

## **Рейтинговий звіт ТУАН 001-021 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 17-20 відсоткові періоди - 15% 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:	23.09.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaB
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.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Український автомобільний холдинг» за II квартал та I півріччя 2010 року в цілому, 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	23.09.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	негативний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу

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 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 підприємства протягом останніх двох років;
- низькими показниками ліквідності, а також високою питомою вагою короткострокових зобов'язань у загальному обсязі боргу підприємства;
- відсутністю у корпорації «Богдан» консолідованої фінансової звітності, підтвердженої аудиторським висновком;
- негативними тенденціями на автомобільному ринку України.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Актив	507 945	421 544	471 106	547 119	510 159	503 714
Запаси	211 785	181 890	216 844	160 690	130 141	99 680
Дебіторська заборгованість	139 283	105 556	127 448	108 705	110 546	130 718
Довгострокові фінансові інвестиції	62 615	62 615	62 615	212 599	212 559	212 559
Кредиторська заборгованість	235 104	230 130	176 205	227 885	102 822	103 236
Банківські кредити	144 545	136 658	113 733	113 174	113 457	112 729
Довгострокові фінансові зобов'язання	100 366	90 785	90 744	90 703	90 541	90 622
Власний капітал	27 930	(36 029)	(45 264)	115 312	102 139	96 244

### Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	842 561	3 581 955	525 051	913 597	1 335 564	324 306	640 749
Валовий прибуток	178 238	407 673	91 159	139 534	182 115	33 445	70 455
Операційний прибуток	49 927	23 160	(46 388)	(33 142)	(24 059)	(5 885)	(3 614)
Чистий прибуток (збиток)	24 382	(2 256)	(63 959)	(73 194)	(62 602)	(13 173)	(19 068)

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 півріччі 2010 року в Україні було вироблено 30 989 автотранспортних засобів (за I квартал поточного року - 10 710 одиниць), що на 18% менше ніж за I півріччя 2009 року. Серед них: легкових автомобілів – 27 251 од., вантажних – 2 624 од., автобусів – 1 114 од. За даними інформаційно-аналітичної групи «AUTO-Consulting», за підсумками січня-липня 2010 року продажі легкових авто склали 82,6 тис. од., що на 13,8% менше, ніж за аналогічний період 2009 року. Причому, продажі нових легкових автомобілів в Україні у липні поточного року зросли на 15,3% у порівнянні з липнем 2009 року - до 15,2 тис. од. (+7,6% порівняно з червнем 2010 року). Одною з причин чого є сезонне зростання попиту, яке традиційно спостерігається на ринку у кінці літа – початку осені. За підсумками I півріччя 2010 року компанія «АВТОВАЗ» зберегла лідируючі позиції на ринку, проте автомобілі цієї марки поступово втрачають ринкові позиції, так, за результатами червня 2010 року їх частка становила 14%, тоді як за підсумками 2009 року – 20% (у 2005 році – більше 30%). При цьому значно зміцніла свої ринкові позиції компанія «Hyundai» - близько 10% ринку, далі йде автомобілі марки «ЗАЗ» - 9,3%.

На думку Рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг», на сьогодні на автомобільному ринку України діють такі основні стримуючі фактори: скорочення комерційними банками програм автокредитування (у 2008-2009 рр. частка продажів нових автомобілів, з використанням програм автокредитування, становила близько 65% від загального обсягу продажів); зниження купівельної спроможності населення; валютні ризики, пов'язані з імпортними операціями; скорочення пропозиції автомобілів у міру зменшення запасів продукції на складах. Перехід на систему продажів під замовлення, скорочення кількості дилерів.

Кожний із цих факторів може суттєво вплинути на ринок у середньо- та довгостроковій перспективі. На думку експертів ринку, попит буде трансформуватися у бік бюджетних автомобілів і концентруватися у сегменти «В, С, D», змінюватиметься загальна цінова політика. Також необхідно відмітити, що прийняття нормативно-правових актів, які передбачають введення податку при продажу у розмірі 15% від вартості автомобіля може негативно вплинути на рівень продажів б/в автомобілів. За оцінками рейтингового агентства, у 2010 році, обсяги реалізації автомобілів в Україні становитиме 145-160 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 півріччя 2010 року загальний обсяг продажів автомобілів ТОВ «Український автомобільний холдинг» знизився на 29% (за підсумками I кварталу поточного року зниження склало 34%), до рівня в 4 790 од. Зниження обсягів продажів спостерігається за всіма основними групами продукції. Найбільше скорочення попиту приходиться на продукцію марки «ВАЗ» (-54% порівняно з I півріччям 2009 р.). У структурі реалізації продукції, за підсумками I кварталу 2010 року, переважають автомобілі марки «Hyundai» – 2 213 од. або 46% (у I півріччі 2009 року – 33%). Продажі автомобілів марки «KIA» становили 618 од. або 13% (у I півріччі 2009 року – 14%), автомобілів «ВАЗ» - 1 350 од. або 28% (у I півріччі 2009 року – 44%). Одною з основних причин падіння обсягів реалізації є кризові явища в економіці України, скорочення споживчого кредитування комерційними банками, зниження купівельної спроможності населення тощо. За результатами аналізованого періоду частка ТОВ «Український автомобільний холдинг» на автомобільному ринку України склала близько 8%.

Протягом II кварталу 2010 року валюта балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» зменшилась на 6 445,0 тис. грн. до 503 714,0 тис. грн., насамперед за рахунок товарно-матеріальних запасів. Необоротні активи Емітента на кінець аналізованого періоду дорівнювали 242 043,0 тис. грн., несуттєво зменшившись на 1 444,0 тис. грн., переважно за рахунок амортизаційних відрахувань та сформовані наступними основними статтями: основні засоби – 18 537,0 тис. грн. або 7,6% необоротних активів (переважно балансова вартість об'єктів нерухомості, машин та обладнання, комп'ютерної техніки, інструментів інших активів); нематеріальні активи – 1 090,0 тис. грн. та довгострокові фінансові інвестиції – 212 599,0 тис. грн.

Оборотні активи аналізованого підприємства протягом II кварталу 2010 року зменшились на 4 997,0 тис. грн. за рахунок, насамперед товарно-матеріальних запасів – 99 680,0 тис. грн. (розпродаж складських запасів). Крім того оборотні активи Емітента сформовані дебіторською заборгованістю за товари та послуги – 26 138,0 тис. грн., за виданими авансами – 38 931,0 тис. грн., а також іншою поточною заборгованістю – 65 393,0 тис. грн. основними дебіторами за даними статтями є пов'язані підприємства, а також постачальники автомобільної продукції.

Основною складовою формування валюти балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» у аналізованому період виступали поточні зобов'язання – 221 964,0 тис. грн. (44% валюти балансу), основними складовими яких є: кредиторська заборгованість за товари та послуги та інші поточні зобов'язання обсяг яких становив 69 497,0 тис. грн. та 100 883,0 тис. грн. відповідно (переважно заборгованість перед контрагентами за поставлену продукцію). Поточні зобов'язання Емітента також сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 17 845,0 тис. грн., з одержаних авансами на постачання продукції – 32 680,0 тис. грн.

Довгострокові зобов'язання підприємства станом на 30.06.2010 р. становили 185 506,0 тис. грн. та сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 94 884,0 тис. грн. та зобов'язаннями за відсотковими облігаціями власного випуску – 90 622,0 тис. грн.

Діяльність ТОВ «Український автомобільний холдинг» протягом I півріччя 2010 року була збитковою, чистий збиток становив 19 068,0 тис. грн. (за підсумками I кварталу 2010 року - 13 173,0 тис. грн.). Чистий дохід від реалізації основних видів продукції (автомобільна техніка) дорівнював 640 749,0 тис. грн., що на 22% перевищує показник I півріччя 2009 року.

Доходи підприємства у аналізованому періоді були також сформовані наступними основними статтями: інші операційні доходи – 4 436,0 тис. грн. (переважно дохід від реалізації іноземною валюти, від курсових різниць, отриманих відсотків тощо), інші доходи – 1 247,0 тис. грн. (операції з цінними паперами). Витрати підприємства представлені наступними основними складовими: собівартість реалізованої продукції – 570 294,0 тис. грн.; адміністративні витрати – 47 152,0 тис. грн.; витрати на збут – 27 958,0 тис. грн.; інші операційні витрати – 3 395,0 тис. грн. (насамперед собівартість реалізованої іноземною валюти, втрати від курсових різниць та інше). Фінансові витрати підприємства становили 15 555,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами, облігаціями, іншими фінансовими зобов'язаннями).

Протягом II кварталу 2010 року Емітент не залучив нових банківських кредитів. Станом на 30.06.2010 р. заборгованість ТОВ «Український автомобільний холдинг» за існуючими кредитними угодами становила 112 729,0 тис. грн. Станом на кінець I півріччя 2010 року показник чистого боргу суттєво перевищав показник EBITDA, що свідчить про значне боргове навантаження Емітента.

07.07.2010 р. ТОВ «Український автомобільний холдинг» здійснило виплату відсоткового доходу за 18 купонним періодом у повному обсязі у сумі 4 287,0 тис. грн. Умовами випуску було передбачено можливість дострокового викупу облігацій серії А 11.01.2010 р., облігації до оферти не пред'являлись. Станом на 30.06.2010 р. у обігу перебувало облігацій на загальну суму 90 622,0 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» знижено до рівня **uaB**, прогноз змінено на «стабільний».

Голова рейтингового комітету

*О.В. Шубіна*

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	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>87 334</b>	<b>96 351</b>	<b>87 190</b>	<b>244 239</b>	<b>243 487</b>	<b>242 043</b>
Нематеріальні активи	1 801	1 652	1 545	1 394	1 224	1 090
Незавершене будівництво	99	139	111	100	81	92
Основні засоби	20 573	29 699	20 673	20 421	19 858	18 537
Довгострокові фінансові інвестиції	62 615	62 615	62 615	212 599	212 599	212 599
Відстрочені податкові активи	2 246	2 246	2 246	9 725	9 725	9 725
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>420 543</b>	<b>325 139</b>	<b>383 870</b>	<b>302 835</b>	<b>266 638</b>	<b>261 641</b>
Запаси	211 785	181 890	216 844	160 690	130 141	99 680
Векселі одержані	42 000	18 314	9 455	8 600	8 600	8 681
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	8 990	23 468	29 484	14 945	19 723	26 138
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
• з бюджетом	285	404	430	214	230	230
• за виданими авансами	20 154	45 428	65 869	40 074	38 798	38 931
Інша поточна дебіторська заборгованість	109 854	36 256	31 656	53 459	51 778	65 393
Грошові кошти та їх еквіваленти	23 827	16 904	23 107	18 444	10 728	16 998
Інші оборотні активи	3 469	2 471	7 016	6 396	6 623	5 564
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>68</b>	<b>54</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>34</b>	<b>30</b>
<b>IV. Необоротні активи та групи вибуття</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>507 945</b>	<b>421 544</b>	<b>471 106</b>	<b>547 119</b>	<b>510 159</b>	<b>503 714</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>27 930</b>	<b>(36 029)</b>	<b>(45 264)</b>	<b>115 312</b>	<b>102 139</b>	<b>96 244</b>
Статутний капітал	12	12	16	150 000	150 000	150 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	27 918	(36 041)	(45 246)	(34 684)	(47 857)	(53 752)
Неоплачений капітал	0	0	4	4	4	4
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>192 766</b>	<b>182 349</b>	<b>186 864</b>	<b>186 523</b>	<b>185 641</b>	<b>185 506</b>
Довгострокові кредити банків	92 400	91 564	96 120	95 820	95 100	94 884
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	100 366	90 785	90 744	90 703	90 541	90 622
Відстрочені податкові зобов'язання	0	0	0	0	0	0
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>287 249</b>	<b>275 224</b>	<b>329 506</b>	<b>245 284</b>	<b>222 379</b>	<b>221 964</b>
Короткострокові кредити банків	52 145	45 094	17 613	17 354	18 357	17 845
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	75 680	103 737	133 750	198 214	73 008	69 497
Поточні зобов'язання за розрахунками:	103	1 295	42 455	29 671	29 814	33 739
• з одержаних авансів	0	0	41 495	29 646	28 668	32 680
Інші поточні зобов'язання	159 321	125 098	135 688	45	101 200	100 883
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>507 945</b>	<b>421 544</b>	<b>471 106</b>	<b>547 119</b>	<b>510 159</b>	<b>503 714</b>

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»

## Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показник	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>3 581 955</b>	<b>525 051</b>	<b>913 597</b>	<b>1 335 564</b>	<b>324 306</b>	<b>640 749</b>
Собівартість реалізованої продукції	3 174 282	433 892	774 063	1 153 449	290 861	570 294
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>407 673</b>	<b>91 159</b>	<b>139 534</b>	<b>182 115</b>	<b>33 445</b>	<b>70 455</b>
Інші операційні доходи	80 472	751	33 314	48 556	3 740	4 436
Адміністративні витрати	117 128	64 280	93 465	121 946	26 524	47 152
Витрати на збут	234 914	72 848	89 525	104 212	13 282	27 958
Інші операційні витрати	112 943	1 170	23 000	28 572	3 264	3 395
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>23 160</b>	<b>(46 388)</b>	<b>(33 142)</b>	<b>(24 059)</b>	<b>(5 885)</b>	<b>(3 614)</b>
Інші фінансові доходи	0	0	0	0	0	0
Інші доходи	46 815	164	230	49 794	1 194	1 247
Фінансові витрати	21 261	17 670	40 131	88 085	7 379	15 555
Інші витрати	50 970	65	151	252	1 103	1 146
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>(2 256)</b>	<b>(63 959)</b>	<b>(73 194)</b>	<b>(62 602)</b>	<b>(13 173)</b>	<b>(19 068)</b>
Податок на прибуток	0	0	0	0	0	0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(2 256)</b>	<b>(63 959)</b>	<b>(73 194)</b>	<b>(62 602)</b>	<b>(13 173)</b>	<b>(19 068)</b>

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»