

Рейтинговий звіт AVIS 001-015 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:	18.06.2010 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 I квартал 2010 року, 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	25.11.2008	03.03.2009	23.06.2009	27.08.2009	05.11.2009	11.03.2010	18.06.2010
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 кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Активи	396 499,0	326 177,0	308 083,0	274 483,0	266 799,0	260 982,0
Основні засоби	182 901,0	149 616,0	144 102,0	150 188,0	149 114,0	156 977
Власний капітал	79 940,0	67 158,0	60 150,0	53 067,0	49 174,0	45 334,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	32 320,0	67 902,0	18 982,0	9 196,0	8 553,0	8 830,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	94 556,0	42 288,0	66 155,0	37 754,0	24 680,0	21 092,0
Довгострокові зобов'язання	210 010,0	210 010,0	210 010,0	210 010,0	210 000,0	210 000,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	10 200,0	12 091,0	11 698,0	3 386,0	2 865,0	2 610,0
Інша поточні зобов'язання	96 215,0	36 784,0	26 134,0	7 794,0	4 507,0	2 703,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	39 359,0	18 738,0	22 911,0	32 199,0	34 792,0	2 581,0
Валовий прибуток	11 895,0	2 530,0	3 685,0	4 854,0	5 660,0	(716,0)
Фінансові результати від операційної діяльності	6 730,0	(11 791,0)	(12 882,0)	(16 835,0)	(18 916,0)	(2 951,0)
Чистий прибуток/збиток	(6 543,0)	(12 051,0)	(18 328,0)	(24 680,0)	(27 842,0)	(3 110,0)

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 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 сегменти «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.

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 квартал 2010 року група компаній «Автоінвестстрой» зменшила обсяги продажів автомобільної техніки на 52%, до 2 246 одиниць порівняно з I кварталом 2009 року. Зменшення обсягів продажів спостерігається по всім основним групам продукції, так, скорочення продажів легкових автомобілів склало 55% (до 1 266 автомобілів), комерційних автомобілів – 43% (до 753 одиниць), вантажних автомобілів – 61% (до 198 одиниць), автобусів – на 60% (до 29 одиниць). Значне падіння показників продажів пов'язано з негативними тенденціями на автомобільному ринку України, скороченням обсягів споживчого кредитування, зменшенням реальних доходів населення.

Валюта балансу Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» зменшилась протягом I кварталу 2010 року на 5 817,0 тис. грн. і становила 260 982,0 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 31.03.2010 р. розмір необоротних активів становив 184 950,0 тис. грн., зменшившись протягом I кварталу 2010 року на 1 681,0 тис. грн., переважно за рахунок незавершеного будівництва (-9 701,0 тис. грн. за рахунок введення в експлуатацію основних фондів). Залишкова вартість основних засобів дорівнювала 156 977,0 тис. грн. (переважно об'єкти нерухомості, транспортні засоби тощо).

Оборотні активи Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» протягом I кварталу 2010 року зменшились на 4 136,0 тис. грн. – до 76 032,0 тис. грн. (29% валюти балансу) та сформовані переважно дебіторською заборгованістю, обсяг якої станом на кінець аналізованого періоду дорівнював 30 390,0 тис. грн. (40% оборотних активів). Найбільшою статтею у складі дебіторської заборгованості є «Інша поточна дебіторська заборгованість» - 21 092,0 тис. грн., яка складається з авансових платежів за надані в оренду основні засоби, а також за будівельними договорами. Іншою вагомою статтею оборотних активів є «Векселя одержані» - 39 480,0 тис. грн., (придбані векселя), «Поточні фінансові інвестиції» – 2 000,0 тис. грн. (придбанні цінні папери) та «Інші оборотні активи», вартість яких станом на кінець I кварталу 2010 року складала 2 209,0 тис. грн., зменшившись в аналізованому періоді на 423,0 тис. грн. (документально непідтверджений податковий кредит з ПДВ).

За підсумками I кварталу 2010 року основною складовою пасиву підприємства виступали довгострокові зобов'язання (80% 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, з терміном погашення у 2013-2014 рр.).

Поточні зобов'язання на кінець аналізованого кварталу становили 5 648,0 тис. грн. (2% валюти балансу), найбільшою складовою є «Кредиторська заборгованість за товари та послуги» - 2 610,0 тис. грн., яка представлена заборгованістю перед

контрагентами за основні засоби та здійснені будівельні роботи. Інші поточні зобов'язання становили 2 703,0 тис. грн.

Чистий дохід від реалізації продукції Корпорації «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» за I квартал 2010 року становив 2 581,0 тис. грн., що на 86% менше ніж у I кварталі 2009 року. Протягом аналізованого періоду Корпорація «СПІВДРУЖНІСТЬ КОМП» отримала операційні доходи у сумі 768 тис. грн. (переважно дооцінка основних засобів). Інші операційні витрати становили 561,0 тис. грн. (сумнівна та безнадійна заборгованість). Діяльність підприємства протягом I кварталу 2010 року була збитковою, збиток склав 3 110,0 тис. грн.

За підсумками аналізованого періоду коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії мали тенденцію до зниження, що пояснюється зростанням розміру непокритого збитку підприємства. Обсяг чистого боргу значно перевищує показник ЕВІТДА, 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 I 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**».

Генеральний директор

С. А. Дубко

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 кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
I. Необоротні активи	241 883,0	177 805,0	170 527,0	178 904,0	186 631,0	184 950,0
Нематеріальні активи	4 085,0	4 290,0	3 886,0	3 757,0	3 628,0	3 784,0
Незавершене будівництво	54 788,0	23 868,0	22 508,0	24 948,0	32 442,0	22 741,0
Основні засоби	182 901,0	149 616,0	144 102,0	150 188,0	149 114,0	156 977,0
Довгострокові фінансові інвестиції	109,0	31,0	31,0	11,0	1 442,0	1 442,0
II. Оборотні активи	154 616,0	148 372,0	137 556,0	95 579,0	80168,0	76 032,0
Запаси:						
виробничі запаси	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
товари	1 632,0	0,0	62,0	1 560,0	1 827,0	1 901,0
Дебіторська заборгованість:						
За товари та послуги	32 320,0	67 902,0	18 982,0	9 196,0	8 553,0	8 830,0
За розрахунками:						
з бюджетом	507,0	585,0	431,0	354,0	639,0	468,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	94 556,0	42 288,0	66 155,0	37 754,0	24 680,0	21 092,0
Поточні фінансові інвестиції	0,0	25 448,0	40 422,0	42 422,0	2 000,0	2 000,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	1 570,0	28,0	232,0	45,0	357,0	52,0
Інші оборотні активи	23 943,0	12 033,0	9 304,0	4 160,0	2 632,0	2 209,0
III. Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	396 499,0	326 177,0	308 083,0	274 483,0	266 799,0	260 982,0
I. Власний капітал	79 940,0	67 158,0	60 150,0	53 067,0	49 174,0	45 334,0
Інший додатковий капітал	83 610,0	82 879,0	82 148,0	81 417,0	80 686,0	79 956,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(3 670,0)	(15 721,0)	(21 998,0)	(28 350,0)	(31 512,0)	(34 622,0)
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	210 010,0	210 000,0	210 000,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	210 000,0	210 000,0	210 000,0	21 000,0	210 000,0	210 000,0
Відстрочені податкові зобов'язання	10,0	10,0	10,0	10,0	0,0	0,0
IV. Поточні зобов'язання	106 549,0	49 009,0	37 923,0	11 406,0	7 625,0	5 648,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	10 200,0	12 091,0	11 698,0	3 386,0	2 865,0	2 610,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	72,0	1,0	21,0	78,0	125,0	210,0
з бюджетом	6,0	15,0	8,0	7,0	4,0	0,0
зі страхування	19,0	36,0	15,0	18,0	1,0	0,0
з оплати праці	37,0	82,0	47,0	38,0	38,0	40,0
Інші поточні зобов'язання	96 215,0	36 784,0	26 134,0	7 794,0	4 507,0	2 703,0
Баланс	396 499,0	326 177,0	308 083,0	274 783,0	266 799,0	260 982,0

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

Показник	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	39 359,0	18 738,0	22 911,0	32 199,0	34 792,0	2 581,0
Собівартість реалізованої продукції	27 464,0	16 208,0	19 226,0	27 345,0	29 132,0	3 297,0
Валовий прибуток	11 895,0	2 530,0	3 685,0	4 854,0	5 660,0	(716,0)
Інші операційні доходи	33 326,0	47 214,0	54 910,0	62 298,0	63 438,0	768,0
Адміністративні витрати	6 992,0	2 005,0	4 722,0	7 128,0	10 337,0	2 289,0
Витрати на збут	590,0	106,0	191,0	365,0	647,0	153,0
Інші операційні витрати	30 909,0	59 424,0	66 564,0	76 494,0	77 030,0	561,0
Фінансові результати від операційної діяльності	6 730,0	(11 791,0)	(12 882,0)	(16 835,0)	(18 916,0)	(2 951,0)
Інші доходи	2 444,0	9,0	37 996,0	43 792,0	84 205,0	9,0
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші витрати	3 689,0	267,0	43 438,0	51 625,0	93 131,0	168,0
Фінансові результати до оподаткування	(6 528,0)	(12 048,0)	(18 324,0)	(24 668,0)	(27 842,0)	(3 110,0)
Податок на прибуток	15,0	3,0	4,0	12,0	0,0	0,0
Чистий прибуток (збиток)	(6 543,0)	(12 051,0)	(18 328,0)	(24 680,0)	(27 842,0)	(3 110,0)