

Рейтинговий звіт ТУАН 001-022 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:	24.12.2010 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 III квартал та 9 місяців 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	24.12.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	негативний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	підтвердження

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:

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

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Актив	507 945	471 106	547 119	510 159	503 714	525 014
Запаси	211 785	216 844	160 690	130 141	99 680	100 748
Дебіторська заборгованість	139 283	127 448	108 705	110 546	130 718	161 093
Довгострокові фінансові інвестиції	62 615	62 615	212 599	212 559	212 559	212 559
Кредиторська заборгованість	235 104	176 205	227 885	102 822	103 236	70 177
Банківські кредити	144 545	113 733	113 174	113 457	112 729	96 940
Власний капітал	27 930	(45 264)	115 312	102 139	96 244	102 639

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	842 561	3 581 955	913 597	1 335 564	324 306	640 749	950 949
Валовий прибуток	178 238	407 673	139 534	182 115	33 445	70 455	110 461
Операційний прибуток	49 927	23 160	(33 142)	(24 059)	(5 885)	(3 614)	8 073
Чистий прибуток (збиток)	24 382	(2 256)	(73 194)	(62 602)	(13 173)	(19 068)	(12 677)

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» в Україні за 9 місяців 2010 року вироблено 53,5 тис. автомобілів і автобусів, що на 9% менше, ніж за аналогічний період 2009 року. У тому числі вироблено 47,8 тис. легкових автомобілів, 3,7 тис. вантажних і 1,9 тис. автобусів. Загальне падіння обумовлено низькими темпами відновлення платоспроможного попиту, скороченням обсягів виробництва й зборки легкових автомобілів. Найбільшими виробниками легкових автомобілів в Україні залишаються Запорізький автозавод і корпорація «Богдан», які забезпечують близько 80% загального виробництва автомобільної техніки.

Усього за 9 місяців поточного року було реалізовано 118 тис. автомобілів, що на 12% менше, ніж за 9 місяців 2009 року. За підсумками вересня в сегменті нових автомобілів першу позицію займає бренд «ВАЗ» (2 680 од.), другу позицію займають автомобілі марки «Hyundai» (1 466 од.), далі – «ВАЗ» (1 434 од.), «Toyota» (1 173 од.), Chery (901 од) та інші марки. Через низькі темпи відновлення обсягів продажів нових автомобілів оператори ринку почали активно розширювати суміжні напрямки бізнесу, а саме – станцій технічного обслуговування. Торговці в такий спосіб намагаються удержати хоча б уже існуючих клієнтів. За даними експертів, цього року обсяг ринку автопослуг зріс більше чим на 40%, вже в I півріччі 2010 року грошовий обіг вітчизняних СТО перевищив 17 млрд. грн.

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. Деякі автокомпанії та автодилери активно розробляють власні фінансові програми з метою стимулювання продажів. 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, на сьогодні - 5-10%); низькі темпи відновлення платоспроможного попиту; 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 авто 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. За прогнозами німецької асоціації автовиробників «VDA», світовий ринок у 2010 році зросте на 4 в. п., до 52 млн. автомобілів. Більш суттєве зростання світового автомобільного ринку прогнозується з 2011 року. Позитивну динаміку будуть забезпечувати, переважно країни БРІК (Бразилія, Росія, Індія, Китай), в яких спостерігаються більш високі темпи відновлення виробничих галузей та економіки в цілому.

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 9 місяців 2010 року загальний обсяг продажів автомобілів ТОВ «Український автомобільний холдинг» знизився на 34% (за підсумками II кварталу поточного року зниження склало 29%), до рівня в 7 105 од. Суттєве зниження обсягів продажів спостерігається за такими групами як «ВАЗ» та «КІА». Натомість, протягом 9 місяців 2010 року спостерігається зростання обсягів реалізації автомобілів марки «Hyundai». Одною з основних причин падіння обсягів реалізації є кризові явища в економіці України, скорочення споживчого кредитування комерційними банками, низькі темпи відновлення купівельної спроможності населення тощо. У структурі реалізації продукції, за підсумками 9 місяців 2010 року, переважають автомобілі марки «Hyundai» – 3 728 од. або 52% (за підсумками 9 місяців 2009 року – 29%). Продажі автомобілів марки «КІА» становили 632 од. або 9% (за підсумками 9 місяців 2009 року – 19%), автомобілів «ВАЗ» - 1 903 од. або 27% (за результатами 9 місяців 2009 року – 45%).

Протягом III кварталу 2010 року валюта балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» збільшилась на 21 300,0 тис. грн. до рівня в 525 014,0 тис. грн., насамперед за рахунок поточної дебіторської заборгованості. Необоротні активи Емітента на кінець аналізованого періоду дорівнювали 240 634,0 тис. грн., несуттєво зменшившись на 1 409,0 тис. грн., переважно за рахунок амортизаційних відрахувань та сформовані наступними основними статтями: основні засоби – 17 286,0 тис. грн. або 7,2% необоротних активів (переважно балансова вартість об'єктів нерухомості, машин та обладнання, комп'ютерної техніки, інструментів інших активів); нематеріальні активи – 924,0 тис. грн. та довгострокові фінансові інвестиції – 212 599,0 тис. грн.

Оборотні активи аналізованого підприємства протягом III кварталу 2010 року збільшились на 22 710,0 тис. грн. за рахунок, насамперед іншої дебіторської заборгованості – 91 588,0 тис. грн. Крім того, поточна дебіторська заборгованість представлена товарною заборгованістю – 30 214,0 тис. грн. та за виданими авансами – 31 879,0 тис. грн. Обсяги товарно-матеріальних запасів підприємства дорівнювали 100 748,0 тис. грн.

Основною складовою формування валюти балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» у аналізованому період виступали поточні зобов'язання – 236 831,0 тис. грн. (45% валюти балансу), основними складовими яких є: кредиторська заборгованість за товари та послуги та інші поточні зобов'язання обсяг яких становив 50 789,0 тис. грн. та 164 676,0 тис. грн. відповідно (переважно заборгованість перед контрагентами за поставлену продукцію тощо). Поточні зобов'язання Емітента також сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 1 978,0 тис. грн., з одержаних авансів на постачання продукції – 18 440,0 тис. грн.

Довгострокові зобов'язання підприємства станом на 30.09.2010 р. становили 185 544,0 тис. грн. та сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 94 962,0 тис. грн. та зобов'язаннями за відсотковими облігаціями власного випуску – 90 582,0 тис. грн.

Діяльність ТОВ «Український автомобільний холдинг» протягом 9 місяців 2010 року була збитковою, чистий збиток становив 12 677,0 тис. грн. (за підсумками I півріччя 2010 року – 19 068,0 тис. грн.). Чистий дохід від реалізації основних видів продукції (автомобільна техніка) дорівнював 950 949,0 тис. грн., що на 4% перевищує показник 9 місяців 2009 року. Доходи підприємства у аналізованому періоді були також сформовані наступними основними статтями: інші операційні доходи – 8 735,0 тис. грн. (переважно дохід від реалізації іноземною валюти, від курсових різниць, отриманих відсотків тощо), інші доходи – 1 387,0 тис. грн. (операції з цінними паперами).

При цьому, витрати підприємства представлені наступними основними складовими: собівартість реалізованої продукції – 840 488,0 тис. грн.; адміністративні витрати – 61 401,0 тис. грн.; витрати на збут – 42 085,0 тис. грн.; інші операційні витрати – 7 637,0 тис. грн. (насамперед собівартість реалізованої іноземною валюти, втрати від курсових різниць та інше). Суттєво на кінцеві результати фінансово-господарської діяльності Емітента вплинули понесені фінансові витрати у обсязі 20 825,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами, облігаціями, іншими зобов'язаннями).

Протягом III кварталу 2010 року Емітент не залучив нових банківських кредитів. Станом на 30.09.2010 р. заборгованість ТОВ «Український автомобільний холдинг» за існуючими кредитними угодами становила 96 940,0 тис. грн.

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 30.09.2010 р. у обігу перебувало облігацій на загальну суму 90 582,0 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 **uaB**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

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	9 міс. 2010
I. Необоротні активи	87 334	96 351	87 190	244 239	243 487	240 634
Нематеріальні активи	1 801	1 652	1 545	1 394	1 224	924
Незавершене будівництво	99	139	111	100	81	100
Основні засоби	20 573	29 699	20 673	20 421	19 858	17 286
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
II. Оборотні активи	420 543	325 139	383 870	302 835	266 638	284 351
Запаси	211 785	181 890	216 844	160 690	130 141	100 748
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	30 214
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
• з бюджетом	285	404	430	214	230	277
• за виданими авансами	20 154	45 428	65 869	40 074	38 798	31 879
Інша поточна дебіторська заборгованість	109 854	36 256	31 656	53 459	51 778	91 588
Грошові кошти та їх еквіваленти	23 827	16 904	23 107	18 444	10 728	10 630
Інші оборотні активи	3 469	2 471	7 016	6 396	6 623	3 199
III. Витрати майбутніх періодів	68	54	45	45	34	29
IV. Необоротні активи та групи вибуття	0	0	1	0	0	0
Баланс	507 945	421 544	471 106	547 119	510 159	525 014
Пасив						
I. Власний капітал	27 930	(36 029)	(45 264)	115 312	102 139	102 639
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)	(47 361)
Неоплачений капітал	0	0	4	4	4	0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	192 766	182 349	186 864	186 523	185 641	185 544
Довгострокові кредити банків	92 400	91 564	96 120	95 820	95 100	94 962
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	100 366	90 785	90 744	90 703	90 541	90 582
IV. Поточні зобов'язання	287 249	275 224	329 506	245 284	222 379	236 831
Короткострокові кредити банків	52 145	45 094	17 613	17 354	18 357	1 978
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	75 680	103 737	133 750	198 214	73 008	50 789
Поточні зобов'язання за розрахунками:	103	1 295	42 455	29 671	29 814	19 388
• з одержаних авансів	0	0	41 495	29 646	28 668	18 440
Інші поточні зобов'язання	159 321	125 098	135 688	45	101 200	164 676
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	507 945	421 544	471 106	547 119	510 159	525 014

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показник	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	3 581 955	913 597	1 335 564	324 306	640 749	950 949
Собівартість реалізованої продукції	3 174 282	774 063	1 153 449	290 861	570 294	840 488
Валовий прибуток (збиток)	407 673	139 534	182 115	33 445	70 455	110 461
Інші операційні доходи	80 472	33 314	48 556	3 740	4 436	8 735
Адміністративні витрати	117 128	93 465	121 946	26 524	47 152	61 401
Витрати на збут	234 914	89 525	104 212	13 282	27 958	42 085
Інші операційні витрати	112 943	23 000	28 572	3 264	3 395	7 637
Фінансові результати від операційної діяльності	23 160	(33 142)	(24 059)	(5 885)	(3 614)	8 073
Інші фінансові доходи	0	0	0	0	0	0
Інші доходи	46 815	230	49 794	1 194	1 247	1 387
Фінансові витрати	21 261	40 131	88 085	7 379	15 555	20 825
Інші витрати	50 970	151	252	1 103	1 146	1 312
Фінансові результати до оподаткування	(2 256)	(73 194)	(62 602)	(13 173)	(19 068)	(12 677)
Податок на прибуток	0	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	(2 256)	(73 194)	(62 602)	(13 173)	(19 068)	(12 677)

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»