв. м, і порівняно з відповідним періодом 2008 року зменшився на 53,9%. Зі всієї кількості столичних проектів лише на окремих майданчиках проводяться відносно активні роботи. На більшості майданчиків роботи зупинено чи майже зупинено, на частині – роботи проводяться повільними темпами.

Протягом III кварталу 2009 року валюта балансу ПП «Міханікі Україна» збільшилась на 2% (+3 477,0 тис. грн.) – до 166 255,0 тис. грн. Активи компанії збільшились в аналізованому періоді переважно за рахунок збільшення вартості незавершеного виробництва, пасиви - за рахунок банківських кредитів, зменшені на суму непокритого збитку. Станом на 30.09.2009 року активи товариства формувались переважно з вартості незавершеного виробництва житлового

комплексу «Артеміда» (60%), пасиви - з короткострокових та довгострокових банківських кредитів (61%) та розміщених облігацій (25%).

З метою здійснення поточної діяльності компанія використовує у своїй діяльності банківські позики. Станом на 30.09.2009 р. заборгованість за позиками складала 100 684,0 тис. грн., або 61% валюти балансу.

Станом на 30.09.2009 р. компанія розмістила облігації серії А кількістю 524 691 шт., або 52,5% від загального обсягу емісії на суму 26 496,9 тис. грн., облігації серії В кількістю 307 245 шт., або 28,2% від загального обсягу емісії на суму 15 515,9 тис. грн. Наразі термін розміщення облігацій завершено, триває період погашення (за обома серіями - до 05.01.2010 року включно). При цьому, у проспектах емісії облігацій обох випусків зазначено, що у разі прийняття Державною приймальною комісією житлового комплексу (з усіма його складовими частинами) в експлуатацію як закінченого будівництвом об'єкта після 31.12.2008 року, строк закінчення погашення облігацій подовжується на період, який складає кількість календарних днів, яка обчислюється від 31.12.2008 року до дати фактичного прийняття Державною приймальною комісією житлового комплексу в експлуатацію.

Крім того, 27.03.2009 р. було прийнято рішення про відкрите розміщення цільових облігацій серій С та D. Фінансові ресурси, залучені від продажу облігацій, у повному обсязі будуть спрямовані на фінансування будівництва житлового комплексу «Артеміда комплекс» на розі вул. Генерала Жмаченка та бульв. Дарницького у м. Києві. Облігації є забезпеченими. Наразі облігації не зареєстровані.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ПП «Міханікі Україна» підтверджено на рівні uaBB з прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Провідний фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

Т.О. Гулик

Додатки

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

Показник	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009
Необоротні активи	54 711,40	79 159,00	12 917,00	12 765,00	12 680,00	12 592,00
Нематеріальні активи	18,10	16,60	9,00	6,00	5,00	3,00
Незавершене будівництво	40 674,80	72 143,30	7 212,00	7 224,00	7 236,00	0,00
Основні засоби	14 018,50	5 811,30	4 440,00	4 279,00	4 183,00	11 333,00
Довгострокові фінансові інвестиції	0,00	1 187,80	1 188,00	1 188,00	1 188,00	1 188,00
Відстрочені податкові активи	0,00	0,00	68,00	68,00	68,00	68,00
Оборотні активи	18 215,70	16 698,80	142 303,00	150 194,00	150 041,00	153 582,00
Запаси:	9,60	2 005,20	119 821,00	125 501,00	128 860,00	132 011,00
виробничі запаси	9,60	2 005,20	5 715,00	4 669,00	5 429,00	5 395,00
товари	0,00	0,00	114 106,00	120 832,00	123 431,00	126 616,00
Дебіторська заборгованість:	5 547,90	9 062,40	6 675,00	6 751,00	6 135,00	5 452,00
За товари, роботи, послуги	340,80	580,40	1 591,00	1 501,00	1 527,00	1 666,00
За розрахунками:	1 303,20	2 931,50	1 696,00	1 651,00	1 426,00	1 760,00
- з бюджетом	1 227,40	2 559,50	1 175,00	1 205,00	1 170,00	1 339,00
- за виданими авансами	75,80	372,00	521,00	446,00	256,00	421,00
Інша поточна заборгованість	3 903,90	5 550,50	3 388,00	3 599,00	3 182,00	2 026,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	10 350,40	1 530,10	2 011,00	3 450,00	124,00	1 116,00
- в національній валюті	8 957,90	1 436,30	335,00	3 298,00	46,00	9,00
Інші оборотні активи	2 307,80	4 101,10	13 796,00	14 492,00	14 922,00	15 003,00
Витрати майбутніх періодів	47,80	57,50	59,00	55,00	57,00	81,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	72 974,90	95 915,30	155 279,00	163 014,00	162 778,00	166 255,00
Власний капітал	-2 422,30	12 839,10	-890,00	-1 071,00	-2 006,00	-7 109,00
Статутний капітал	15 520,00	15 520,00	15 520,00	15 520,00	15 520,00	15 520,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-17 942,30	-2 680,90	-16 410,00	-16 591,00	-17 526,00	-22 629,00
Довгострокові зобов'язання	73 167,40	79 970,20	154 450,00	139 555,00	139 066,00	142 479,00
Довгострокові кредити банків	60 550,80	35 300,80	84 625,00	69 221,00	68 595,00	72 008,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	7 817,90	26 593,90	41 070,00	41 564,00	41 701,00	41 701,00
Відстрочені податкові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Резерви майбутніх платежів	4 798,70	18 075,50	28 755,00	28 770,00	28 770,00	28 770,00
Поточні зобов'язання	2 221,20	3 105,70	1 715,00	24 530,00	25 718,00	30 885,00
Короткострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	23 100,00	22 891,00	28 676,00
Векселі видані	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Кредиторська заборгованість за товари	440,50	1 206,60	887,00	616,00	731,00	832,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	1 071,50	1 465,70	471,00	505,00	431,00	1 016,00
- з одержаних авансів	0,00	0,00	0,00	52,00	14,00	13,00
- з бюджетом	1 066,80	1 453,40	23,00	0,00	298,00	883,00
- зі страхування	4,70	0,00	51,00	41,00	38,00	40,00
- з оплати праці	0,00	12,30	140,00	114,00	81,00	80,00
Інші поточні зобов'язання	709,20	433,40	357,00	309,00	1 665,00	361,00
Доходи майбутніх періодів	8,60	0,30	4,00	0,00	0,00	0,00

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показники	2006	2007	9 міс. 2009	2008	I кв. 2009	I пів. 2009	9 міс. 2009
Дохід від реалізації продукції	3749,00	3 848,90	2 907,00	4 542,00	1 311,00	2 634,00	4 193,00
Податок на додану вартість	623,50	639,70	584,00	692,00	218,00	439,00	699,00
Чистий дохід від реалізації продукції	3104,20	3 121,30	2 422,00	3 850,00	1 093,00	2 195,00	3 494,00
Собівартість реалізованої продукції	4818,80	5 547,80	2 302,00	3 134,00	704,00	1 354,00	2 038,00
Валовий прибуток/збиток	-1714,60	-2 426,50	120,00	716,00	389,00	841,00	1 456,00
Інші операційні доходи	7843,90	4 521,90	13 469,00	30 129,00	6 233,00	9 938,00	12 920,00
Адміністративні витрати	3762,70	3 480,30	2 896,00	3 949,00	894,00	1 610,00	2 370,00
Витрати на збут	243,70	1 731,80	1 420,00	2 166,00	78,00	85,00	97,00
Інші операційні витрати	8938,40	5 230,80	11 440,00	26 640,00	6 157,00	9 677,00	12 563,00
Операційний прибуток / збиток:	-6815,5	-8 347,50	2 167,00	-1 910,00	-507,00	-593,00	-654,00
Інші фінансові доходи	5277,60	18 383,60	15 318,00	20 081,00	637,00	849,00	849,00
Інші доходи	16716,50	30 310,60	4,00	496,00	0,00	838,00	937,00
Фінансові витрати	3218,10	4 362,70	1 264,00	2 707,00	313,00	2 114,00	2 501,00
Витрати від участі в капіталі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші витрати	14517,30	20 105,50	64,00	27 602,00	0,00	99,00	4 853,00
Прибуток до оподаткування:	-2556,80	15 878,50	11 827,00	-11 642,00	-183,00	-1 119,00	-6 222,00
Податок на прибуток	0,0	641,00	2 819,00	2 093,00	0,00	0,00	0,00
Чистий прибуток / збиток:	-2556,8	15 261,50	9 011,00	-13 735,00	-181,00	-1 116,00	-6 219,00



Рисунок 1. Будівельні роботи на об'єкті «Артеміда комплекс» за адресою м. Київ, перехрестя Дарницького бульвару та вул. Генерала Жмаченка станом на 01.08.2009 р.



Рисунок 2. Будівельні роботи на об'єкті «Артеміда» за адресою м. Київ, перехрестя Дарницького бульвару та вул. Генерала Жмаченка станом на 24.09.2009 р.