

Рейтинговий звіт LUAP 003 – 022 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Дата визначення:	18.05.2005 р.
Дата оновлення	30.06.2010 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 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.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» за I квартал 2010 року, 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 підприємством, 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	18.05.2005	14.03.2006	28.11.2006	17.04.2008	18.09.2008	29.10.2008	31.03.2009	29.09.2009	29.12.2009	29.06.2010	30.06.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB-	uaBBB	uaBBB	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	стабільний	позитивний	позитивний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підтвердження зі зміною прогнозу	підвищення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	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.

Негативний прогноз указує на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

Рівень кредитного рейтингу ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» підтримується:

- позиціями на внутрішньому ринку та розвинутою збутовою мережею корпорації «Богдан», до якої належить ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс»;
- наявністю виробничих потужностей, які дозволяють випускати до 120 тис. автомобілів на рік методом дрібновузлової зборки (виробничі лінії введено в експлуатацію у червні 2008 р.).

Рівень кредитного рейтингу ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» обмежується:

- погіршенням результатів фінансово-господарської діяльності та ліквідності, а також значним борговим навантаженням підприємства;
- значним зниженням обсягів виробництва автомобілів за результатами I кварталу 2010 року внаслідок кризових явищ в економіці;
- значною залежністю ПАТ «АК «Богдан Моторс» від постачальників машинокомплектів;
- відсутністю консолідованої фінансової звітності корпорації «Богдан», підтвердженої аудиторським висновком;
- перебуванням значної частини майна підприємства у заставі за банківськими кредитами.

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Активи	3 905 463	5 875 723	5 349 860	5 045 399	5 993 962	4 961 791	4 763 940
Основні засоби	813 730	306 513	285 496	198 651	649 406	65 321	49 961
Власний капітал	1 432 007	1 963 321	1 921 341	1 755 459	1 432 850	1 341 727	1 255 637
Дебіторська заборгованість	2 045 580	2 349 914	2 326 135	1 956 638	2 516 909	1 902 393	1 863 721
Кредиторська заборгованість	1 494 241	1 696 038	1 313 765	1 153 311	635 645	479 491	326 670
Запаси	431 657	525 379	285 211	333 864	284 780	359 608	286 605
Поточні зобов'язання	2 044 330	2 315 299	1 919 498	1 746 328	2 587 977	1 710 023	511 468

Основні показники діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	4 130 928	6 878 671	355 398	460 146	971 775	1 232 649	332 181
Валовий прибуток (збиток)	918 480	378 820	(118 867)	(138 730)	(190 549)	(208 514)	15 232
Операційний прибуток (збиток)	507 028	120 524	(6 258)	(148 456)	(420 024)	(467 688)	57
Чистий прибуток (збиток)	372 823	(317 744)	(41 980)	(207 862)	(530 473)	(621 596)	(86 090)

ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» є одним з найбільших вітчизняних виробників автомобільної техніки і виробляє легкові автомобілі марок ВАЗ та Hyundai (з корпорацією KIA було розірвано контракт у 2009 році) на базі російських і корейських комплектуючих. Завод також виробляє автобуси, вантажні автомобілі та спецтехніку. Влітку 2008 року у м. Черкасах підприємством було введено в експлуатацію ділянку з дрібновузлової зборки автомобілів потужністю у 120 тис. авто на рік.

Аналізоване підприємство входить до складу корпорації «Богдан», проте у зв'язку з відсутністю консолідованої фінансової звітності рейтингове агентство розглядало показники діяльності і фінансові показники ПАТ «АК «Богдан Моторс» окремо від показників підприємств Корпорації.

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 імпортовані 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 «B-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.

За результатами I кварталу 2010 року виробництво легкових автомобілів на потужностях ПАТ «АК «Богдан Моторс», відносно аналогічного показника I кварталу 2010 року, зменшилось на 59% до рівня в 2 482 один., автобусів і тролейбусів на 43% – до 41 один., комерційних автомобілів було зібрано 118 одиниць (у I кварталі 2009 року комерційні автомобілі не вироблялись). В аналізованому періоді підприємство значно зменшило виробництво легкових автомобілів марок KIA і VAZ, при цьому було збільшено обсяги виробництва автомобілів Hyundai (як великовузлова, так і дрібновузлова зборка). У загальній структурі виробництва легкових автомобілів протягом I кварталу 2010 року спостерігається збільшення питомої ваги автомобілів марки Hyundai. На сьогодні, шукаючи вихід із складної ситуації на внутрішньому ринку, підприємство планує збільшити реалізацію продукції на експорт і до 2014 року довести питому вагу реалізації на експорт до 50%.

Протягом I кварталу 2010 року валюта балансу ПАТ «АК «Богдан Моторс» зменшилась на 197 851,0 тис. грн. до 4 763 940,0 тис. грн., насамперед за рахунок товарно-матеріальних запасів, а також поточних фінансових інвестицій. Необоротні активи підприємства протягом I кварталу 2010 року збільшились на 16 819,0 тис. грн. до 2 530 086,0 тис. грн. за рахунок, переважно незавершеного будівництва – 398 248,0 тис. грн. Балансова вартість основних засобів становила 49 961,0 тис. грн. (переважно земельні ділянки, об'єкти нерухомості, обладнання, транспортні засоби тощо). Необоротні активи також сформовані довгостроковими фінансовими інвестиціями у сумі 944 327,0 тис. грн. Оборотні активи підприємства протягом аналізованого кварталу зменшились на 217 071,0 тис. грн. до 2 212 426,0 тис. грн., насамперед за рахунок товарно-матеріальних запасів – 286 605,0 тис. грн. (переважно закуплені сировина та матеріали, комплектуючі тощо). Дебіторської заборгованості за товари та послуги станом на 31.03.2010 р. дорівнювала 402 895,0 тис. грн.

Протягом аналізованого періоду основним джерелом формування валюти балансу ПАТ «АК «Богдан Моторс» виступали довгострокові зобов'язання у сумі 2 996 835,0 тис. грн. (63% валюти балансу), основними складовими даної статті є заборгованість за банківськими кредитами – 2 787 929,0 тис. грн., а також зобов'язання за розміщеними відсотковими облігаціями власного випуску у сумі 208 906,0 тис. грн. Поточні зобов'язання підприємства становили 511 468,0 тис. грн. (11% валюти балансу), які сформовані наступними основними статтями: поточна заборгованість за банківськими кредитами – 82 032,0 тис. грн.; заборгованість за товари та послуги – 211 354,0 тис. грн.

За результатами I кварталу 2010 року чистий дохід від реалізації продукції ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» зменшився на 7% – до рівня в 332 181,0 тис. грн., відносно I кварталу 2009 року, при цьому операційний прибуток становив 57,0 тис. грн. На фінансовий результат підприємства від операційної діяльності в аналізованому періоді суттєво вплинули адміністративні витрати (12 286,0 тис. грн.), витрати на збут (54 244,0 тис. грн.). У складі інших операційних

доходів та витрат підприємства переважно обліковується доходи та собівартість від реалізації ТМЦ, від надання послуг оренди, від операційних курсових різниць тощо. Фінансові витрати підприємства у аналізованому періоді становили 85 613,0 тис. грн. Отже, за результатами I кварталу 2010 року чистий збиток ПАТ «АК «Богдан Моторс» становив 86 090,0 тис. грн.

ПАТ «АК «Богдан Моторс» у своїй діяльності активно використовує позикові ресурси. Станом на 31.03.2010 р. сумарна заборгованість підприємства за банківськими кредитами дорівнювала 2 869 961,2 тис. грн. На кінець аналізованого періоду підприємство мало 11 діючих кредитних договорів. За підсумками фінансового року обсяг чистого боргу підприємства суттєво перевищує показник ЕВІТДА, що свідчить про значне боргове навантаження ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс».

ПАТ «АК «Богдан Моторс» було розміщено два випуски облігацій: загальною номінальною вартістю 130 000,0 тис. грн. у 2005 році (серія А) і 200 000,0 тис. грн. у 2008 році (серія В). Виплати відсотків за випусками облігацій підприємство здійснює своєчасно і у повному обсязі. Відсоткову ставку за 17-20 відсотковими періодами емісії облігацій серії А та 5-6 відсотковими періодами емісії облігацій серії В було встановлено на рівні 22% річних. За випусками облігацій передбачено їх достроковий викуп раз на рік.

Слід зазначити, що Емітенту до дострокового викупу було пред'явлено значний обсяг облігацій двох серій у травні і червні поточного року. ПАТ «АК «Богдан Моторс» було викуплено частину облігацій (на 14 500,0 тис. грн. серії А і на 11 300,0 тис. грн. серії В за номіналом), з рештою інвесторів було досягнуто домовленостей з реструктуризації боргу. Причому, за інформацією підприємства, на початок липня 2009 року утримувачами облігацій на суму 75 700,0 тис. грн. були пов'язані структури (ці облігації на сьогодні викуплено).

Станом на 28.12.2009 р., за даними підприємства, у обігу перебувало облігацій серії А на суму 34 600,0 тис. грн., серії В – 100 747,0 тис. грн. Погашення облігацій серії А заплановано на червень 2010 року, наступна оферта за облігаціями серії В передбачена 25.05.2010 р.

Довідково: за даними інформаційного агентства «CBonds», ПАТ «АК «Богдан Моторс» було реструктуризовано зобов'язання за облігаціями серії В на суму 200 000,0 тис. грн. За результатами оферти, яка проводилась у травні 2010 року, підприємство викупило 5% облігацій, з рештою власників було досягнуто домовленості щодо поетапного погашення заборгованості протягом 2011-2013 рр. з виплатою відсотків.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» 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 ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс», тис. грн.

Актив	2008	I кв. 2009	I півр.	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
I. Необоротні активи	2 658 458	2 644 896	2 647 252	2 550 370	2 513 267	2 530 086
Нематеріальні активи	6 222	5 967	4 365	4 344	4 303	4 145
Незавершене будівництво	1 330 180	1 338 218	1 323 816	871 018	387 018	398 248
Основні засоби	306 513	285 496	198 651	649 406	65 321	49 961
Довгострокові фінансові інвестиції:						
за методом участі в капіталі інших підприємств						
інші фінансові інвестиції	976 809	976 789	976 786	881 156	882 840	944 327
Справедлива вартість інвестиційної нерухомості	12 567	12 259	118 706	119 518	1 153 317	1 110 948
Відстрочені податкові активи	26 167	26 167	24 928	24 928	20 468	22 457
II. Оборотні активи	3 200 714	2 687 536	2 381 514	3 425 981	2 429 497	2 212 426
Запаси:						
виробничі запаси	281 509	167 441	246 958	154 944	178 246	185 158
незавершене виробництво	77 316	15 311	10 728	15 815	6 800	15 663
готова продукція	166 427	102 332	58 629	98 051	46 062	44 525
товари	127	127	17 549	15 970	128 500	41 259
Векселі одержані		13 026	8 095	8 746	8 746	8 746
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 103 819	953 649	634 185	1 194 382	381 083	402 895
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	276 649	194 600	174 417	162 019	194 371	175 139
за виданими авансами	150 051	180 390	189 834	113 037	50 268	47 126
Інша поточна дебіторська заборгованість	819 395	997 496	958 202	1 047 471	1 276 635	1 238 530
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	37 449	1 215	33 740	33 464	8 836	4 766
в іноземній валюті	229 905	31 823	4 201	65 693	7 461	8 921
Інші оборотні активи	58 067	30 126	44 976	102 778	35 653	37 098
III. Витрати майбутніх періодів	16 551	17 417	16 602	17 590	18 488	19 681
IV. Необоротні активи та групи вибуття	0	11	31	21	539	1 747
Баланс	5 875 723	5 349 860	5 045 399	5 993 962	4 961 791	4 763 940
Пасив						
I. Власний капітал	1 963 321	1 921 341	1 755 459	1 432 850	1 341 727	1 255 637
Статутний капітал	1 081 723	1 081 723	1 081 723	1 081 723	1 081 723	1 081 723
Додатковий вкладений капітал	599 335	599 335	599 335	599 335	599 335	599 335
Інший додатковий капітал	26 693	26 693	26 693	26 695	26 695	26 695
Резервний капітал	23 421	23 421	23 421	23 421	23 421	23 421
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	232 149	190 169	24 287	(298 324)	(389 447)	(475 537)
II. Забезпечення витрат і платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	1 597 103	1 509 021	1 543 612	1 973 135	1 910 041	2 996 835
Довгострокові кредити банків	1 267 103	1 179 021	1 248 316	1 741 519	1 692 375	2 787 929
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	330 000	330 000	295 296	231 616	217 666	208 906
Відстрочені податкові зобов'язання	0	0	0	0	0	0
IV. Поточні зобов'язання	2 315 299	1 919 498	1 746 328	2 587 977	1 710 023	511 468
Короткострокові кредити банків	598 289	594 809	585 990	866 383	882 912	82 032
Векселі видані	20 972	10 924	7 027	8 076	6 846	6 846
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 170 395	241 011	224 069	559 158	422 036	211 354
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	114 284	120 165	212 840	66 142	50 893	104 783
з бюджетом	3 058	3 109	3 536	4 288	2 044	4 285
зі страхування	3 641	2 139	1 620	1 639	1 247	1 916
з оплати праці	8 002	5 288	3 690	4 417	3 271	4 332
Інші поточні зобов'язання	396 658	942 053	707 556	1 077 873	340 774	95 920
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	5 875 723	5 349 860	5 045 399	5 993 962	4 961 791	4 763 940

Фінансові результати ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс», тис. грн.

Показник	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	6 878 671	355 398	460 146	971 775	1 232 649	332 181
Собівартість реалізованої продукції	6 499 851	474 265	598 876	1 162 324	1 441 163	316 949
Валовий прибуток (збиток)	378 820	(118 867)	(138 730)	(190 549)	(208 514)	15 232
Інші операційні доходи	990 922	449 165	526 875	550 549	621 256	83 846
Адміністративні витрати	298 147	21 166	38 704	70 132	85 138	12 286
Витрати на збут	36 794	1 837	2 766	14 649	53 171	54 244
Інші операційні витрати	914 277	313 553	495 131	695 243	742 121	32 491
Фінансові результати від операційної діяльності	120 524	(6 258)	(148 456)	(420 024)	(467 688)	57
Інші фінансові доходи	5 324	4 403	10 907	109 829	119 429	75
Інші доходи	163 168	12 426	29 244	31 088	31 203	83
Фінансові витрати	128 105	40 363	68 988	123 309	180 218	85 613
Інші витрати	533 875	12 187	29 329	126 841	126 562	76
Фінансові результати до оподаткування	(372 964)	(41 979)	(206 622)	(529 257)	(623 836)	(85 475)
Податок на прибуток	0	1	1 240	1 240	1 273	615
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	55 220	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	(317 744)	(41 980)	(207 862)	(530 473)	(621 596)	(86 090)