

Рейтинговий звіт АІАН 001-016 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Міжнародний автомобільний холдинг «Атлант-М»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облигації
Обсяг випуску:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – 50 000 000,00 грн.• серії В – 50 000 000,00 грн. на загальну суму: 100 000 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	• серії А, В – 1 000 грн.
Кількість облигацій:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – 50 000 шт.• серії В – 50 000 шт. загальна кількість: 100 000 штук
Відсоткова ставка:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – на 9-12 відсоткові періоди 20% річних• серії В – на 9-12 відсоткові періоди 20% річних
Термін розміщення:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – з 11.12.2006 р. по 10.10.2007 р.• серії В – з 12.03.2007 р. по 11.01.2008 р.
Термін обігу:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій до 07.12.2009 р.• серії В – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій до 08.03.2010 р.
Дата погашення:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – 07.12.2009 р.• серії В – 08.03.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	01.11.2006 р.
Дата оновлення:	03.03.2010 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 «МАХ «Атлант-М» за IV квартал та 2009 рік в цілому, а також внутрішню інформацію, надану представниками компанії у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію щодо усіх істотних аспектів діяльності підприємства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій 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

Дата	01.11.2006	29.10.2008	25.12.2008	16.04.2009	23.06.2009	03.12.2009	04.12.2009	03.03.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaA-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	зниження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	зниження	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.

Прогноз **«негативний»** вказує на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «МАХ «Атлант-М» підтримується:

- входженням Емітента до складу міжнародного холдингу «Атлант-М», який має значний досвід роботи на ринках автомобільної техніки Росії, України та Білорусі;
- забезпеченням порукою випуску облігацій компаніями холдингу – ТОВ «Автохаус Київ» та ТОВ «Атлант-М Лепсе».

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «МАХ «Атлант-М» обмежується:

- значним борговим навантаженням Емітента та поручителів за випуском облігацій серій А та В;
- збитковою діяльністю холдингу протягом останніх двох років;
- негативними тенденціями на автомобільному ринку України;
- відсутністю консолідованої звітності холдингу, підтверженої аудиторським висновком;
- обтяженням переважної частини майна Емітента заставою за банківськими кредитами учасників холдингу.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Активи	74 454,4	113 859,4	101 026,5	92 855,5	91 022,3	92 914,2	90 648,0
Основні засоби	17 427,4	18 309,4	19 834,7	19 742,5	19 451,0	19 057,5	19 563,3
Дебіторська заборгованість	53 552,9	85 267,2	53 545,9	44 292,0	44 582,3	46 336,6	42 925,4
Власний капітал	13 509,3	6 060,5	(6 278,1)	(6 347,9)	(6 079,5)	(8 216,8)	(6 607,1)
Довгострокові зобов'язання	50 026,3	99 506,0	91 388,8	82 272,2	78 928,3	77 261,1	75 618,7

Джерело: ТОВ «МАХ «Атлант-М»

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Чистий обсяг продажів	5 787,5	12 785,0	2 874,5	11 897,8	2 584,8	5 1454,2	9 040,5	12 795,7
Разом чисті доходи	6 388,8	12 867,8	21 378,8	85 707,7	38 786,2	24 754,7	30 557,7	35 626,0
Разом витрати	5 521,3	21 121,4	23 019,8	98 046,3	39 198,0	24 898,0	32 838,2	36 296,9
Чистий прибуток (збиток)	867,5	(8 253,6)	(1 641,0)	(12 338,6)	(411,8)	(143,3)	(2 280,5)	(670,9)

Джерело: ТОВ «МАХ «Атлант-М»

ТОВ «МАХ «Атлант-М» входить до складу однойменного холдингу, основним видом діяльності якого є торгівля автомобільною технікою в Україні, Росії та Білорусі. У власності ТОВ «МАХ «Атлант-М» перебувають 3 автоцентри у м. Києві, які Емітент надає в оренду іншим підприємствам холдингу.

За даними асоціації «Укравтопром», обсяги виробництва автотранспортних засобів українських підприємств-виробників у 2009 році становили 69,3 тис. одиниць, що склало лише 16,4% від аналогічного показника 2008 року. За 2009 рік випущено 65,6 тис. легкових автомобілів (в 6,1 рази менше, ніж у 2008 році), 2,3 тис. вантажних автомобілів (в 5,4 рази менше ніж у 2008 році), 1,3 тис. автобусів (в 7,4 рази менше ніж у 2008 році). У цілому 2009 рік був важкий для автотрейдерів. За 12 місяців 2009 року учасникам ринку було реалізовано 175,2 тис. нових автомобілів. Тобто в Україні у 2009 році щодення реалізація автомобілів в середньому становила 480 одиниць, у 2008 році аналогічний показник становив 1,7 тис. одиниць, тобто обсяг продажів у 2009 році скоротився в 3,5 рази. Найбільший попит у 2009 році спостерігався 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 залишився ВАЗ (виробництво корпорації «Богдан» і «УКРАВТО»). Стабільним залишався попит і на автомобілі марки «ЗАЗ». У першу трійку брендів також увійшов «Hyundai» (виробництво корпорації «Богдан»).

На сьогодні на автомобільний ринок України діють такі основні стримуючі фактори: значне скорочення комерційними банками програм автокредитування; скорочення доходів населення й платоспроможного попиту; валютні ризики, можлива девальвація національної валюти; скорочення пропозиції автомобілів у міру зменшення запасів продукції на складах. Перехід на систему продажів під замовлення, скорочення кількості дилерів; додатковий тиск з боку ринку б/в автомобілів. Кожний із цих факторів може суттєво вплинути на ринок у середньотривалій перспективі. На думку експертів ринку, попит буде трансформуватися у бік бюджетних автомобілів і концентруватися у сегменти «D-E». Збільшиться й частка сегмента б/в автомобілів, змінюватиметься загальна цінова політика. За оцінками експертів, у 2010 році, в Україні буде продано 130-160 тис. нових легкових автомобілів.

Станом на 30.09.2009 р. до складу холдингу «Атлант-М» в Україні входило 5 дилерських підприємств та 1 ексклюзивний імпортер. Обсяг реалізації автомобілів марок Volkswagen, Skoda, Nissan та Great Wall через дилерську мережу холдингу за результатами III кварталу 2009 року становив 519 одиниць техніки, що на 74,3% менше ніж у III кварталі 2008 року та на 5,6% менше ніж аналогічний показник II кварталу 2009 року. Переважну більшість автомобілів було реалізовано через дилерів ТОВ «Атлант-М Олексіївка» (30%) та ТОВ «Автохаус Київ» (28%). За підсумками аналізованого періоду негативну динаміку продажів порівняно з II кварталом 2009 року показали практично всі дилери за винятком ТОВ «Атлант-М Олексіївка» (+122,8% або 86 одиниць техніки).

Протягом IV кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «МАХ «Атлант-М» зменшилась на 2 265,8 тис. грн. до 90 648,4 тис. грн. Зменшення сталось переважно за рахунок поточної дебіторської заборгованості. Станом на 31.12.2009 р. активи

підприємства практично повністю сформовані поточною дебіторською заборгованістю, а саме: інша поточна дебіторська заборгованість – 39 333,2 тис. грн. Дебіторська заборгованість за товари та послуги дорівнювала 3 462,2 тис. грн. На кінець аналізованого періоду підприємство акумулювало грошові кошти на рахунках у розмірі 1 025,8 тис. грн.

Станом на 31.12.2009 р. балансова вартість основних засобів ТОВ «МАХ «Атлант-М» дорівнювала 19 563,3 тис. грн. (43% необоротних активів). Довгострокові фінансові інвестиції підприємства становили 23 008,4 тис. грн. та представлені корпоративними правами інших підприємств.

Значну частину пасиву товариства станом на 31.12.2009 р. формують довгострокові зобов'язання – 75 618,7 тис. грн., які протягом IV кварталу поточного року зменшились на 1 642,4 тис. грн., переважно за рахунок погашення облігацій серії А. Довгострокові зобов'язання представлено заборгованістю за облігаціями серії В (271,0 тис. грн.), банківською позикою (29 336,0 тис. грн.) та позикою від нерезидента (46 011,7 тис. грн., термін погашення 20.05.2013 р.) Поточні зобов'язання підприємства станом на кінець IV кварталу 2009 року становили 21 636,8 тис. грн. та сформовані насамперед іншими поточними зобов'язаннями – 14 151,6 тис. грн., а також кредиторською заборгованістю за товари та послуги – 7 127,0 тис. грн.

За підсумками 2009 року чистий обсяг продажів підприємства становив 12 795,7 тис. грн., що на 7,5% перевищує аналогічний показник 2008 року. Інші операційні доходи (21 265,0 тис. грн.) та витрати (23 099,7 тис. грн.) підприємства, переважно сформовані внаслідок здійснення операцій купівлі-продажу іноземної валюти. Діяльність підприємства за результатами IV кварталу 2009 року була прибутковою, прибуток становив 1 609,6 тис. грн., за результатами 2009 року підприємство отримало збитки у сумі 670,9 тис. грн.

ТОВ «МАХ «Атлант-М» користуються банківським кредитом, заборгованість за яким станом на 31.12.2009 р. дорівнювала 29 336,0 тис. грн.

Відповідно до умов випуску погашення облігацій серії А було передбачено 07.12.2009 р. На дату погашення у обігу перебувало облігацій серії А на загальну суму 973,0 тис. грн. Емітент здійснив погашення облігацій серії А, а також сплату відсотків за останнім купонним періодом своєчасно та у повному обсязі.

Також ТОВ «МАХ «Атлант-М» достроково викупило (09.03.2009 р.) облігації серії В на суму 26 771,6 тис. грн., тож на сьогодні у обігу лишились облігації у сумі 271,0 тис. грн. Згідно умов випуску погашення облігацій серії В передбачено 08.03.2010 р. Емітент своєчасно здійснив виплату відсоткового доходу за одинадцятий купонний період за облігаціями серії В (07.12.2009 р.).

Висновки

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій ТОВ «МАХ «Атлант-М» 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 «МАХ «Атлант-М», тис. грн.

Актив	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
I. Необоротні активи	27 351,9	45 016,4	45 337,2	45 068,4	44 891,5	45 399,1
Незавершене будівництво	3 268,9	2 635,2	2 586,5	2 609,2	2 825,8	2 827,4
Основні засоби	18 309,4	19 834,7	19 742,5	19 451,0	19 057,5	19 563,3
Довгострокові фінансові інвестиції	5 773,6	22 546,5	23 008,2	23 008,2	23 008,2	23 008,4
II. Оборотні активи	86 444,4	55 998,1	47 471,8	45 904,5	47 989,7	45 218,4
Запаси	1,9	2,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	4 400,8	2 186,0	3 306,1	5 051,5	5 749,5	3 462,2
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	259,2	12,8	12,0	12,0	12,0	130,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	80 607,2	51 347,1	40 973,9	39 518,8	40 575,1	39 333,2
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	173,5	954,7	1 918,8	127,8	368,1	1 006,4
в іноземній валюті	11,0	338,7	17,2	16,6	78,4	19,4
Інші оборотні активи	990,8	1 156,8	1 243,7	1 177,7	1 186,5	1 267,1
III. Витрати майбутніх періодів	63,1	12,0	46,5	49,4	33,0	30,9
Баланс	113 859,4	101 026,5	92 855,5	91 022,3	92 914,2	90 648,4
Пасив						
I. Власний капітал	6 060,5	(6 278,1)	(6 347,9)	(6 079,5)	(8 216,8)	(6 607,1)
Статутний капітал	11 955,0	11 955,0	11 955,0	11 955,0	11 955,0	11 955,0
Резервний капітал	92,0	92,0	92,0	92,0	92,0	92,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(5 986,5)	(18 325,1)	(18 394,9)	(18 126,5)	(20 263,8)	(18 654,1)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	99 506,0	91 388,8	82 272,2	78 928,3	77 261,1	75 618,7
IV. Поточні зобов'язання	8 292,9	15 915,8	16 931,2	18 173,5	23 869,9	21 636,8
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	46,8	411,1	1 018,9	1 071,3	885,0	7 127,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з бюджетом	151,6	151,5	194,3	175,9	194,2	358,2
зі страхування	11,9	0,0	9,8	9,7	8,7	0,0
з оплати праці	25,3	0,0	21,1	20,7	18,1	0,0
Інші поточні зобов'язання	8 057,3	15 353,2	15 687,1	16 895,9	22 763,9	14 151,6
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	113 859,4	101 026,5	92 855,5	91 022,3	92 914,2	90 648,4

Джерело: ТОВ «МАХ «Атлант-М»

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «МАХ «Атлант-М», тис. грн.

Стаття	2006	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	5 787,5	12 785,0	11 897,8	2 584,8	5 154,2	9 040,5	12 795,7
Інші операційні доходи	562,3	33,8	66 992,8	35 988,1	18 540,5	20 456,4	21 265,0
Інші звичайні доходи	39,0	46,3	0,0	0,0	1 060,0	1 060,8	1 565,3
Надзвичайні доходи	0,0	2,7	6 817,1	213,3	0,0	0,0	0,0
Разом чисті доходи	6 388,8	12 867,8	85 707,7	38 786,2	24 754,7	30 557,7	35 626,0
Матеріальні витрати	228,5	622,6	1 299,6	341,8	609,1	898,6	1 316,0
Витрати на оплату праці	35,7	242,9	434,9	80,2	167,9	248,2	341,9
Відрахування на соціальні заходи	12,4	93,9	157,7	28,8	59,8	88,6	122,4
Амортизація	1 494,2	1 590,5	1 586,0	425,7	885,4	1 330,6	1 781,9
Інші операційні витрати	828,6	648,6	65 604,1	36 056,0	19 125,2	21 923,8	23 099,7
Собівартість реалізованих товарів	0,0	2 069,7	14,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші звичайні витрати	2 834,9	15 853,2	28 949,1	2 265,5	4 010,6	8 268,4	9 635,0
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	87,0	0,0	0,3	0,0	40,0	80,0	0,0
Разом витрати	5 521,3	21 121,4	98 046,3	39 198,0	24 898,0	32 838,2	36 296,9
Чистий прибуток (збиток)	867,5	(8 253,6)	(12 338,6)	(411,8)	(143,3)	(2 280,5)	(670,9)

Джерело: ТОВ «МАХ «Атлант-М»