

Рейтинговий звіт НАVP 001-013

про оновлення кредитних рейтингів

Об'єкт рейтингування:	Харківське державне авіаційне орденів Жовтневої Революції та Трудового Червоного Прапора виробниче підприємство та його боргове зобов'язання
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	30.06.2009 р.
Дата оновлення:	25.09.2014 р.
Рівень кредитного рейтингу позичальника:	uaCCC
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaCCC
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 кредитних рейтингів агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність Харківського державного авіаційного орденів Жовтневої Революції та Трудового Червоного Прапора виробничого підприємства за I півріччя 2014 року, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, що надана 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.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

Історія кредитного рейтингу позичальника

Дата	30.06.2009	21.07.2009	24.12.2009	07.10.2010	26.05.2011	14.10.2011	31.05.2012	15.08.2012
Рівень кредитного рейтингу	uaCCC (попередній)	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	внесення у Контрольний список зі зміною прогнозу

Дата	25.10.2012	11.12.2012	21.06.2013	13.08.2013	26.11.2013	12.06.2014	25.09.2014
Рівень кредитного рейтингу	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	виведення з Контрольного списку зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	внесення у Контрольний список зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження, виведення з Контрольного списку

Історія кредитного рейтингу боргового зобов'язання

Дата	30.06.2009	21.07.2009	24.12.2009	07.10.2010	26.05.2011	14.10.2011	31.05.2012	15.08.2012
Рівень кредитного рейтингу	uaAA (попередній)	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний
Рейтингова дія	визначення	зниження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	внесення у Контрольний список зі зміною прогнозу

Дата	25.10.2012	11.12.2012	21.06.2013	13.08.2013	26.11.2013	12.06.2014	25.09.2014
Рівень кредитного рейтингу	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaB	uaCCC
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	виведення з Контрольного списку зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	внесення у Контрольний список зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	зниження, виведення з Контрольного списку

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaCCC** характеризується **ДУЖЕ НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Потенційна вірогідність дефолту.

Негативний прогноз вказує на можливість зниження рейтингу протягом року за умови збереження негативних тенденцій та реалізації поточних ризиків.

Рівень кредитного рейтингу Харківського державного авіаційного виробничого підприємства підтримується:

- стратегічним значенням підприємства.

Рівень кредитного рейтингу Харківського державного авіаційного виробничого підприємства обмежується:

- системним кризовим станом авіабудівної галузі України, що негативно впливає на діяльність ХДАВП;
- високим рівнем боргового навантаження;
- збитковою діяльністю протягом останніх років;
- дефіцитом обігових коштів, залежністю від поставок комплектуючих матеріалів, що суттєво впливає на своєчасність виконання замовлень.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання Харківського державного авіаційного виробничого підприємства підтримується:

- Гарантією Кабінету Міністрів України щодо забезпечення виконання зобов'язань за облігаційним випуском, за умови використання ХДАВП коштів, залучених від емісії облігацій на мету, визначену Наказом Міністерства промислової політики України від 30.06.2009 р. №437;
- стратегічним значенням підприємства.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання Харківського державного авіаційного виробничого підприємства обмежується:

- системним кризовим станом авіабудівної галузі України, що негативно впливає на діяльність ХДАВП;
- затримкою у виконанні зобов'язань за випуском облігацій;
- високим рівнем боргового навантаження;
- збитковою діяльністю протягом останніх років;
- дефіцитом обігових коштів, залежністю від поставок комплектуючих матеріалів, що суттєво впливає на своєчасність виконання замовлень.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2009	2010	2011	2012	I півр. 2013	2013	I півр. 2014
Активи	2 245 727	2 173 974	2 310 778	2 339 283	2 216 762	2 335 674	2 270 124
Основні засоби	125 187	178 496	200 428	255 747	257 128	254 142	236 437
Незавершене виробництво	625 614	713 954	777 713	820 583	794 309	866 180	834 425
Інша поточна дебіторська заборгованість	267 753	136 504	135 209	114 433	96 872	103 851	82 974
Власний капітал	165 284	(240 243)	(118 554)	(117 142)	(237 862)	(447 047)	(622 045)
Довгострокові кредити банків	160 000	159 800	158 800	155 900	155 900	155 900	155 768
Короткострокові кредити банків	31 735	0	0	3 961	27 563	28 827	25 000

Джерело: фінансова звітність ХДАВП

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2009	2010	2011	2012	I півр. 2013	2013	I півр. 2014
Чистий дохід від реалізації продукції	299 843	156 936	286 999	357 660	261 821	311 491	297 466
Собівартість реалізованої продукції	297 099	204 079	274 278	348 523	246 578	308 610	236 166
Операційний прибуток (збиток)	(120 617)	(240 947)	(151 853)	(55 293)	(35 551)	(151 659)	61 300
Чистий прибуток (збиток)	(293 802)	(405 515)	(325 550)	(176 797)	(120 924)	(330 106)	(171 392)

Джерело: фінансова звітність ХДАВП

Загальна інформація Харківське державне авіаційне орденом Жовтневої Революції та Трудового Червоного Прапора виробниче підприємство (далі ХДАВП або підприємство) – одне з провідних підприємств авіаційної промисловості України. Підприємство зареєстровано виконавчим комітетом Харківської міської ради 27.12.1991 р. (свідоцтво про державну реєстрацію Серія А00 №171993). ХДАВП має загальнодержавну форму власності та підпорядковано Міністерству промислової політики України.

ХДАВП входить до складу Державного авіабудівного концерну «Антонов», який утворено за рішенням Кабінету Міністрів України відповідно до Постанови від 30.10.2008 р. №1014. Окрім ХДАВП учасниками концерну є: Державне підприємство «Авіаційний науково-технічний комплекс імені О. К. Антонова»; Державне підприємство «Завод 410 цивільної авіації».

Виробнича діяльність Основним напрямом діяльності ХДАВП є виробництво літаків переважно марки «Ан», а також малих літаків. Крім того, підприємство здійснює гарантійне та сервісне обслуговування літаків власного виробництва, поставку агрегатів та запасних частин, навчання персоналу. Виробничі потужності підприємства дозволяють виготовляти до 12 літаків Ан-140 та 12 літаків Ан-74 на рік.

У I півріччі 2014 року підприємством було виготовлено та передано замовникам 1 літак Ан-74. Крім того, підприємством виконувалось технічне обслуговування літаків Ан-74 та Ан-140-100, що перебувають в експлуатації. Необхідно зазначити, що затримка надходжень коштів від замовників за діючими контрактами негативно впливають показники ліквідності підприємства. Близько 60-70% вартості літаків складає вартість закупівельних матеріалів та комплектуючих виробів. Під час виготовлення продукції застосовується близько 10 000 найменувань, що зумовлює потребу у кооперації ХДАВП з іншими підприємствами.

У періоді, що аналізувався, підприємством було освоєно капітальних інвестицій загальним обсягом 5 809,0 тис. грн. (48% від запланованого обсягу) за наступними основними напрямками: придбання основних засобів (36,2%); придбання програмного забезпечення (0,3%); здійснення капітальних ремонтів (63,5%).

Фінансові показники Станом на 30.06.2014 р. валюта балансу ХДАВП становила 2 270 124,0 тис. грн. Скорочення активів протягом I півріччя 2014 року на 2,8% було зумовлено, насамперед, зменшенням балансової вартості основних засобів (амортизаційні відрахування), зменшенням запасів та частковим погашенням поточної дебіторської заборгованості. У структурі пасиву зниження відбулось за рахунок власного капіталу (зростання непокритого збитку).

Основними джерелами формування активів підприємства залишались позикові та залучені ресурси. Таким чином, на кінець I півріччя 2014 року діяльність ХДАВП характеризувалась збереженням дефіциту обігових коштів та, як наслідок, залежності від зовнішніх джерел фінансування. При цьому, в умовах наявності суттєвого обсягу фінансових зобов'язань підприємства, структура сформованих активів характеризувалась значною питомою вагою менш ліквідних активів -

основних засобів, незавершених капітальних інвестицій, нематеріальних активів, а також товарно-матеріальних запасів (близько 90% активів).

За підсумками перших шести місяців 2014 року чистий дохід від реалізації продукції та надання послуг ХДАВП склав 297 466,0 тис. грн. (переданий літак, виготовлення комплектуючих та запчастин, виконання робіт, надання послуг сервісного обслуговування тощо), що становило 113,6% від результату I півріччя 2013 року.

На формування кінцевих фінансових результатів також суттєво впливала необхідність обслуговування боргів (фінансові витрати підприємства дорівнювали 88 667,0 тис. грн.: сплачені відсотки за кредитами, облігаціями, іншими зобов'язаннями). Як результат, за підсумками I півріччя 2014 року ХДАВП отримала чистий збиток у обсязі (-) 171 392,0 тис. грн. (за підсумками I півріччя 2013 року збиток склав (-) 120 924,0 тис. грн.).

За підсумками перших шести місяців 2014 року основні показники рентабельності мали від'ємні значення у зв'язку зі збереженням збитковості діяльності протягом останніх років. Збиткова діяльність була зумовлена дефіцитом обігових коштів, затримкою у надходженні платежів від замовників, як наслідок, невиконання ряду замовлень, які були заплановані; суттєвим подорожчанням комплектуючих виробів, які необхідні для виробництва літаків; необхідністю здійснення витрат на обслуговування боргів тощо. Суттєві коливання основних показників оборотності пов'язано зі специфікою діяльності підприємства. Повний цикл виробництва літаків (від отримання авансів, закупівлі комплектуючих до передачі замовнику) є досить тривалим.

Боргові інструменти Станом на 01.07.2014 р. загальна заборгованість ХДАВП за кредитами та позиками становила 265 260,0 тис. грн.

Рішення про відкрите (публічне) розміщення облігацій було прийнято та затверджено Наказом Міністерства промислової політики України від 30 червня 2009 року за №437. Залучені кошти у повному обсязі (1 620 000 000 грн.) будуть використані для фінансування виробничої діяльності підприємства та формування ресурсної бази, зокрема погашення заборгованості перед банками у сумі 1 237 000,0 тис. грн. (серії А, В, С, D, Е, F) та добудови літаків на суму 383 000,0 тис. грн. (серія G) в рамках реалізації інвестиційних проектів з будівництва літаків на період 2009-2015 років (погодження Міністерства економіки України від 06.05.2009 р., №3905-23/185, «Щодо інвестиційного проекту ХДАВП»).

Станом на 30.06.2014 р. облігації серій А-G перебували у обігу на загальну суму 1 607 000,0 тис. грн. Основними власниками облігацій є АТ «Укрексімбанк», ПАТ «Альфа-Банк», ПАТ «Промінвестбанк», АТ «Індекс-Банк» та інші. Виплата відсоткового доходу за 17-20 купонні періоди була передбачена з 11.08.2014 р. по 12.08.2014 р. Станом на сьогодні підприємство не здійснювало виплату відсоткового доходу. У разі неспроможності виплати ХДАВП відсоткового доходу виконання зобов'язань перед власними облігацій повинно відбутись у відповідності до умов Державної гарантії.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії мають від'ємні значення, що свідчить про збереження високого рівня залежності підприємства від позикових ресурсів (Таблиця 1). Протягом I півріччя 2014 року обсяг чистого боргу ХДАВП несуттєво скоротився на 1,2% до рівня 1 825 686,0 тис. грн. (насамперед за рахунок збільшення залишків грошових коштів на рахунках).

В умовах збиткової операційної діяльності, збереження дефіциту обігових коштів показник ЕВІТДА, розрахований за останні 12 місяців, залишався від'ємним, що свідчить про збереження високого рівня боргового навантаження ХДАВП.

Таблиця 1. Основні показники боргового навантаження ХДАВП

Показник	2009	2010	2011	2012	I півр. 2013	2013	I півр. 2014
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	7,4	-11,1	-5,1	-5,0	-10,7	-19,1	-27,4
Чистий робочий капітал, тис. грн.	-907 669,0	-1 309 980,0	-1 192 522,0	-1 232 516	-1 341 210,0	-1 538 961,0	-1 690 272,0
Коефіцієнт фінансової автономії, %	8,0	-10,0	-4,9	-4,8	-9,7	-16,2	-21,6
Чистий борг, тис. грн.	1 407 329,0	1 809 417,0	1 760 054,0	1 824 344,0	1 845 085,0	1 847 907,0	1 825 686
Показник ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	-86 094,0	-220 663,0	-128 660,0	28 982	-*	-*	-*
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	-*	-*	-*	63,0	-*	-*	-*

*показник має від'ємне значення

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності ХДАВП

Рівень покриття витрат на сплату відсотків за рахунок операційних надходжень підприємства також залишається на низькому рівні. При цьому, необхідність погашення у найближчі 12 місяців значного обсягу зобов'язань (у т.ч. за банківськими кредитами, облігаціями та іншими зобов'язаннями) обумовлює потребу у акумулюванні істотного обсягу додаткових ресурсів.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг Харківського державного авіаційного орденів Жовтневої Революції та Трудового Червоного Прапора виробничого підприємства підтверджено на рівні **uaССС**, прогноз **«негативний»**. Кредитний рейтинг виведено з контрольного списку.

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових забезпечених облігацій Харківського державного авіаційного орденів Жовтневої Революції та Трудового Червоного Прапора виробничого підприємства знижено до рівня **uaССС**, прогноз **«негативний»**. Кредитний рейтинг виведено з контрольного списку.

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані Харківського державного авіаційного виробничого підприємства, тис. грн.

Актив	2009	2010	2011	2012	I півр. 2013	2013	I півр. 2014
I. Необоротні активи	1 072 953	1 069 737	1 073 968	1 115 374	1 103 348	1 019 914	1 068 227
Нематеріальні активи	778 055	777 218	776 915	776 927	776 857	776 824	772 553
Незавершені капітальні інвестиції	169 121	113 716	96 330	82 405	69 068	60 653	58 942
Основні засоби	125 187	178 496	200 428	255 747	257 128	254 142	236 437
Довгострокові фінансові інвестиції	295	295	295	295	295	295	295
Відстрочені податкові активи	295	12	0	0	0	0	0
II. Оборотні активи	1 172 771	1 102 011	1 236 800	1 223 894	1 113 414	1 243 760	1 201 897
Запаси	732 864	842 397	925 418	994 368	918 650	1 038 065	971 183
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	43 728	46 145	33 635	39 596	35 953	36 957	29 180
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом за виданими авансами	41 895	41 146	58 950	57 206	38 046	40 901	48 551
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 806	3 868	3 747	3 775	5 016	4 854	4 919
Інша поточна дебіторська заборгованість	267 753	136 504	135 209	114 433	96 872	103 851	82 974
Грошові кошти та їх еквіваленти	80 687	29 131	77 230	11 275	11 313	11 324	54 307
Інші оборотні активи	2 038	2 820	2 611	3 241	2 869	6 246	6 499
Витрати майбутніх періодів	3	1 388	10	15	4 665	1 562	4 284
III. Необоротні активи та групи вибуття	0	838	0	0	0	0	0
Баланс	2 245 727	2 173 974	2 310 778	2 339 283	2 216 762	2 335 674	2 270 124
Пасив							
I. Власний капітал	165 284	(240 243)	(118 554)	(117 142)	(237 862)	(447 047)	(622 045)
Зареєстрований капітал	377 907	377 907	825 154	1 003 375	1 003 375	1 003 375	1 003 375
Додатковий капітал	790 621	790 612	790 604	790 592	790 081	790 078	786 472
Резервний капітал	1 126	1 126	1 126	1 126	1 126	1 126	507
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(1 004 370)	(1 409 888)	(1 735 438)	(1 912 235)	(2 032 951)	(2 242 133)	(2 413 525)
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	1 456 249	1 838 546	1 837 284	1 831 658	1 836 451	1 837 990	1 862 579
Довгострокові кредити банків	160 000	159 800	158 800	155 900	155 900	155 900	155 768
Цільове фінансування	0	0	0	0	7 586	7 586	7 586
Інші довгострокові зобов'язання	1 296 279	1 678 746	1 678 484	1 675 758	1 672 965	1 674 504	1 699 225
IV. Поточні зобов'язання і забезпечення	605 502	557 605	576 085	608 494	618 173	944 731	1 029 590
Короткострокові кредити банків	31 735	0	0	3 961	27 563	28 827	25 000
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	196 199	138 690	139 356	118 960	123 830	180 891	184 312
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів	11 613	12 050	10 673	14 299	12 129	31 617	33 043
з бюджетом	37 709	47 375	45 686	47 026	43 643	46 697	47 354
зі страхування	57 031	70 779	68 804	75 960	66 859	122 128	122 155
з оплати праці	10 925	28 219	18 904	29 726	13 771	26 874	33 403
Поточні забезпечення	6 432	6 776	7 104	8 687	12 785	10 804	15 271
Інші поточні зобов'язання	259 622	259 824	292 068	317 968	317 593	496 896	570 272
Доходи майбутніх періодів	2	2	0	0	0	0	0
Баланс	2 245 727	2 173 974	2 310 778	2 339 283	2 216 762	2 335 674	2 270 124

Джерело: фінансова звітність ХДАВП

Додаток до рейтингового звіту №2

Дані звіту про фінансові результати Харківського державного авіаційного виробничого підприємства, тис. грн.

Показник	2009	2010	2011	2012	I півр. 2013	2013	I півр. 2014
Чистий дохід від реалізації продукції	299 843	156 936	286 999	357 660	261 821	311 491	297 466
Собівартість реалізованої продукції	297 099	204 079	274 278	348 523	246 578	308 610	236 166
Валовий прибуток (збиток)	2 744	(47 143)	12 721	9 137	15 243	2 881	61 300
Інші операційні доходи	164 333	175 142	316 000	44 359	4 448	7 770	14 604
Адміністративні витрати	59 044	50 585	46 257	49 179	24 954	50 015	36 526
Витрати на збут	17 573	17 869	8 940	21 600	10 890	29 542	38 035
Інші операційні витрати	211 077	300 492	425 377	38 010	19 398	82 753	49 688
Операційний прибуток (збиток)	(120 617)	(240 947)	(151 853)	(55 293)	(35 551)	(151 659)	(48 345)
Інші фінансові доходи	0	849	4 039	3 555	1 778	3 555	1 778
Інші доходи	18 644	17 157	15 329	60 445	5 128	6 122	1 253
Фінансові витрати	130 018	170 594	181 204	178 043	88 926	179 933	88 667
Інші витрати	51 482	11 592	11 797	7 358	3 321	8 160	37 401
Фінансовий результат до оподаткування	(283 473)	(405 127)	(325 486)	(176 694)	(120 892)	(330 075)	(171 382)
Податок на прибуток	68 507	388	64	103	32	31	10
Дохід з податку на прибуток	0	0	0	0	0	0	0
Фінансовий результат від звичайної діяльності	(351 980)	(405 515)	(325 550)	(176 797)	(120 924)	(330 106)	(171 392)
Надзвичайні доходи	58 178	0	0	0	0	0	0
Надзвичайні витрати	0	0	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	(293 802)	(405 515)	(325 550)	(176 797)	(120 924)	(330 106)	(171 392)

Джерело: фінансова звітність ХДАВП