

Рейтинговий звіт MIUR 001-022 про оновлення кредитних рейтингів

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. серія В – 55 088 430,0 грн. на загальну суму: 55 088 430,0 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія А – 50,5 грн. серія В – 50,5 грн.
Кількість облігацій:	серія А – 1 000 030 шт. загальна кількість: 1 000 030 шт. серія В – 1 090 860 шт. загальна кількість: 1 090 860 шт.
Термін розміщення:	серія А – з 05.03.2007 р. по 04.01.2009 р. серія В – з 02.10.2006 р. по 04.01.2009 р.
Термін обігу:	серія А – з 02.10.2006 р. по 04.01.2009 р. серія В – з 05.03.2007 р. по 04.01.2009 р.
Термін погашення:	серія А – з 05.01.2009 р. по 05.01.2010 р. серія В – з 05.01.2009 р. по 05.01.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	серія А – 01.09.2006 р. серія В – 11.01.2007 р.
Дата оновлення:	23.04.2013 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 кредитних рейтингів агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПП «Міханікі Україна» за III, IV квартали та 2012 рік у цілому, 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
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження

Історія кредитного рейтингу облігацій серії В

Дата	11.01.2007	27.06.2008	19.09.2008	25.11.2008	16.12.2010	29.06.2011	12.07.2011	09.09.2011	23.04.2013
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження

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 31.12.2012 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;
- збереженням 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	2007	2008	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012
Активи	95 915	155 279	168 219	172 590	166 593	170 316	163 681
Основні засоби	5 811	4 440	3 963	3 788	3 269	2 959	796
Дебіторська заборгованість	9 062	6 675	7 977	8 612	8 844	11 102	7 183
Власний капітал	12 839	(890)	(9 088)	(12 808)	(22 897)	(22 732)	(38 872)

Джерело: фінансова звітність ПП «Міханікі України»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012
Чистий дохід від реалізації	3 121	3 850	4 662	4 841	5 393	6 096	6 539
Собівартість реалізованої продукції	5 548	3 134	2 845	3 998	4 348	4 466	6 752
Інші операційні доходи	4 522	30 129	16 836	13 430	8 825	4 988	6 908
Чистий прибуток (збиток)	15 262	(13 729)	(8 198)	(3 720)	(10 056)	165	(15 425)

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 31.12.2012 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 31.12.2012 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 31.12.2012 р., загальний ступінь готовності проекту становив близько 70%, профінансовано робіт на загальну суму близько 140,0 млн. грн. Введення в експлуатацію житлового комплексу було попередньо було заплановано на кінець 2010 року. На сьогодні 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 облігації серій А та В загальним номінальним обсягом 105 589,9 тис. грн.

Фінансові показники Станом на 31.12.2012 р. валюта балансу підприємства становила 163 681,0 тис. грн. Скорочення її протягом IV кварталу 2012 року на 6 635,0 тис. грн. (-3,9%) було зумовлено, насамперед, частковим погашенням дебіторської заборгованості, продажем основних засобів, у структурі пасиву – зменшенням власного капіталу. У періоді, що аналізувався, джерелами формування активів підприємства виступали переважно позикові та залучені ресурси.

Позикові ресурси підприємства на кінець аналізованого кварталу було представлено коштами, які надійшли у рамках діючих кредитних договорів та договорів про надання фінансових позик - 116 151,0 тис. грн., а також коштів, які надійшли від розміщення цільових облігацій власного випуску – 41 210,0 тис. грн. Крім того, позикові ресурси підприємства представлено коштами, залученими на фінансування будівництва (цільове фінансування) у обсязі 29 963,0 тис. грн.

Вищевказані джерела формують активи, які насамперед представлено незавершеними капітальними інвестиціями – 139 456,0 тис. грн. (85,2% активів – переважно витрати, пов'язані з реалізацією будівельного проекту у м. Києві); основними засобами – 8 062,0 тис. грн. або 4,9% активів підприємства (у т.ч. вартість інвестиційної нерухомості), а також виробничими запасами – 3 331,0 тис. грн. (2,0% активів, будівельні матеріали). На більш ліквідні активи – грошові кошти на рахунках (448,0 тис. грн.); поточну дебіторську заборгованість (7 183,0 тис. грн.) приходилось 0,3% та 4,4% активів підприємства відповідно.

Діяльність ПП «Міханікі Україна» протягом 2012 року була збитковою, що пов'язано насамперед зі здійсненням витрат на оплату праці, на реалізацію будівельних проектів, з нарахуванням відсотків за користування позиковими ресурсами. За результатами 2012 року підприємство отримало збитки у обсязі (-) 15 425,0 тис. грн.

Боргові інструменти ПП «Міханікі Україна» активно використовує позикові ресурси для фінансування поточної діяльності. Станом на 31.12.2012 р. загальна заборгованість підприємства за кредитами та позиками становила 115 097,9 тис. грн.

Рішення про випуск цільових облігацій серій **A** та **B** 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 31.12.2012 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 2012 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» знижено до рівня **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. Необоротні активи	12 917	12 458	12 281	10 594	10 281	8 075
Нематеріальні активи	9	3	1	1	0	0
Незавершені капітальні інвестиції	7 212	0	0	55	56	13
Основні засоби	4 440	3 963	3 788	3 269	2 959	796
Довгострокова дебіторська заборгованість	1 188	1 188	1 188	0	0	0
Залишкова вартість інвестиційної нерухомості	68	7 304	7 304	7 269	7 266	7 266
II. Оборотні активи	142 303	155 679	160 304	155 990	160 009	155 566
Запаси:						
виробничі запаси	5 715	4 736	4 878	5 275	3 697	3 331
Незавершене виробництво	114 106	129 149	135 345	136 411	139 966	139 443
товари	114 106	129 149	135 345	0	0	1
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 591	1 661	2 013	1 680	3 431	1 980
Дебіторська заборгованість розрахунками:						
з бюджетом	1 175	3 899	4 291	4 155	3 932	3 036
за виданими авансами	521	284	127	322	466	3
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 388	2 133	2 181	2 687	3 273	2 164
Грошові кошти та їх еквіваленти	2 011	1 441	301	508	333	448
Інші оборотні активи	13 796	12 376	11 168	4 952	4 911	5 160
III. Витрати майбутніх періодів	59	82	5	9	26	40
Баланс	155 279	168 219	172 590	166 593	170 316	163 681
Пасив						
I. Власний капітал	(890)	(9 088)	(12 808)	(22 897)	(22 732)	(38 872)
Статутний капітал	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)	(54 392)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	28 755	28 770	28 770	29 953	29 963	29 963
Цільове фінансування	28 755	28 770	28 770	29 953	29 963	29 963
III. Довгострокові зобов'язання	154 450	113 484	142 026	113 527	113 065	113 065
Довгострокові кредити банків	84 625	71 783	71 555	71 826	71 855	71 855
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	41 070	41 701	41 701	41 701	41 210	41 210
IV. Поточні зобов'язання	1 715	35 053	43 372	46 010	50 020	1 4811
Короткострокові кредити банків	0	33 387	40 929	43 470	43 987	44 296
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	887	904	1 597	497	2 371	365
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0	12	0	0	0	0
з бюджетом	23	305	18	28	28	31
зі страхування	51	38	2	8	6	10
з оплати праці	140	107	0	18	18	12
Інші поточні зобов'язання	357	300	826	1 989	3 610	14 811
V. Доходи майбутніх періодів	4	0	0	0	0	0
Баланс	155 279	168 219	172 590	166 593	170 316	163 681

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

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 кінець вересня 2012 року

Джерело: Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг»