

Рейтинговий звіт MIUR 001-016 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: | 15.06.2010 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 I квартал 2010 року, 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 | 11.09.2009 | 25.12.2009 | 11.03.2010 | 15.06.2010 |
|----------------------------|------------|---------------|--|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Рівень кредитного рейтингу | uaBBB- | uaBBB- | uaBBB- | uaBB | uaBB | uaBB | uaBB | uaBB |
| Прогноз | стабільний | стабільний | негативний | стабільний | стабільний | стабільний | стабільний | стабільний |
| Рейтингова дія | визначення | підтвердження | підтвердження зі зміною прогнозу | зниження | підтвердження | 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 облігації, 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 «Міханікі», 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 – 68,2% станом на 31.03.2010 р.

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

- порушенням строків введення в експлуатацію житлового комплексу «Артеміда» (плановий термін здачі – IV квартал 2008 року, перенесено на кінець 2010 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 | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.03.2009 | 30.06.2009 | 30.09.2009 | 31.12.2009 | 31.03.2010 |
|-----------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Активи | 95 915,3 | 155 279,0 | 163 014,0 | 162 778,0 | 166 255,0 | 168 219,0 | 169 782,0 |
| Власний капітал | 12 839,1 | -890,0 | -1 071,0 | -2 006,0 | -7 109,0 | -9 088,0 | -8 922,0 |
| Дебіторська заборгованість | 9 062,4 | 6 675,0 | 6 751,0 | 6 135,0 | 5 452,0 | 7 977,0 | 9 013,0 |
| Кредиторська заборгованість | 29 699,6 | 42 785,0 | 42 994,0 | 44 528,0 | 43 910,0 | 43 367,0 | 44 087,0 |
| Основні фонди | 5 811,3 | 4 440,0 | 4 279,0 | 4 183,0 | 11 333,0 | 3 963,0 | 3 855,0 |

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

| Показник | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.03.2009 | 30.06.2009 | 30.09.2009 | 31.12.2009 | 31.03.2010 |
|------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Чистий обсяг продажу | 3 121,3 | 3 850,0 | 1 093,0 | 2 195,0 | 3 494,0 | 4 662,0 | 1 136,0 |
| Собівартість | 5 547,8 | 3 134,0 | 704,0 | 1 354,0 | 2 038,0 | 2 845,0 | 975,0 |
| Інші операційні доходи | 4 521,9 | 30 129,0 | 6 233,0 | 9 938,0 | 12 920,0 | 16 836,0 | 3 926,0 |
| Чистий прибуток | 15 261,5 | -13 729,0 | -181,0 | -1 116,0 | -6 219,0 | -8 198,0 | 166,0 |

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. Через свого засновника ПП «Міханікі Україна» входить до групи компаній «Mechaniki», що є міжнародною групою компаній, інтереси якої зосереджені переважно у трьох сферах діяльності: житлове, промислове, комерційне будівництво та девелопмент, енергетична сфера та промисловість.

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 31.03.2010 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) – 74,5% готовності – закінчено роботи зі спорудження монолітного каркасу, завершено кладку стін на 19-ти поверхах, здійснюється монтаж скла фасаду (68%), монтаж ліфтів (25%).

У першому кварталі 2010 року падіння у будівельній галузі міста Києва продовжувалось (зменшення обсягів виконаних будівельних робіт відносно аналогічного періоду попереднього року на 24,9% – до 1 507,3 млн. грн.), хоча темпи такого падіння відносно результатів 2009 року почали зменшуватися. Найзначнішим виявилось скорочення у підготовці будівельних ділянок (81,9%), будівництво будівель і споруд зменшилось на 24,1%, роботи із завершення будівництва зазнали зменшення тільки на 3%. У 2010 році будівельні компанії продовжували відчувати недостатність фінансових ресурсів, що спричинено зменшенням реальних доходів населення і погіршенням умов банківського кредитування. На первинному ринку у I кварталі було продано близько 400 квартир, що відповідає рівню III-IV кварталів 2009 року, але у 2 рази перевищує обсяги I кварталу 2009 року. Причому, зберігається тенденція переважного придбання об'єктів, які введено в експлуатацію, або тих, що перебувають на кінцевій стадії будівництва. За результатами 2010 року можливе деяке зростання обсягів продажу житлової нерухомості на ринку Києва, причому

різкого коливання цін не очікується. Значного відновлення продажів слід чекати після суттєвого покращення ситуації в економіці країни, що має привести до зростання реальних доходів населення і значного покращення умов іпотечного кредитування.

Протягом I кварталу 2010 року валюта балансу ПП «Міханікі України» збільшилась на 1% (+1 563,0 тис. грн.) – до 169 782,0 тис. грн. Активи компанії збільшились в аналізованому періоді переважно за рахунок збільшення вартості незавершеного виробництва, пасиви - за рахунок банківських кредитів. Станом на 31.03.2010 року активи товариства формувались переважно з вартості незавершеного виробництва житлового комплексу «Артеміда» (77%), пасиви - з короткострокових та довгострокових банківських кредитів (62%) та розміщених облігацій (25%).

З метою здійснення поточної діяльності компанія використовує у своїй діяльності позики. Станом на 31.03.2010 р. заборгованість ПП «Міханікі Україна» за кредитами та позиками складала 105 170,0 тис. грн., або 63% валюти балансу.

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 емісій 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 згідно з Договором поруки від 20.03.2009 р., укладеним між Емітентом та Акціонерним товариством «Міханікі А.Т.» («Michaniki S.A.») (Поручителем). 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 ПІІ «Міханікі Україна», тис. грн.

| Показник | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.03.2009 | 30.06.2009 | 30.09.2009 | 31.12.2009 | 31.03.2010 |
|---|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Необоротні активи | 79 159,00 | 12 917,00 | 12 765,00 | 12 680,00 | 12 592,00 | 12 458,00 | 12 349,00 |
| Нематеріальні активи | 16,60 | 9,00 | 6,00 | 5,00 | 3,00 | 3,00 | 2,00 |
| Незавершене будівництво | 72 143,30 | 7 212,00 | 7 224,00 | 7 236,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Основні засоби | 5 811,30 | 4 440,00 | 4 279,00 | 4 183,00 | 11 333,00 | 3 963,00 | 3 855,00 |
| Довгострокові фінансові інвестиції | 1 187,80 | 1 188,00 | 1 188,00 | 1 188,00 | 1 188,00 | 1 188,00 | 1 188,00 |
| Відстрочені податкові активи | 0,00 | 68,00 | 68,00 | 68,00 | 68,00 | 7 304,00 | 7 304,00 |
| Оборотні активи | 16 698,80 | 142 303,00 | 150 194,00 | 150 041,00 | 153 582,00 | 155 679,00 | 157 355,00 |
| Запаси: | 2 005,20 | 119 821,00 | 125 501,00 | 128 860,00 | 132 011,00 | 133 885,00 | 135 571,00 |
| виробничі запаси | 2 005,20 | 5 715,00 | 4 669,00 | 5 429,00 | 5 395,00 | 4 736,00 | 4 656,00 |
| товари | 0,00 | 114 106,00 | 120 832,00 | 123 431,00 | 126 616,00 | 129 149,00 | 130 915,00 |
| Дебіторська заборгованість: | 9 062,40 | 6 675,00 | 6 751,00 | 6 135,00 | 5 452,00 | 1 977,00 | 9 013,00 |
| За товари, роботи, послуги | 580,40 | 1 591,00 | 1 501,00 | 1 527,00 | 1 666,00 | 1 661,00 | 1 741,00 |
| За розрахунками: | 2 931,50 | 1 696,00 | 1 651,00 | 1 426,00 | 1 760,00 | 4 183,00 | 4 318,00 |
| - з бюджетом | 2 559,50 | 1 175,00 | 1 205,00 | 1 170,00 | 1 339,00 | 3 899,00 | 4 085,00 |
| - за виданими авансами | 372,00 | 521,00 | 446,00 | 256,00 | 421,00 | 284,00 | 233,00 |
| Інша поточна заборгованість | 5 550,50 | 3 388,00 | 3 599,00 | 3 182,00 | 2 026,00 | 2 133,00 | 2 954,00 |
| Грошові кошти та їх еквіваленти: | 1 530,10 | 2 011,00 | 3 450,00 | 124,00 | 1 116,00 | 1 441,00 | 388,00 |
| - в національній валюті | 1 436,30 | 335,00 | 3 298,00 | 46,00 | 9,00 | 56,00 | 32,00 |
| Інші оборотні активи | 4 101,10 | 13 796,00 | 14 492,00 | 14 922,00 | 15 003,00 | 12 376,00 | 356,00 |
| Витрати майбутніх періодів | 57,50 | 59,00 | 55,00 | 57,00 | 81,00 | 82,00 | 78,00 |
| ВАЛЮТА БАЛАНСУ | 95 915,30 | 155 279,00 | 163 014,00 | 162 778,00 | 166 255,00 | 168 219,00 | 169 782,00 |
| Власний капітал | 12 839,10 | -890,00 | -1 071,00 | -2 006,00 | -7 109,00 | -9 088,00 | -8 922,00 |
| Статутний капітал | 15 520,00 | 15 520,00 | 15 520,00 | 15 520,00 | 15 520,00 | 15 520,00 | 15 520,00 |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | -2 680,90 | -16 410,00 | -16 591,00 | -17 526,00 | -22 629,00 | -24 608,00 | -24 442,00 |
| Довгострокові зобов'язання | 79 970,20 | 154 450,00 | 139 555,00 | 139 066,00 | 142 479,00 | 113 484,00 | 141 715,00 |
| Довгострокові кредити банків | 35 300,80 | 84 625,00 | 69 221,00 | 68 595,00 | 72 008,00 | 71 783,00 | 71 244,00 |
| Інші довгострокові фінансові зобов'язання | 26 593,90 | 41 070,00 | 41 564,00 | 41 701,00 | 41 701,00 | 41 701,00 | 41 701,00 |
| Відстрочені податкові зобов'язання | 0,00 | 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 | 0,00 |
| Резерви майбутніх платежів | 18 075,50 | 28 755,00 | 28 770,00 | 28 770,00 | 28 770,00 | 28 770,00 | 28 770,00 |
| Поточні зобов'язання | 3 105,70 | 1 715,00 | 24 530,00 | 25 718,00 | 30 885,00 | 35 053,00 | 36 989,00 |
| Короткострокові кредити банків | 0,00 | 0,00 | 23 100,00 | 22 891,00 | 28 676,00 | 33 387,00 | 34 603,00 |
| Векселі видані | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Кредиторська заборгованість за товари | 1 206,60 | 887,00 | 616,00 | 731,00 | 832,00 | 904,00 | 938,00 |
| Поточні зобов'язання за розрахунками: | 1 465,70 | 471,00 | 505,00 | 431,00 | 1 016,00 | 462,00 | 1 012,00 |
| - з одержаних авансів | 0,00 | 0,00 | 52,00 | 14,00 | 13,00 | 12,00 | 6,00 |
| - з бюджетом | 1 453,40 | 23,00 | 0,00 | 298,00 | 883,00 | 305,00 | 947,00 |
| - зі страхування | 0,00 | 51,00 | 41,00 | 38,00 | 40,00 | 38,00 | 17,00 |
| - з оплати праці | 12,30 | 140,00 | 114,00 | 81,00 | 80,00 | 107,00 | 42,00 |
| Інші поточні зобов'язання | 433,40 | 357,00 | 309,00 | 1 665,00 | 361,00 | 300,00 | 436,00 |
| Доходи майбутніх періодів | 0,30 | 4,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

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

| Показники | 2007 | 2008 | I кв. 2009 | I пів. 2009 | 9 міс. 2009 | 2009 | I кв. 2010 |
|---------------------------------------|-----------|------------|------------|-------------|-------------|-----------|------------|
| Дохід від реалізації продукції | 3 848,90 | 4 542,00 | 1 311,00 | 2 634,00 | 4 193,00 | 5 595,00 | 1 363,00 |
| Податок на додану вартість | 639,70 | 692,00 | 218,00 | 439,00 | 699,00 | 932,00 | 227,00 |
| Чистий дохід від реалізації продукції | 3 121,30 | 3 850,00 | 1 093,00 | 2 195,00 | 3 494,00 | 4 662,00 | 1 136,00 |
| Собівартість реалізованої продукції | 5 547,80 | 3 134,00 | 704,00 | 1 354,00 | 2 038,00 | 2 845,00 | 975,00 |
| Валовий прибуток/збиток | -2 426,50 | 716,00 | 389,00 | 841,00 | 1 456,00 | 1 817,00 | 161,00 |
| Інші операційні доходи | 4 521,90 | 30 129,00 | 6 233,00 | 9 938,00 | 12 920,00 | 16 836,00 | 3 926,00 |
| Адміністративні витрати | 3 480,30 | 3 949,00 | 894,00 | 1 610,00 | 2 370,00 | 3 121,00 | 768,00 |
| Витрати на збут | 1 731,80 | 2 166,00 | 78,00 | 85,00 | 97,00 | 153,00 | 74,00 |
| Інші операційні витрати | 5 230,80 | 26 640,00 | 6 157,00 | 9 677,00 | 12 563,00 | 16 504,00 | 3 887,00 |
| Операційний прибуток / збиток: | -8 347,50 | -1 910,00 | -507,00 | -593,00 | -654,00 | -1 125,00 | -642,00 |
| Інші фінансові доходи | 18 383,60 | 20 081,00 | 637,00 | 849,00 | 849,00 | 849,00 | 0,00 |
| Інші доходи | 30 310,60 | 496,00 | 0,00 | 838,00 | 937,00 | 1 312,00 | 978,00 |
| Фінансові витрати | 4 362,70 | 2 707,00 | 313,00 | 2 114,00 | 2 501,00 | 4 318,00 | 38,00 |
| Витрати від участі в капіталі | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Інші витрати | 20 105,50 | 27 602,00 | 0,00 | 99,00 | 4 853,00 | 4 919,00 | 132,00 |
| Прибуток до оподаткування: | 15 878,50 | -11 642,00 | -183,00 | -1 119,00 | -6 222,00 | -8 201,00 | 166,00 |
| Податок на прибуток | 641,00 | 2 093,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 3,00 | 0,00 |
| Чистий прибуток / збиток: | 15 261,50 | -13 735,00 | -181,00 | -1 116,00 | -6 219,00 | -8 198,00 | 166,00 |



Рисунок 1. Будівельні роботи на об'єкті «Артеміда комплекс» за адресою м. Київ, перехрестя Дарницького бульвару та вул. Генерала Жмаченка станом на початок 2010 р.

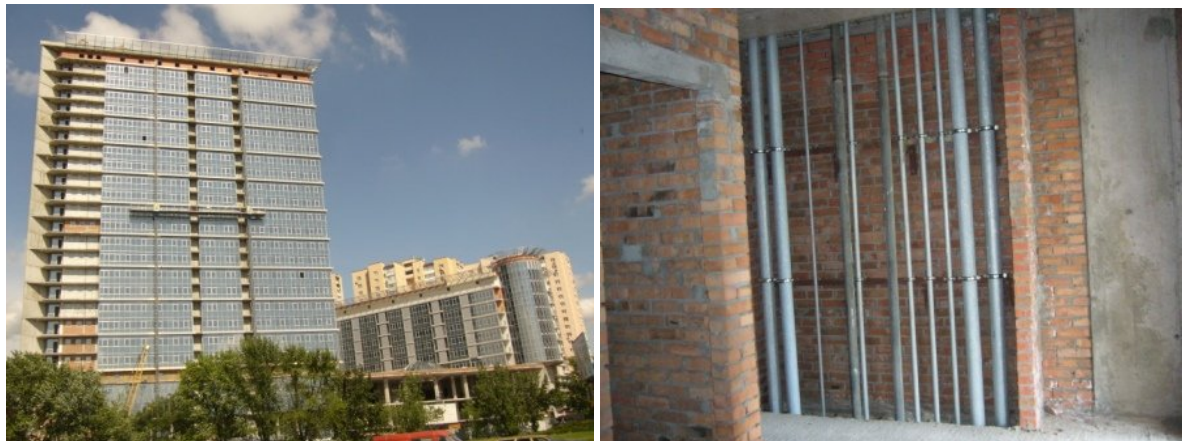


Рисунок 2. Будівельні роботи на об'єкті «Артеміда» за адресою м. Київ, перехрестя Дарницького бульвару та вул. Генерала Жмаченка станом на 02.06.2010 р.