

Рейтинговий звіт AVIS 001-016 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання Корпорація «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	відсоткові облігації на пред'явника
Обсяг випуску:	серія С – 150 000 000,00 грн. на загальну суму: 150 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації :	серія С – 1 000 000,00 грн.
Кількість облігацій:	серія С – 150 штук на загальну кількість: 150 штук
Відсоткова ставка:	0,001% річних від номінальної вартості облігації
Термін розміщення:	серія С – з 15.06.2007 р. по 14.06.2008 р.
Термін обігу:	з дати, наступної за датою реєстрації звіту про розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 02.04.2027р.
Термін погашення:	серія С – з 03.04.2027 р. по 07.04.2027 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	28.12.2006 р.
Дата оновлення:	17.09.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaССС
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 Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» за II квартал та I півріччя 2010 року в цілому, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим 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.

Рейтингова історія

Дата	25.03.2008	03.03.2009	23.06.2009	27.08.2009	05.11.2009	11.03.2010	18.06.2010	17.09.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaCCC** характеризується **ДУЖЕ НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Потенційна вірогідність дефолту.

Прогноз «**стабільний**» свідчить про відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» підтримується:

- входженням Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» до складу юридично неоформленої групи компаній, яка є одним з лідерів вітчизняного ринку автомобільної техніки.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» обмежується:

- значним борговим навантаженням Емітента;
- значним обсягом фінансово-господарських операцій з пов'язаними компаніями;
- невідповідністю параметрів випуску облігацій Емітента ринковим параметрам випуску відсоткових облігацій*;
- негативними тенденціями на ринку автомобільної техніки України.

* Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг» ринковими параметрами випуску відсоткових облігацій вважає такі, за якими відсотковий дохід сплачується періодично (не менше одного разу на рік)

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Активи	396 499,0	308 083,0	274 483,0	266 799,0	260 982,0	259 480,0
Основні засоби	182 901,0	144 102,0	150 188,0	149 114,0	156 977	156 567,0
Власний капітал	79 940,0	60 150,0	53 067,0	49 174,0	45 334,0	44 921,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	32 320,0	18 982,0	9 196,0	8 553,0	8 830,0	8 736,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	94 556,0	66 155,0	37 754,0	24 680,0	21 092,0	20 541,0
Довгострокові зобов'язання	210 010,0	210 010,0	210 010,0	210 000,0	210 000,0	210 000,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	10 200,0	11 698,0	3 386,0	2 865,0	2 610,0	2 075,0
Інша поточні зобов'язання	96 215,0	26 134,0	7 794,0	4 507,0	2 703,0	2 146,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	39 359,0	22 911,0	32 199,0	34 792,0	2 581,0	4 364,0
Валовий прибуток	11 895,0	3 685,0	4 854,0	5 660,0	(716,0)	426,0
Фінансові результати від операційної діяльності	6 730,0	(12 882,0)	(16 835,0)	(18 916,0)	(2 951,0)	(2 622,0)
Чистий прибуток/збиток	(6 543,0)	(18 328,0)	(24 680,0)	(27 842,0)	(3 110,0)	(3 007,0)

Корпорація «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» є правонаступником корпорації «Автоінвестстрой», створеної у січні 2000 року. До складу учасників Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» входять підприємства, які є учасниками юридично неформальної групи компаній «Автоінвестстрой», яка працює на українському ринку з 1992 року. Корпорація «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» займається придбанням земельних ділянок, споруд та обладнання, які надає в оренду іншим підприємствам-учасникам групи компаній для здійснення ними комерційної діяльності.

За даними асоціації «Укравтопром», у I півріччі 2010 року в Україні було вироблено 30 989 автотранспортних засобів (за I квартал поточного року - 10 710 одиниць), що на 18% менше ніж за I півріччя 2009 року. Серед них: легкових автомобілів – 27 251 од., вантажних – 2 624 од., автобусів – 1 114 од. За даними інформаційно-аналітичної групи «AUTO-Consulting», за підсумками січня-липня 2010 року продажі легкових авто склали 82,6 тис. од., що на 13,8% менше, ніж за аналогічний період 2009 року. Одною з причин чого є сезонне зростання попиту, яке традиційно спостерігається на ринку у кінці літа – початку осені. За підсумками I півріччя 2010 року компанія «АВТОВАЗ» зберегла лідируючі позиції на ринку, проте автомобілі цієї марки поступово втрачають ринкові позиції, так, за результатами червня 2010 року їх частка становила 14%, тоді як за підсумками 2009 року – 20% (у 2005 році – більше 30%). При цьому значно зміцніла свої ринкові позиції компанія «Hyundai» - близько 10% ринку, далі йде автомобілі марки «АЗ» - 9,3%.

На думку Рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг», на сьогодні на автомобільному ринку України діють такі основні стримуючі фактори: скорочення комерційними банками програм автокредитування (у 2008-2009 рр. частка продажів нових автомобілів, з використанням програм автокредитування, становила близько 65% від загального обсягу продажів); зниження купівельної спроможності населення; валютні ризики, пов'язані з імпорними операціями; скорочення пропозиції автомобілів у міру зменшення запасів продукції на складах. Перехід на систему продажів під замовлення, скорочення кількості дилерів.

Кожний із цих факторів може суттєво вплинути на ринок у середньо- та довгостроковій перспективі. На думку експертів ринку, попит буде трансформуватися у бік бюджетних автомобілів і концентруватися у сегменти «В, С, D», змінюватиметься загальна цінова політика. Також необхідно відмітити, що прийняття нормативно-правових актів, які передбачають введення податку при продажу у розмірі 15% від вартості автомобіля може негативно вплинути на рівень продажів б/в автомобілів. За оцінками рейтингового агентства, у 2010 році, обсяги реалізації автомобілів в Україні становитиме 145-160 тис. одиниць.

Основним видом діяльності групи компаній «Автоінвестстрой» є реалізація автомобільної техніки через власну дилерську мережу. Корпорація «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» займається переважно придбанням та будівництвом об'єктів нерухомості з метою надання їх в оренду іншим підприємствам групи компаній. За I півріччя 2010 року група компаній «Автоінвестстрой» зменшила обсяги продажів автомобільної техніки на 41%, до 4 929 одиниць порівняно з I півріччям 2009 року. Зменшення обсягів продажів спостерігається по всім

основним групам продукції, так, скорочення продажів легкових автомобілів склало 32% (до 2 798 автомобілів), комерційних автомобілів – 44% (до 1 688 одиниць), вантажних автомобілів – 70% (до 352 одиниць), автобусів – на 20% (до 91 одиниці). Значне падіння показників продажів пов'язано з негативними тенденціями на автомобільному ринку України, скороченням обсягів споживчого кредитування, зменшенням реальних доходів населення, а також зниженням купівельної спроможності.

Валюта балансу Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» зменшилась протягом II кварталу 2010 року на 1 502,0 тис. грн. і становила 259 480,0 тис. грн. Зниження у вартісному вимірі активів відбулося значною мірою за рахунок поточної дебіторської заборгованості. У структурі балансу переважають необоротні активи, питома вага яких становить 71% валюти балансу. Станом на 30.06.2010 р. розмір необоротних активів становив 184 624,0 тис. грн., несуттєво зменшившись протягом II кварталу 2010 року на 326,0 тис. грн., переважно за рахунок амортизаційних відрахувань, балансова вартість основних засобів дорівнює 156 567,0 тис. грн. (переважно об'єкти нерухомості, транспортні засоби тощо). Обсяг незавершеного будівництва складає 22 959,0 тис. грн. Крім того необоротні активи представлені нематеріальними активами у сумі 3 648,0 тис. грн. (торговельні марки тощо), фінансовими інвестиціями у сумі 1 442,0 тис. грн.

Оборотні активи Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» протягом II кварталу 2010 року зменшились на 1 176,0 тис. грн. до рівня в 74 856,0 тис. грн. (29% валюти балансу) та сформовані переважно дебіторською заборгованістю, обсяг якої станом на кінець аналізованого періоду дорівнював 29 528,0 тис. грн. (39% оборотних активів). Найбільшою статтею у складі дебіторської заборгованості є «Інша поточна дебіторська заборгованість», обсяг якої станом на 30.06.2010 р. становив 20 541,0 тис. грн. Іншою вагомою статтею оборотних активів є «Векселя одержані» - 39 480,0 тис. грн., «Поточні фінансові інвестиції» – 2 000,0 тис. грн. (придбанні цінні папери) та «Інші оборотні активи», вартість яких станом на кінець II кварталу 2010 року складала 1 752,0 тис. грн., зменшившись в аналізованому періоді на 457,0 тис. грн. (документально не підтверджений податковий кредит з ПДВ).

За підсумками II кварталу 2010 року основною складовою пасиву підприємства виступали довгострокові зобов'язання (81% валюти балансу), які сформовані заборгованістю за розміщеними облігаціями серії С - 150 000,0 тис. грн. та облігаціями серій А та В (10 000,0 тис. грн. та 50 000,0 тис. грн. відповідно, термін погашення - 2013-2014 рр.).

Поточні зобов'язання на кінець аналізованого кварталу дорівнювали 4 559,0 тис. грн. (2% валюти балансу), найбільшими складовими цієї статті є: «Кредиторська заборгованість за товари та послуги» - 2 075,0 тис. грн., яка представлена заборгованістю перед контрагентами за основні засоби та здійснені будівельні роботи; інші поточні зобов'язання 2 146,0 тис. грн.

Чистий дохід від реалізації продукції Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» за I півріччя 2010 року становив 4 364,0 тис. грн., що на 81% менше ніж у I півріччі 2010 року. Протягом аналізованого періоду Корпорація «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» отримала операційні доходи у сумі 1 898,0 тис. грн. (переважно дооцінка

основних засобів). Інші операційні витрати становили 863,0 тис. грн. (сумнівна та безнадійна заборгованість тощо). Діяльність підприємства протягом I півріччя 2010 року була збитковою, збиток склав 3 007,0 тис. грн.

За підсумками I півріччя 2010 року коефіцієнт фінансової незалежності мав тенденцію до зниження, що пояснюється зростанням розміру непокритого збитку підприємства. Станом на 30.06.2010 р. обсяг чистого боргу суттєво перевищує показник EBITDA, що свідчить про значне боргове навантаження Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП».

29 серпня 2007 року підприємство отримало свідоцтво про розміщення облігацій серії С за № 277/2/07. Станом на поточну дату Корпорація «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» розмістила облігації серії С у повному обсязі. Умовами випуску облігацій передбачена можливість їх дострокового викупу протягом всього періоду обігу. У II кварталі 2010 року облігації до викупу не пред'являлись.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій на пред'явника Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» підтверджено на рівні **uaССС**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП», тис. грн.

Показник	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
I. Необоротні активи	241 883,0	170 527,0	178 904,0	186 631,0	184 950,0	184 624,0
Нематеріальні активи	4 085,0	3 886,0	3 757,0	3 628,0	3 784,0	3 648,0
Незавершене будівництво	54 788,0	22 508,0	24 948,0	32 442,0	22 741,0	22 959,0
Основні засоби	182 901,0	144 102,0	150 188,0	149 114,0	156 977,0	156 567,0
Довгострокові фінансові інвестиції	109,0	31,0	11,0	1 442,0	1 442,0	1 442,0
II. Оборотні активи	154 616,0	137 556,0	95 579,0	80168,0	76 032,0	74 856,0
Запаси:						
товари	1 632,0	62,0	1 560,0	1 827,0	1 901,0	1 902,0
Дебіторська заборгованість:						
За товари та послуги	32 320,0	18 982,0	9 196,0	8 553,0	8 830,0	8 736,0
За розрахунками:						
з бюджетом	507,0	431,0	354,0	639,0	468,0	251,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	94 556,0	66 155,0	37 754,0	24 680,0	21 092,0	20 541,0
Поточні фінансові інвестиції	0,0	40 422,0	42 422,0	2 000,0	2 000,0	2 000,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	1 570,0	232,0	45,0	357,0	52,0	194,0
Інші оборотні активи	23 943,0	9 304,0	4 160,0	2 632,0	2 209,0	1 752,0
III. Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	396 499,0	308 083,0	274 483,0	266 799,0	260 982,0	259 480,0
I. Власний капітал	79 940,0	60 150,0	53 067,0	49 174,0	45 334,0	44 921,0
Інший додатковий капітал	83 610,0	82 148,0	81 417,0	80 686,0	79 956,0	79 440,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(3 670,0)	(21 998,0)	(28 350,0)	(31 512,0)	(34 622)	(34 519,0)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	210 010,0	210 010,0	210 010,0	210 000,0	210 000,0	210 000,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	210 000,0	210 000,0	21 000,0	210 000,0	210 000,0	210 000,0
Відстрочені податкові зобов'язання	10,0	10,0	10,0	0,0	0,0	0,0
IV. Поточні зобов'язання	106 549,0	37 923,0	11 406,0	7 625,0	5 648,0	4 559,0
Векселі видані	0,0	0,0	85,0	85,0	85,0	85,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	10 200,0	11 698,0	3 386,0	2 865,0	2 610,0	2 075,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	72,0	21,0	78,0	125,0	210,0	210,0
з бюджетом	6,0	8,0	7,0	4,0	0,0	1,0
зі страхування	19,0	15,0	18,0	1,0	0,0	0,0
з оплати праці	37,0	47,0	38,0	38,0	40,0	42,0
Інші поточні зобов'язання	96 215,0	26 134,0	7 794,0	4 507,0	2 703,0	2 146,0
Баланс	396 499,0	308 083,0	274 783,0	266 799,0	260 982,0	259 480,0

Звіт про фінансові результати Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП», тис. грн.

Показник	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	39 359,0	22 911,0	32 199,0	34 792,0	2 581,0	4 364,0
Собівартість реалізованої продукції	27 464,0	19 226,0	27 345,0	29 132,0	3 297,0	3 938,0
Валовий прибуток	11 895,0	3 685,0	4 854,0	5 660,0	(716,0)	426,0
Інші операційні доходи	33 326,0	54 910,0	62 298,0	63 438,0	768,0	1 898,0
Адміністративні витрати	6 992,0	4 722,0	7 128,0	10 337,0	2 289,0	3 889,0
Витрати на збут	590,0	191,0	365,0	647,0	153,0	194,0
Інші операційні витрати	30 909,0	66 564,0	76 494,0	77 030,0	561,0	863,0
Фінансові результати від операційної діяльності	6 730,0	(12 882,0)	(16 835,0)	(18 916,0)	(2 951,0)	(2 622,0)
Інші доходи	2 444,0	37 996,0	43 792,0	84 205,0	9,0	17,0
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші витрати	3 689,0	43 438,0	51 625,0	93 131,0	168,0	402,0
Фінансові результати до оподаткування	(6 528,0)	(18 324,0)	(24 668,0)	(27 842,0)	(3 110,0)	(3 007,0)
Податок на прибуток	15,0	4,0	12,0	0,0	0,0	0,0
Чистий прибуток (збиток)	(6 543,0)	(18 328,0)	(24 680,0)	(27 842,0)	(3 110,0)	(3 007,0)