

Рейтинговий звіт ТУАН 001-019

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:	26.03.2010 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 «Український автомобільний холдинг» за IV квартал та 2009 рік загалом, 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
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	зміна прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBB** характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НИЖ 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:

- погіршенням результатів фінансово-господарської діяльності, ліквідності, 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	2006	2007	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Актив	278 862	367 098	507 945	421 544	471 106	547 119
Запаси	50 772	47 003	211 785	181 890	216 844	160 690
Дебіторська заборгованість	116 956	190 627	139 283	105 556	127 448	108 705
Довгострокові фінансові інвестиції	80 785	92 284	62 615	62 615	62 615	62 615
Кредиторська заборгованість	120 212	183 977	235 104	230 130	176 205	227 885
Банківські кредити	39 239	50 250	144 545	136 658	113 733	113 174
Довгострокові фінансові зобов'язання	100 691	100 528	100 366	90 785	90 744	90 703
Власний капітал	5 783	30 160	27 930	(36 029)	(45 264)	115 312

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	9 міс. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	644 622	842 561	2 352 468	3 581 955	525 051	913 597	1 335 564
Валовий прибуток	99 610	178 238	276 606	407 673	91 159	139 534	182 115
Операційний прибуток	14 077	49 927	14 781	23 160	(46 388)	(33 142)	(24 059)
Чистий прибуток (збиток)	1 860	24 382	2 094	(2 256)	(63 959)	(73 194)	(62 602)

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», 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.

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 2009 року загальний обсяг продажів Емітента знизився на 81% до рівня в 10 519 автомобілів. Зниження обсягів продажів спостерігається за всіма основними групами продукції. Причиною значного 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 IV кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» збільшилась на 76 013,0 тис. грн. до 547 119,0 тис. грн., насамперед за рахунок поточної дебіторської заборгованості, а також поточних фінансових інвестицій. Необоротні активи Емітента на кінець аналізованого періоду дорівнювали 94 255,0 тис. грн. та сформовані за рахунок наступних основних статей: основні засоби – 20 421,0 тис. грн. або 22% необоротних активів; нематеріальні активи – 1 394,0 тис. грн. та довгострокові фінансові інвестиції – 62 615,0 тис. грн.

Оборотні активи аналізованого підприємства протягом IV кварталу 2009 року збільшились на 68 949,0 тис. грн. за рахунок, насамперед поточних фінансових інвестицій – 149 984,0 тис. грн. Іншою вагомою складовою оборотних активів підприємства є товарно-матеріальні запаси – 160 690,0 тис. грн. (переважно автомобілі Hyundai, KIA, Subaru, Isuzu, VAZ на складах). Крім того оборотні активи Емітента сформовані дебіторською заборгованістю за товари та послуги – 14 945,0 тис. грн., за виданими авансами – 40 074,0 тис. грн., а також іншою поточною заборгованістю – 53 459,0 тис. грн. основними дебіторами за даними статтями є пов'язані підприємства та інші постачальники автомобільної продукції. На кінець IV кварталу 2009 року підприємство акумулювало грошові кошти на рахунках у сумі 18 444,0 тис. грн.

Основною складовою формування валюти балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» у аналізованому періоді були поточні зобов'язання – 245 284,0 тис. грн. (45% валюти балансу), основними складовими яких є: кредиторська заборгованість за товари та послуги – 198 214,0 тис. грн. (переважно заборгованість перед контрагентами за поставлену продукцію). Поточні зобов'язання Емітента також сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 17 354,0 тис. грн., з одержаних авансами на постачання продукції – 29 646,0 тис. грн.

Довгострокові зобов'язання підприємства станом на 31.12.2009 р. становили 186 523,0 тис. грн. та сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 95 820,0 тис. грн. та зобов'язаннями за відсоткові облігації власного випуску серії А – 90 703,0 тис. грн.

Діяльність ТОВ «Український автомобільний холдинг» протягом 2009 року була збитковою, чистий збиток становив 62 602,0 тис. грн. Чистий дохід від реалізації дорівнював 1 335 564,0 тис. грн., що на 63% менше ніж аналогічний показник 2008 року. Доходи підприємства у аналізованому періоді були також сформовані наступними статтями: інші операційні доходи – 48 556,0 тис. грн. (переважно дохід від реалізації оборотних активів, від курсових різниць, відсотки, нараховані на залишки грошових коштів на рахунках тощо).

Витрати підприємства представлені наступними основними складовими: собівартість реалізованої продукції – 1 153 449,0 тис. грн.; адміністративні витрати – 121 946,0 тис. грн.; витрати на збут – 104 212,0 тис. грн.; інші операційні витрати

– 28 572,0 тис. грн. (насамперед собівартість реалізованих оборотних активів, втрати від курсових різниць та інше). Фінансові витрати підприємства становили 88 085,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами та облігаціями).

Станом на 31.12.2009 р. заборгованість ТОВ «Український автомобільний холдинг» за існуючими кредитними угодами становила 113 174,0 тис. грн. Показник співвідношення чистого боргу та показника EBITDA, за результатами 2009 року, становив 5,5 разів, що свідчить про значне боргове навантаження ТОВ «Український автомобільний холдинг».

05.01.2010 р. ТОВ «Український автомобільний холдинг» здійснило виплату відсоткового доходу за 16 купонним періодом у повному обсязі у сумі 4 851,0 тис. грн. (п/д № 1158765089). У 2009 році було прийнято рішення про встановлення відсоткової ставки на 17-20 купонні періоди за серією А на рівні 19%. Умовами випуску було передбачено можливість дострокового викупу облігацій серії А 11.01.2010 р., облігації до оферти не пред'являлись. Станом на 31.12.2009 р. у обігу перебувало облігацій на загальну суму 90 703,0 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	2006	2007	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009
I. Необоротні активи	87 606	100 428	87 334	96 351	87 190	94 255
Нематеріальні активи	7	47	1 801	1 652	1 545	1 394
Незавершене будівництво	2	81	99	139	111	100
Основні засоби	6 812	8 016	20 573	29 699	20 673	20 421
Довгострокові фінансові інвестиції	80 785	92 284	62 615	62 615	62 615	62 615
Відстрочені податкові активи	0	0	2 246	2 246	2 246	9 725
II. Оборотні активи	187 900	264 960	420 543	325 139	383 870	452 819
Запаси	50 772	47 003	211 785	181 890	216 844	160 690
Векселі одержані	0	1 011	42 000	18 314	9 455	8 600
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	33 111	55 049	8 990	23 468	29 484	14 250
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
• з бюджетом	823	34	285	404	430	214
• за виданими авансами	6 920	789	20 154	45 428	65 869	40 074
Інша поточна дебіторська заборгованість	76 102	134 756	109 854	36 256	31 656	53 459
Поточні фінансові інвестиції	0	0	0	0	0	149 984
Грошові кошти та їх еквіваленти	13 637	25 758	23 827	16 904	23 107	18 444
Інші оборотні активи	6 535	561	3 469	2 471	7 016	6 396
III. Витрати майбутніх періодів	3 356	1 709	68	54	45	45
IV. Необоротні активи та групи вибуття	0	0	0	0	1	0
Баланс	278 862	367 098	507 945	421 544	471 106	547 119
Пасив						
I. Власний капітал	5 783	30 160	27 930	(36 029)	(45 264)	115 312
Статутний капітал	12	12	12	12	16	150 000
Інший додатковий капітал	5	0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	5 767	30 148	27 918	(36 041)	(45 246)	(34 684)
Неоплачений капітал	0	0	0	0	4	4
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	125 941	127 961	192 766	182 349	186 864	186 523
Довгострокові кредити банків	25 250	25 250	92 400	91 564	96 120	95 820
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	100 691	100 528	100 366	90 785	90 744	90 703
Відстрочені податкові зобов'язання	0	2 183	0	0	0	0
IV. Поточні зобов'язання	147 138	208 977	287 249	275 224	329 506	245 284
Короткострокові кредити банків	13 989	25 000	52 145	45 094	17 613	17 354
Векселі видані	12 937	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	44 035	14 697	75 680	103 737	133 750	198 214
Поточні зобов'язання за розрахунками:	670	5 525	103	1 295	42 455	29 671
• з одержаних авансів	0	0	0	0	41 495	29 646
Інші поточні зобов'язання	75 504	163 756	159 321	125 098	135 688	45
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	278 862	367 098	507 945	421 544	471 106	547 119

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показник	2007	I півр. 2008	9 міс.	2008	I півр.	9 міс. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	842 561	1 504 868	2 352 468	3 581 955	525 051	913 597	1 335 564
Собівартість реалізованої продукції	664 323	1 331 432	2 075 862	3 174 282	433 892	774 063	1 153 449
Валовий прибуток (збиток)	178 238	173 436	276 606	407 673	91 159	139 534	182 115
Інші операційні доходи	11 242	3 973	76 568	80 472	751	33 314	48 556
Адміністративні витрати	37 650	51 601	83 615	117 128	64 280	93 465	121 946
Витрати на збут	96 494	112 797	177 328	234 914	72 848	89 525	104 212
Інші операційні витрати	5 409	3 824	77 450	112 943	1 170	23 000	28 572
Фінансові результати від операційної діяльності	49 927	9 187	14 781	23 160	(46 388)	(33 142)	(24 059)
Інші фінансові доходи	0	0	0	0	0	0	0
Інші доходи	2 346	1 173	2 306	46 815	164	230	49 794
Фінансові витрати	21 843	8 438	14 219	21 261	17 670	40 131	88 085
Інші витрати	3 074	56	105	50 970	65	151	252
Фінансові результати до оподаткування:	27 356	1 866	2 763	(2 256)	(63 959)	(73 194)	(62 602)
Податок на прибуток	2 974	1 556	669	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	24 382	310	2 094	(2 256)	(63 959)	(73 194)	(62 602)

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»