

Рейтинговий звіт ТУАН 001-020

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Український автомобільний холдинг»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облигації
Обсяг випуску:	серії А – 100 000 000 грн. на загальну суму 100 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії А – 1 000,0 грн.
Кількість облигацій:	серії А – 100 000 штук загальною кількістю 100 000 штук
Відсоткова ставка:	серії А – на 13-16 відсоткові періоди – 21,5% річних; на 17-20 відсоткові періоди - 19% річних
Термін розміщення:	серії А – з 09.01.2006 р по 30.06.2010 р.
Термін обігу:	серії А – з 29.12.2005 р. по 03.01.2011 р.
Термін погашення:	серії А – з 04.01.2011 р. по 30.03.2011 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	28.12.2005 р.
Дата оновлення:	29.06.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB
Прогноз:	негативний

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 ТОВ «Український автомобільний холдинг» за I квартал 2010 року, а також внутрішню інформацію, надану представниками компанії у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію щодо усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій позичальником, 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	28.12.2005	29.10.2008	29.09.2009	24.12.2009	26.03.2010	29.06.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	зміна прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий 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.

Негативний прогноз вказує на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Український автомобільний холдинг» підтримується:

- входженням Емітента до складу корпорації «Богдан», яка є одним із лідерів автомобільного ринку України;
- наявністю у Емітента розгалуженої збутової мережі.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Український автомобільний холдинг» обмежується:

- збитковою діяльністю протягом останніх двох років, а також значним борговим навантаженням Емітента в умовах складної ситуації на фінансовому ринку;
- відсутністю у корпорації «Богдан» консолідованої фінансової звітності, підтвердженої аудиторським висновком;
- негативними тенденціями на автомобільному ринку України.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2007	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Актив	367 098	507 945	421 544	471 106	547 119	510 159
Запаси	47 003	211 785	181 890	216 844	160 690	130 141
Дебіторська заборгованість	190 627	139 283	105 556	127 448	108 705	110 546
Довгострокові фінансові інвестиції	92 284	62 615	62 615	62 615	212 599	212 559
Кредиторська заборгованість	183 977	235 104	230 130	176 205	227 885	102 822
Банківські кредити	50 250	144 545	136 658	113 733	113 174	113 457
Довгострокові фінансові зобов'язання	100 528	100 366	90 785	90 744	90 703	90 541
Власний капітал	30 160	27 930	(36 029)	(45 264)	115 312	102 139

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2007	9 міс. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	842 561	2 352 468	3 581 955	525 051	913 597	1 335 564	324 306
Валовий прибуток	178 238	276 606	407 673	91 159	139 534	182 115	33 445
Операційний прибуток	49 927	14 781	23 160	(46 388)	(33 142)	(24 059)	(5 885)
Чистий прибуток (збиток)	24 382	2 094	(2 256)	(63 959)	(73 194)	(62 602)	(13 173)

ТОВ «Український автомобільний холдинг» зареєстровано у 2001 році у м. Києві. Основним видом діяльності компанії є реалізація автомобілів на території України як безпосередньо кінцевому споживачу, так і через дилерську мережу. ТОВ «Український автомобільний холдинг» входить до складу корпорації «Богдан» (створена у 2005 році). Більшу частину продукції, яку реалізує ТОВ «Український автомобільний холдинг», випускають підприємства, що входять до складу корпорації.

За даними асоціації «Укравтопром», у I кварталі 2010 року в Україні було вироблено 10 710 автотранспортних засобів. Серед них: легкових автомобілів – 9 411 од., вантажних - 810 од., автобусів - 489 од. Таким чином, за підсумками перших трьох місяців 2010 року український автомобільний сектор скоротився на 58% у порівнянні з I кварталом 2009 року.

Найбільший попит у I кварталі 2010 року залишився на автомобілі класу С, ціна яких не перевищувала 20 тис. дол. США. (переважно вітчизняне авто, іномарки, зібрані в Україні). При цьому самим популярним іноземним брендом як і раніше є «ВАЗ» (виробництво корпорації «Богдан» і «УКРАВТО»). Стабільним залишався попит і на автомобілі марки «ЗАЗ». У першу трійку брендів також увійшли «Hyundai» та «KIA» (переважно виробництво корпорації «Богдан»). За даними компанії «AUTO-Consulting», продажі нових легкових автомобілів в Україні у I кварталі 2010 року становили близько 28 тис. одиниць автотехніки, що на 35-40% менші, ніж у I кварталі 2009 року.

Загалом ситуація на автомобільному ринку України залишається досить складною. Багато в чому подальший розвиток подій залежить від антикризових дій уряду України. Крім надбавки до мита на імпорт необхідно прийняти й забезпечити виконання комплексу заходів щодо зменшення податкового навантаження, надання можливості заводам залучати банківські кредити на пільгових умовах, а також стимулювання і здешевлення споживчого автокредитування. Так, середня ставка по автокредитам у гривні за останні два місяці знизилась на 5 в. п., зниження ставок частково пов'язано з тим, що на ринку з'явилась значна кількість пропозицій по кредитах банків, які співпрацюють з автосалонами. Деякі автокомпанії розробляють власні фінансові програми з метою стимулювання продажів. Втім, навіть при їхній участі, доступність кредитів на придбання автомобілів ще далека від докризових умов кредитування: терміни по переважній більшості пропозицій залишаються короткостроковими (1-3 років), а початкові внески становлять від 30% до 70% вартості автомобіля.

За даними «Укравтопром», асоціація на сьогодні приймає участь у розробці наступних заходів щодо стабілізації ситуації на авторинку України: прийняття законопроекту по легалізації системи «Trade-in» (продаж авто, що були у вживанні); введення митної надбавки на імпорتنі авто, а також впровадження механізму з утилізації старих автомобілів в обмін на нові. На думку експертів ринку, попит буде трансформуватися у бік бюджетних автомобілів і концентруватися у сегменті «В-D». Збільшиться й частка сегмента б/в автомобілів, змінюватиметься загальна цінова політика. За оцінками експертів, у 2010 році, обсяги реалізації автомобілів в Україні становитиме 130-160 тис. одиниць.

Емітент здійснює реалізацію автомобільної техніки на території України як безпосередньо кінцевому споживачу, так і через дилерські підприємства. Торговельно-сервісна мережа компанії налічує більше 30 власних філій в усіх регіонах України та понад 50 дилерів (більшість торговельних майданчиків є орендованими).

За підсумками I кварталу 2010 року загальний обсяг продажів автомобілів ТОВ «Український автомобільний холдинг» знизився на 34% до рівня в 2 454 од. Зниження обсягів продажів спостерігається за всіма основними групами продукції, за винятком бренду «KIA». Причиною падіння обсягів реалізації є кризові явища в економіці України, скорочення споживчого кредитування комерційними банками, зниження купівельної спроможності населення. За результатами аналізованого періоду частка ТОВ «Український автомобільний холдинг» на автомобільному ринку України склала близько 8%.

Протягом I кварталу 2010 року валюта балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» зменшилась на 36 960,0 тис. грн. до 510 159,0 тис. грн., насамперед за рахунок товарно-матеріальних запасів. Необоротні активи Емітента на кінець аналізованого періоду дорівнювали 243 487,0 тис. грн., несуттєво зменшившись на 752,0 тис. грн., переважно за рахунок амортизаційних відрахувань та сформовані наступними основними статтями: основні засоби – 19 858,0 тис. грн. або 8% необоротних активів (переважно балансова вартість об'єктів нерухомості, машин та обладнання, комп'ютерної техніки, інструментів інших активів); нематеріальні активи – 1 224,0 тис. грн. та довгострокові фінансові інвестиції – 212 599,0 тис. грн.

Оборотні активи аналізованого підприємства протягом I кварталу 2010 року зменшились на 36 197,0 тис. грн. за рахунок, насамперед товарно-матеріальних запасів – 130 141,0 тис. грн. Крім того оборотні активи Емітента сформовані дебіторською заборгованістю за товари та послуги – 19 723,0 тис. грн., за виданими авансами – 38 798,0 тис. грн., а також іншою поточною заборгованістю – 51 778,0 тис. грн.

Основною складовою формування валюти балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» у аналізованому період виступали поточні зобов'язання – 222 379,0 тис. грн. (44% валюти балансу), основними складовими яких є: кредиторська заборгованість за товари та послуги та інші поточні зобов'язання обсяг яких становив 73 008,0 тис. грн. та 101 200,0 тис. грн. відповідно (переважно заборгованість перед контрагентами за поставлену продукцію). Поточні зобов'язання Емітента також сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 18 357,0 тис. грн., з одержаних авансами на постачання продукції – 28 668,0 тис. грн.

Довгострокові зобов'язання підприємства станом на 31.03.2010 р. становили 185 641,0 тис. грн. та сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 95 100,0 тис. грн. та зобов'язаннями за відсоткові облігації власного випуску – 90 541,0 тис. грн.

Діяльність ТОВ «Український автомобільний холдинг» протягом I кварталу 2010 року була збитковою, чистий збиток становив 13 173,0 тис. грн. Чистий дохід

від реалізації основних видів продукції (автомобільна техніка) дорівнював 324 306,0 тис. грн. Доходи підприємства у аналізованому періоді були також сформовані наступними статтями: інші операційні доходи – 3 740,0 тис. грн. (переважно дохід від реалізації іноземною валюти, від курсових різниць, отриманих відсотків тощо). Витрати підприємства представлені наступними основними складовими: собівартість реалізованої продукції – 290 861,0 тис. грн.; адміністративні витрати – 26 524,0 тис. грн.; витрати на збут – 13 282,0 тис. грн.; інші операційні витрати – 3 264,0 тис. грн. (насамперед собівартість реалізованої іноземною валюти, втрати від курсових різниць та інше). Фінансові витрати підприємства становили 7 379,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами та облігаціями).

Протягом I кварталу 2010 року Емітент залучив новий банківський кредит на суму 250,0 тис. дол. США. Станом на 31.03.2010 р. заборгованість ТОВ «Український автомобільний холдинг» за існуючими кредитними угодами становила 113 457,0 тис. грн. Показник співвідношення чистого боргу та показника EBITDA, на кінець I кварталу 2010 року, збільшився до 10,67 разів, що свідчить про значне боргове навантаження ТОВ «Український автомобільний холдинг».

07.04.2010 р. ТОВ «Український автомобільний холдинг» здійснило виплату відсоткового доходу за 17 купонним періодом у повному обсязі у сумі 4 851,0 тис. грн. Умовами випуску було передбачено можливість дострокового викупу облігацій серії А 11.01.2010 р., облігації до оферти не пред'являлись. Станом на 31.03.2010 р. у обігу перебувало облігацій на загальну суму 90 541,0 тис. грн. Погашення облігацій передбачено у період з 04.01.2011 р. по 30.03.2011 р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ТОВ «Український автомобільний холдинг» підтверджено на рівні **uaBB**, прогноз «негативний».

Генеральний директор

С.А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А.Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

О.В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «Український автомобільний холдинг», тис. грн.

Актив	2007	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
I. Необоротні активи	100 428	87 334	96 351	87 190	244 239	243 487
Нематеріальні активи	47	1 801	1 652	1 545	1 394	1 224
Незавершене будівництво	81	99	139	111	100	81
Основні засоби	8 016	20 573	29 699	20 673	20 421	19 858
Довгострокові фінансові інвестиції	92 284	62 615	62 615	62 615	212 599	212 599
Відстрочені податкові активи	0	2 246	2 246	2 246	9 725	9 725
II. Оборотні активи	264 960	420 543	325 139	383 870	302 835	266 638
Запаси	47 003	211 785	181 890	216 844	160 690	130 141
Векселі одержані	1 011	42 000	18 314	9 455	8 600	8 600
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	55 049	8 990	23 468	29 484	14 945	19 723
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
• з бюджетом	34	285	404	430	214	230
• за виданими авансами	789	20 154	45 428	65 869	40 074	38 798
Інша поточна дебіторська заборгованість	134 756	109 854	36 256	31 656	53 459	51 778
Грошові кошти та їх еквіваленти	25 758	23 827	16 904	23 107	18 444	10 728
Інші оборотні активи	561	3 469	2 471	7 016	6 396	6 623
III. Витрати майбутніх періодів	1 709	68	54	45	45	34
IV. Необоротні активи та групи вибуття	0	0	0	1	0	0
Баланс	367 098	507 945	421 544	471 106	547 119	510 159
Пасив						
I. Власний капітал	30 160	27 930	(36 029)	(45 264)	115 312	102 139
Статутний капітал	12	12	12	16	150 000	150 000
Інший додатковий капітал	0	0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	30 148	27 918	(36 041)	(45 246)	(34 684)	(47 857)
Неоплачений капітал	0	0	0	4	4	4
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	127 961	192 766	182 349	186 864	186 523	185 641
Довгострокові кредити банків	25 250	92 400	91 564	96 120	95 820	95 100
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	100 528	100 366	90 785	90 744	90 703	90 541
Відстрочені податкові зобов'язання	2 183	0	0	0	0	0
IV. Поточні зобов'язання	208 977	287 249	275 224	329 506	245 284	222 379
Короткострокові кредити банків	25 000	52 145	45 094	17 613	17 354	18 357
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	14 697	75 680	103 737	133 750	198 214	73 008
Поточні зобов'язання за розрахунками:	5 525	103	1 295	42 455	29 671	29 814
• з одержаних авансів	0	0	0	41 495	29 646	28 668
Інші поточні зобов'язання	163 756	159 321	125 098	135 688	45	101 200
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	367 098	507 945	421 544	471 106	547 119	510 159

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»

Додаток до рейтингового звіту №2

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Український автомобільний холдинг», тис. грн.

Показник	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	3 581 955	269 753	525 051	913 597	1 335 564	324 306
Собівартість реалізованої продукції	3 174 282	220 026	433 892	774 063	1 153 449	290 861
Валовий прибуток (збиток)	407 673	49 727	91 159	139 534	182 115	33 445
Інші операційні доходи	80 472	265	751	33 314	48 556	3 740
Адміністративні витрати	117 128	33 788	64 280	93 465	121 946	26 524
Витрати на збут	234 914	29 863	72 848	89 525	104 212	13 282
Інші операційні витрати	112 943	327	1 170	23 000	28 572	3 264
Фінансові результати від операційної діяльності	23 160	(13 986)	(46 388)	(33 142)	(24 059)	(5 885)
Інші фінансові доходи	0	0	0	0	0	0
Інші доходи	46 815	96	164	230	49 794	1 194
Фінансові витрати	21 261	8 421	17 670	40 131	88 085	7 379
Інші витрати	50 970	13	65	151	252	1 103
Фінансові результати до оподаткування	(2 256)	(22 324)	(63 959)	(73 194)	(62 602)	(13 173)
Податок на прибуток	0	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	(2 256)	(22 324)	(63 959)	(73 194)	(62 602)	(13 173)

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»