

Рейтинговий звіт НАVP 001-004

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	Харківське державне авіаційне орденом Жовтневої Революції та Трудового Червоного прапора виробниче підприємство
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	30.06.2009 р.
Дата оновлення:	20.04.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу позичальника:	uaССС
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaВ
Прогноз:	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.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність Харківського державного авіаційного орденів Жовтневої Революції та Трудового Червоного прапора виробничого підприємства за II півріччя та 2009 рік в цілому, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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 позичальника

Дата	30.06.2009	21.07.2009	24.12.2009	20.04.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaCCC (попередній)	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу боргового зобов'язання

Дата	30.06.2009	21.07.2009	24.12.2009	20.04.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaAA (попередній)	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	зниження	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.

Позичальник або окремий 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.

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

Рівень кредитного рейтингу Харківського державного авіаційного виробничого підприємства підтримується:

- стратегічним значенням підприємства.

Рівень кредитного рейтингу Харківського державного авіаційного виробничого підприємства обмежується:

- порушенням платіжної дисципліни позичальником за фінансовими зобов'язаннями;
- значним борговим навантаженням ХДАВП;
- збитковою діяльністю протягом останніх років, так обсяг непокритого збитку підприємства станом на 01.01.2010 р. склав 1 004,0 млн. грн.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання Харківського державного авіаційного виробничого підприємства підтримується:

- гарантією Кабінету Міністрів України щодо забезпечення виконання зобов'язань за облігаційним випуском (погашення номіналу), за умови використання Емітентом коштів, залучених від емісії облігацій на мету, визначену наказом Міністерства промислової політики України від 30.06.2009 р. №437;
- стратегічним значенням Емітента.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання Харківського державного авіаційного виробничого підприємства обмежується:

- порушенням платіжної дисципліни позичальником за фінансовими зобов'язаннями;
- значним борговим навантаженням Емітента;
- збитковою діяльністю протягом останніх років, так обсяг непокритого збитку підприємства станом на 01.01.2010 р. склав 1 004,0 млн. грн.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009
Активи	1 009 706	1 989 830	2 063 430	2 227 446	2 360 684	2 245 727
Основні засоби	127 429	879 246	874 630	886 427	890 797	125 187
Незавершене виробництво	293 408	430 226	504 828	546 137	598 692	625 614
Інша поточна дебіторська заборгованість	165 153	245 974	291 251	282 808	292 175	267 753
Власний капітал	(35 712)	616 939	517 804	255 845	246 738	165 284
Довгострокові кредити банків	419 608	442 194	612 173	563 943	668 387	160 000
Короткострокові кредити банків	173 880	272 158	195 139	406 906	391 652	31 735

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	I півр. 2009	2008	I півр. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	138 543	67 408	100 133	62 332	104 347	108 313	299 843
Собівартість реалізованої продукції	138 665	59 851	117 905	54 523	89 644	58 263	297 099
Операційний прибуток/збиток	(10 305)	(27 396)	(127 989)	(33 248)	(67 090)	10 872	(120 617)
Чистий прибуток/збиток	1 011	(120 884)	(97 057)	(73 922)	(310 186)	(49 085)	(293 802)

Харківське державне авіаційне підприємство (далі – ХДАВП) зареєстровано виконавчим комітетом Харківської міської ради 27.12.1991 р. (свідоцтво про державну реєстрацію Серія А00 №171993). Місцезнаходження: м. Харків, вул. Сумська, буд. 134. ХДАВП має загальнодержавну форму власності та підпорядковане Міністерству промислової політики України. Підприємство входить до складу Державного авіабудівного концерну «Антонов», який утворено за Рішенням Кабінету Міністрів України відповідно до Постанови від 30.10.2008 р. №1014. До складу підприємства входять такі відокремлені структурні підрозділи: Харківський авіаційний завод ХДАВП (м. Харків, основний виробничий майданчик); Конопотський механічний завод ХДАВП (Сумська обл., виготовлення номенклатури деталей літаків Ан-74, Ан-140, послуги машинобудівного характеру); Чугуївський авіаційно-технічний завод ХДАВП (Харківська обл., виготовлення технологічного оснащення, послуги машинобудівного характеру); завод з технічного обслуговування та ремонту авіаційної техніки «ТОРА» ХДАВП (м. Харків, ремонт та обслуговування літаків Л-410УВП та двигунів М601Д, у тому числі на експорт); завод з виготовлення товарів народного споживання «Сокольники» ХДАВП; об'єкти соціальної сфери (дитячі та оздоровчі заклади, гуртожитки).

Авіаційна галузь належить до стратегічно важливих секторів економіки. Україна входить до числа 9 країн світу, що мають власне виробництво літаків повного циклу. Основними вітчизняними підприємствами авіаційної галузі є АНТК ім. Антонова, Харківське державне авіаційне виробниче підприємство та ДП «Завод 410 цивільної авіації». Після розпаду СРСР в Україні залишилися практично всі головні ланки авіаційного виробництва. Проте аналіз літакобудівної галузі свідчить про наявність труднощів підприємств, які пов'язані з адаптацією до ринкових умов господарювання, жорсткої конкуренції на світовому ринку на фоні низької платоспроможності попиту на внутрішньому ринку, дефіциту обігових коштів. Так, протягом 2002-2009 рр. вітчизняними авіабудівними підприємствами було випущено 25 літаків. Протягом 2009 року на авіаційних заводах Харкова й Києва було зібране та передано замовникам чотири літаки, у тому числі 3 - на ХДАВП і 1 - на заводі «Авіант».

Загалом, для підприємств літакобудівної галузі характерним є висока капіталоємність, наукоємність, тривалий виробничий цикл, необхідність виробничої кооперації, у тому числі міжнародної. За даними експертів, одною з основних переваг практично всього модельного ряду літаків українського виробництва є вартість, яка нижче ніж у зарубіжних аналогів. При цьому, одною з основних проблем галузі, яка стримує подальший розвиток авіабудування України, є низька продуктивність праці.

Конкурентами літака Ан-140-100 на європейських ринках є серійні літаки – франко-італійський ATR-42-500 і канадський Bombardier Dash-8Q300. На російському ринку Ан-140-100 конкурує з Іл-114 і літаками ATR і Dash, що вже були у використанні. На ринку Південно-Східної Азії, крім ATR і Dash, до числа конкурентів належить також китайський літак MA-60. Стосовно конкурентів військово-транспортного Ан-74Т-200А, то ними є італійсько-американський C-27J розробки Lockheed Martin спільно з Alenia та іспанський CASA C-235/295.

Основним видом діяльності ХДАВП є виробництво літаків сімейства «Антонов». Також підприємство займається гарантійним та сервісним обслуговуванням літаків власного виробництва, поставкою агрегатів та запасних частин, навчанням персоналу. Виробничі потужності підприємства дозволяють виготовляти до 12 літаків Ан-140 та 12 літаків Ан-74 на рік. Протягом 2007-2008 рр. ХДАВП передало замовникам 7 літаків: 5 літаків Ан-140-100 та 2 - Центроплана АН-148. Протягом 2009 року аналізованим підприємством було передано замовникам 3 літаки АН-74. Таким чином, протягом 2009 року було виконано Інвестиційний проект з будівництва трьох літаків Ан-74 (згідно Розпорядження КМУ № 447-р від 22.04.2009), тобто план поставок літаків типу Ан-74 серії «300» було виконано на 100%, типу «200» - на 50%. На 2010 рік було перенесено передачу замовникам трьох літаків Ан-140 та одного літака Ан-74, причиною чого є труднощі з продажу відсоткових облігацій власного випуску серії G.

Станом на 31.12.2009 р. валюта балансу ХДАВП становила 2 245 727,0 тис. грн., зменшившись протягом II півріччя 2009 року на 114 957,0 тис. грн., що пов'язано, насамперед, зі зменшенням балансової вартості готової продукції підприємства. На кінець аналізованого періоду необоротні активи Емітента дорівнювали 1 072 953,0 тис. грн. (- 60 908,0 тис. грн. протягом II півріччя 2009 року за рахунок, насамперед зменшення відстрочених податкових активів). Оборотні активи ХДАВП станом на 31.12.2009 р. дорівнювали 1 172 771,0 тис. грн. або 52% валюти балансу (-54 048,0 тис. грн. протягом аналізованого періоду за рахунок, переважно іншої поточної дебіторської заборгованості – 267 753,0 тис. грн.

Протягом II півріччя 2009 року основною складовою формування валюти балансу Емітента були довгострокові зобов'язання у сумі 1 456 279,0 тис. грн. (65% валюти балансу), які сформовані, переважно за рахунок наступних складових: заборгованість за довгостроковими кредитами – 160 000,0 тис. грн.; заборгованість за розміщені відсоткові облігації власного випуску – 1 236 147,0 тис. грн. Поточні зобов'язання підприємства станом на 31.12.2009 р. дорівнювали 605 502,0 тис. грн. або 27% валюти балансу, обсяг поточних зобов'язань зменшився протягом II півріччя 2009 року на 752 217,0 тис. грн. у зв'язку зі скороченням заборгованості за короткостроковими кредитами (на кінець II півріччя 2009 року – 31 735,0 тис. грн.).

Протягом 2009 року діяльність Емітента була збитковою, чистий збиток ХДАВП за результатами аналізованого періоду становив (-) 293 802,0 тис. грн.

Для фінансування своєї діяльності, зокрема поповнення обігових коштів, ХДАВП активно використовує банківські позики, зобов'язання за якими станом на 01.01.2010 р. склали 91 807,3 тис. грн.

За підсумками аналізованого періоду коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії перебували на низькому рівні, що пов'язано зі активним залученням позикових ресурсів для фінансування поточної діяльності підприємства. Показник чистого боргу у аналізованому періоді суттєво перевищив показник EBITDA, що свідчить про значне боргове навантаження ХДАВП.

Станом на 01.01.2010 р. облігації серії А-Г розміщено на суму 1 230 786,0 тис. грн.
(станом на 01.09.2009 р. - 874 721,0 тис. грн.).

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг Харківського державного авіаційного орденів Жовтневої Революції та Трудового Червоного прапору виробничого підприємства було підтверджено на рівні **uaССС**, прогноз «стабільний».

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових забезпечених облігацій Харківського державного авіаційного орденів Жовтневої Революції та Трудового Червоного прапору виробничого підприємства було підтверджено на рівні **uaВ**, прогноз «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів

О.В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані Харківського державного авіаційного виробничого підприємства, тис. грн.

Актив	2005	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009
I. Необоротні активи	174 927	1 096 443	1 090 969	1 116 679	1 133 861	1 072 953
Нематеріальні активи	1 444	1 127	945	792	717	778 055
Незавершене будівництво	6 373	151 470	155 653	160 468	173 355	169 121
Основні засоби	127 429	879 246	874 630	886 427	890 797	125 187
Довгострокові фінансові інвестиції	5	105	295	295	295	295
Відстрочені податкові активи	39 676	64 495	59 173	68 697	68 697	295
II. Оборотні активи	671 916	893 384	972 732	1 110 764	1 226 819	1 172 771
Запаси	445 483	573 547	596 372	720 744	756 888	732 864
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	11 417	16 307	27 641	30 849	43 443	43 728
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
- з бюджетом	15 713	15 263	19 614	19 741	26 421	41 895
- за виданими авансами	17	2	334	268	3 259	3 806
Інша поточна дебіторська заборгованість	165 153	245 974	291 251	282 808	292 175	267 753
Грошові кошти та їх еквіваленти	5 763	9 115	10 966	29 344	77 732	80 687
Інші оборотні активи	28 370	33 176	26 554	27 009	26 901	2 038
III. Витрати майбутніх періодів	162 863	3	2	3	4	3
Баланс	1 009 706	1 989 830	2 063 430	2 227 446	2 360 684	2 245 727
Пасив						
I. Власний капітал	(35 712)	616 939	517 804	255 845	246 738	165 284
Статутний капітал	126 409	126 409	126 409	174 639	214 639	377 907
Інший додатковий капітал	14 209	790 629	790 633	790 630	790 626	790 621
Резервний капітал	1 126	1 126	1 126	1 126	1 126	1 126
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(177 456)	(301 225)	(400 364)	(710 550)	(759 653)	(1 004 370)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	3 957	7 838	6 331	36 244	31 349	6 432
III. Довгострокові зобов'язання	420 069	477 587	651 142	620 959	724 878	1 456 249
Довгострокові кредити банків	419 608	442 194	612 173	563 943	668 387	160 000
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0	34 932	38 969	57 016	56 491	60 132
Інші довгострокові зобов'язання	0	0	0	0	0	1 236 147
IV. Поточні зобов'язання	621 390	887 464	886 069	1 314 396	1 357 719	605 502
Короткострокові кредити банків	173 880	272 158	195 139	406 906	391 652	31 735
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	78 652	89 896	148 339	171 340	174 138	196 199
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
- з одержаних авансів	155 523	198 998	158 603	156 426	158 509	11 613
- з бюджетом	1 763	2 029	2 870	16 707	28 692	37 709
- з позабюджетних платежів	748	597	597	598	598	598
- зі страхування	2 839	7 382	5 961	40 730	61 269	57 031
- з оплати праці	6 041	7 734	12 391	43 652	44 243	10 925
Інші поточні зобов'язання	201 252	308 558	362 098	477 967	498 548	259 622
V. Доходи майбутніх періодів	2	2	2	2	0	2
Пасив	1 009 706	1 989 830	2 061 348	2 227 446	2 360 684	2 245 727

Джерело: статистична фінансова звітність ХДАВП

Додаток до рейтингового звіту №2

Дані звіту про фінансові результати Харківського державного авіаційного виробничого підприємства, тис. грн.

Найменування показника	2006	2007	I півр. 2009	2008	I півр. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	67 408	100 133	62 332	104 347	108 313	299 843
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	59 851	117 905	54 523	89 644	58 263	297 099
Валовий прибуток/збиток	7 557	(17 772)	7 809	14 703	50 050	2 744
Інші операційні доходи	325 065	40 799	45 229	152 309	23 091	164 333
Адміністративні витрати	51 368	49 117	21 622	41 381	24 792	59 044
Витрати на збут	42 683	9 797	2 947	5 510	2 688	17 573
Інші операційні витрати	265 967	92 102	61 717	187 211	34 789	211 077
Фінансовий результат від операційної діяльності	(27 396)	(127 989)	(33 248)	(67 090)	10 872	(120 617)
Інші фінансові доходи	15	11	1	0	0	0
Інші доходи	5 185	107 783	13 784	53 547	12 591	18 644
Фінансові витрати	98 142	86 867	50 460	108 450	62 852	130 018
Інші витрати	5 717	5 522	3 983	197 645	9 662	51 482
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування:	(126 055)	(112 584)	(73 906)	(319 638)	(49 051)	(283 473)
Податок на прибуток	(24 769)	4 900	16	72	34	68 507
Дохід з податку на прибуток	0	0	0	9 524	0	0
Фінансовий результат від звичайної діяльності	(101 286)	(117 484)	(73 922)	(310 186)	(49 085)	(351 980)
Надзвичайні доходи	0	20 517	0	0	0	58 178
Надзвичайні витрати	19 598	90	0	0	0	0
Чистий прибуток/збиток	(120 884)	(97 057)	(73 922)	(310 186)	(49 085)	(293 802)

Джерело: статистична фінансова звітність ХДАВП

Строки виплати відсоткового доходу за облігаціями ХДАВП

Відсотковий період	Тривалість відсоткового періоду	Початок відсоткового періоду	Кінець відсоткового періоду (включно)	Виплата відсоткового доходу
Серії А, В, С				
1	91	17.08.2009	15.11.2009	
2	91	16.11.2009	14.02.2010	16.08.2010-17.08.2010
3	91	15.02.2010	16.05.2010	
4	91	17.05.2010	15.08.2010	
5	91	16.08.2010	14.11.2010	
6	91	15.11.2010	13.02.2011	15.08.2011-16.08.2011
7	91	14.02.2011	15.05.2011	
8	91	16.05.2011	14.08.2011	
9	91	15.08.2011	13.11.2011	
10	91	14.11.2011	12.02.2012	13.08.2012-14.08.2012
11	91	13.02.2012	13.05.2012	
12	91	14.05.2012	12.08.2012	
13	91	13.08.2012	11.11.2012	
14	91	12.11.2012	10.02.2013	12.08.2013-13.08.2013
15	91	11.02.2013	12.05.2013	
16	91	13.05.2013	11.08.2013	
17	91	12.08.2013	10.11.2013	
18	91	11.11.2013	09.02.2014	11.08.2014-12.08.2014
19	91	10.02.2014	11.05.2014	
20	91	12.05.2014	10.08.2014	
21	91	11.08.2014	09.11.2014	10.11.2014-11.11.2014
Серії D, E				
1	91	17.08.2009	15.11.2009	
2	91	16.11.2009	14.02.2010	16.08.2010-17.08.2010
3	91	15.02.2010	16.05.2010	
4	91	17.05.2010	15.08.2010	
5	91	16.08.2010	14.11.2010	
6	91	15.11.2010	13.02.2011	15.08.2011-16.08.2011
7	91	14.02.2011	15.05.2011	
8	91	16.05.2011	14.08.2011	
9	91	15.08.2011	13.11.2011	
10	91	14.11.2011	12.02.2012	13.08.2012-14.08.2012
11	91	13.02.2012	13.05.2012	
12	91	14.05.2012	12.08.2012	
13	91	13.08.2012	11.11.2012	
14	91	12.11.2012	10.02.2013	12.08.2013-13.08.2013
15	91	11.02.2013	12.05.2013	
16	91	13.05.2013	11.08.2013	
17	91	12.08.2013	10.11.2013	

Відсотковий період	Тривалість відсоткового періоду	Початок відсоткового періоду	Кінець відсоткового періоду (включно)	Виплата відсоткового доходу
18	91	11.11.2013	09.02.2014	11.08.2014-12.08.2014
19	91	10.02.2014	11.05.2014	
20	91	12.05.2014	10.08.2014	
21	91	11.08.2014	09.11.2014	09.02.2015-10.02.2015
22	91	10.11.2014	08.02.2015	
Серія F				
1	91	17.08.2009	15.11.2009	16.08.2010-17.08.2010
2	91	16.11.2009	14.02.2010	
3	91	15.02.2010	16.05.2010	
4	91	17.05.2010	15.08.2010	
5	91	16.08.2010	14.11.2010	15.08.2011-16.08.2011
6	91	15.11.2010	13.02.2011	
7	91	14.02.2011	15.05.2011	
8	91	16.05.2011	14.08.2011	
9	91	15.08.2011	13.11.2011	13.08.2012-14.08.2012
10	91	14.11.2011	12.02.2012	
11	91	13.02.2012	13.05.2012	
12	91	14.05.2012	12.08.2012	
13	91	13.08.2012	11.11.2012	12.08.2013-13.08.2013
14	91	12.11.2012	10.02.2013	
15	91	11.02.2013	12.05.2013	
16	91	13.05.2013	11.08.2013	
17	91	12.08.2013	10.11.2013	11.08.2014-12.08.2014
18	91	11.11.2013	09.02.2014	
19	91	10.02.2014	11.05.2014	
20	91	12.05.2014	10.08.2014	
21	91	11.08.2014	09.11.2014	11.05.2015-12.05.2015
22	91	10.11.2014	08.02.2015	
23	91	09.02.2015	10.05.2015	
Серія G				
1	91	17.08.2009	15.11.2009	16.08.2010-17.08.2010
2	91	16.11.2009	14.02.2010	
3	91	15.02.2010	16.05.2010	
4	91	17.05.2010	15.08.2010	
5	91	16.08.2010	14.11.2010	15.08.2011-16.08.2011
6	91	15.11.2010	13.02.2011	
7	91	14.02.2011	15.05.2011	
8	91	16.05.2011	14.08.2011	
9	91	15.08.2011	13.11.2011	13.08.2012-14.08.2012
10	91	14.11.2011	12.02.2012	
11	91	13.02.2012	13.05.2012	
12	91	14.05.2012	12.08.2012	
13	91	13.08.2012	11.11.2012	12.08.2013-13.08.2013

Відсотковий період	Тривалість відсоткового періоду	Початок відсоткового періоду	Кінець відсоткового періоду (включно)	Виплата відсоткового доходу
14	91	12.11.2012	10.02.2013	
15	91	11.02.2013	12.05.2013	
16	91	13.05.2013	11.08.2013	
17	91	12.08.2013	10.11.2013	
18	91	11.11.2013	09.02.2014	11.08.2014-12.08.2014
19	91	10.02.2014	11.05.2014	
20	91	12.05.2014	10.08.2014	
21	91	11.08.2014	09.11.2014	
22	91	10.11.2014	08.02.2015	10.08.2015-11.08.2015
23	91	09.02.2015	10.05.2015	
24	91	11.05.2015	09.08.2015	

Джерело: інформація ХДАВП