

Рейтинговий звіт ТУАН 001-018

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 1-12 відсоткові періоди - 15% річних; на 13-16 відсоткові періоди - 21,5% 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 оновлення: | 24.12.2009 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 III квартал та 9 місяців 2009 року 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 |
|--|------------|----------------|---------------|---------------|
| Рівень довгострокового кредитного рейтингу | uaBB | uaBB | uaBB | uaBB |
| Прогноз | стабільний | негативний | негативний | негативний |
| Рейтингова дія | визначення | зміна прогнозу | 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 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 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | I півр. 2009 | 9 міс. 2009 |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|---------|--------------|-------------|
| Актив | 166 054 | 278 862 | 367 098 | 507 945 | 421 544 | 471 106 |
| Запаси | 51 147 | 50 772 | 47 003 | 211 785 | 181 890 | 216 844 |
| Дебіторська заборгованість | 66 958 | 116 956 | 190 627 | 139 283 | 105 556 | 127 448 |
| Довгострокові фінансові інвестиції | 23 810 | 80 785 | 92 284 | 62 615 | 62 615 | 62 615 |
| Кредиторська заборгованість | 133 136 | 120 212 | 183 977 | 235 104 | 230 130 | 176 205 |
| Банківські кредити | 25 250 | 39 239 | 50 250 | 144 545 | 136 658 | 113 733 |
| Довгострокові фінансові зобов'язання | 0 | 100 691 | 100 528 | 100 366 | 90 785 | 90 744 |
| Власний капітал | 3 919 | 5 783 | 30 160 | 27 930 | (36 029) | (45 264) |

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

| Показник | 2005 | 2006 | 2007 | 9 міс. 2008 | 2008 | I півр. 2009 | 9 міс. 2009 |
|--------------------------|---------|---------|---------|-------------|-----------|--------------|-------------|
| Чистий обсяг продажів | 539 108 | 644 622 | 842 561 | 2 352 468 | 3 581 955 | 525 051 | 913 597 |
| Валовий прибуток | 76 236 | 99 610 | 178 238 | 276 606 | 407 673 | 91 159 | 139 534 |
| Операційний прибуток | 3 608 | 14 077 | 49 927 | 14 781 | 23 160 | (46 388) | (33 142) |
| Чистий прибуток (збиток) | 1 578 | 1 860 | 24 382 | 2 094 | (2 256) | (63 959) | (73 194) |

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», за 8 місяців 2009 року в Україні було зареєстровано 143 605 одиниць автомобільної техніки, що на 71% менше первинних реєстрацій аналогічного періоду 2008 року. Найбільше падіння ринку спостерігалася в сегменті легкових автомобілів (-) 72% (122 107 од. проти 435 184 од. за 8 місяців 2008 року). Ринок автобусів за 8 місяців скоротився на 69% і склав 1 824 од., а вантажівок – на 67% (19 674 од. проти 59 825 шт.). Частка нової техніки в первинних реєстраціях легкових автомобілів склала 97%, вантажних авто – 44%, автобусів – 84%. У вересні поточного року український ринок автотранспортних засобів збільшився майже на 6%. У сегменті легкових автомобілів ринок збільшився на 5%, вантажних – на 8%, автобусів – на 21%. У сегменті легкових автомобілів разом зі збільшенням продажів відбулася й структурна ротація основних брендів. Суттєво покращилися ринкові позиції таких брендів як «Mitsubishi», «Honda» і «Suzuki», а позиції «Hyundai», «Skoda» і «Nissan», навпроти, погіршилися. Зміна часток на ринку стало результатом дисконтної політики, що проводили оператори ринку: величина знижки безпосередньо впливала на рівень продажів – зазначають експерти.

Загалом ситуація на автомобільному ринку України залишається досить важкою, при цьому підстав, які б зумовили швидке поліпшення, немає. Багато в чому подальший розвиток подій залежить від рішення Верховної Ради стосовно питання продовження дії тимчасової надбавки до мит у розмірі 13% (надбавка припинила свою дію після 6 вересня 2009 року). Але цих дій щодо стимулювання вітчизняного виробництва було недостатньо. 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 споживчого автокредитування.

На сьогодні на автомобільний ринок 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 вживаних автомобілів. Кожний із цих факторів може суттєво вплинути на ринок у середньо- та довгостроковій перспективі. Оскільки ще невідомі макроекономічні прогнози, зроблені у поточної ситуації й остаточно незрозумілі природа й тривалість кризових явищ, можливо прогнозувати лише на короткострокову перспективу.

Емітент здійснює реалізацію автомобільної техніки на території України як безпосередньо кінцевому споживачу, так і через дилерські підприємства.

Торговельно-сервісна мережа компанії налічує 38 власних філій в усіх регіонах України та понад 50 дилерів (більшість торговельних майданчиків є орендованими).

Протягом 9 місяців 2009 року через торговельно-сервісну мережу ТОВ «Український автомобільний холдинг» було реалізовано 10 755 одиницю автомобільної техніки, що на 72% менше показника за відповідний період 2008 року. При цьому слід відзначити, що у грошовому вимірі обсяги реалізації продукції за підсумками 9 місяців 2009 року становили 894 686,3 тис. грн., що на 64% менше ніж за аналогічний період 2008 року. Емітент реалізує продукцію як за договорами комісії, так і за прямими контрактами. На умовах комісійної торгівлі реалізуються автомобілі ВАЗ. Основними постачальниками аналізованого підприємства є: ТОВ «Субару Україна», ТОВ «Хюндай моторс», ТОВ «КІА Моторс Україна» та інші, оплата продукції здійснюється, переважно за фактом поставки. За результатами аналізованого періоду частка ТОВ «Український автомобільний холдинг» на автомобільному ринку України склала близько 8%.

Протягом III кварталу 2009 року валюта балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» збільшилась на 49 562,0 тис. грн. до 471 106,0 тис. грн., насамперед за рахунок товарно-матеріальних запасів, а також поточної дебіторської заборгованості. Необоротні активи Емітента на кінець аналізованого періоду дорівнювали 87 190,0 тис. грн. та сформовані за рахунок наступних основних статей: основні засоби – 20 673,0 тис. грн. або 24% необоротних активів; нематеріальні активи – 1 545,0 тис. грн. та довгострокові фінансові інвестиції – 62 615,0 тис. грн.

Оборотні активи аналізованого підприємства протягом III кварталу 2009 року збільшились на 58 731,0 тис. грн. за рахунок, насамперед товарно-матеріальних запасів, які станом на 30.09.2009 р. дорівнювали 190 971,0 тис. грн. Крім того оборотні активи підприємства сформовані дебіторською заборгованістю за товари та послуги – 29 484,0 тис. грн., за виданими авансами – 65 869,0 тис. грн., а також іншою поточною заборгованістю – 31 656,0 тис. грн.. На кінець III кварталу 2009 року підприємство акумулювало грошові кошти на рахунках у сумі 23 107,0 тис. грн.

Основною складовою формування валюти балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» у аналізованому період були поточні зобов'язання – 329 506,0 тис. грн., основними складовими даної статті є: кредиторська заборгованість за товари та послуги – 133 750,0 тис. грн. Поточні зобов'язання Емітента також сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 17 613,0 тис. грн., з одержаних авансами від контрагентів на постачання продукції, а також іншими поточними зобов'язаннями – 135 688,0 тис. грн.

Довгострокові зобов'язання підприємства станом на 30.09.2009 р. становили 186 864,0 тис. грн. та сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 96 120,0 тис. грн. та зобов'язаннями за відсоткові облігації серії А – 90 744,0 тис. грн.

Діяльність ТОВ «Український автомобільний холдинг» протягом 9 місяців 2009 року була збитковою, чистий збиток становив 73 194,0 тис. грн. Чистий дохід від реалізації дорівнював 913 597,0 тис. грн., що на 61% менше ніж аналогічний показник 9 місяців 2008 року. Доходи підприємства у аналізованому періоді були також сформовані наступними статтями: інші операційні доходи – 33 314,0 тис. грн. (переважно дохід від реалізації основних фондів, від курсових різниць, дохід від суборенди тощо).

Витрати підприємства представлені наступними основними складовими: собівартість реалізованої продукції – 774 063,0 тис. грн.; адміністративні витрати – 93 465,0 тис. грн.; витрати на збут – 89 525,0 тис. грн.; інші операційні витрати – 23 000,0 тис. грн. (насамперед собівартість реалізованих основних фондів, втрати від курсових різниць). Фінансові витрати підприємства становили 40 131,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами та облігаціями).

Станом на 30.09.2009 р. заборгованість ТОВ «Український автомобільний холдинг» за існуючими кредитними угодами становила 113 733,0 тис. грн. Обсяг чистого боргу підприємства значно перевищує показник EBITDA, що свідчить про значне боргове навантаження ТОВ «Український автомобільний холдинг».

06.10.2009 р. ТОВ «Український автомобільний холдинг» здійснило виплату відсоткового доходу за п'ятнадцятим купонним періодом у повному обсязі у сумі 4 851,0 тис. грн. Умовами випуску передбачено можливість дострокового викупу облігацій серії А 11.01.2010 р., заяви з боку власників облігацій приймаються з 18.12.2009 р. по 11.01.2010 р. Станом на 30.09.2009 р. у обігу перебувало 90 500 шт. облігацій на загальну суму 90 744,0 тис. грн.

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 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | I півр. 2009 | 9 міс. 2009 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------------|--------------------|
| I. Необоротні активи | 28 368 | 87 606 | 100 428 | 87 334 | 96 351 | 87 190 |
| Нематеріальні активи | 9 | 7 | 47 | 1 801 | 1 652 | 1 545 |
| Незавершене будівництво | 0 | 2 | 81 | 99 | 139 | 111 |
| Основні засоби | 4 550 | 6 812 | 8 016 | 20 573 | 29 699 | 20 673 |
| Довгострокові фінансові інвестиції | 23 809 | 80 785 | 92 284 | 62 615 | 62 615 | 62 615 |
| Відстрочені податкові активи | 0 | 0 | 0 | 2 246 | 2 246 | 2 246 |
| II. Оборотні активи | 131 818 | 187 900 | 264 960 | 420 543 | 325 139 | 383 870 |
| Запаси | 51 147 | 50 772 | 47 003 | 211 785 | 181 890 | 216 844 |
| Векселі одержані | 0 | 0 | 1 011 | 42 000 | 18 314 | 9 455 |
| Дебіторська заборгованість за товари та послуги | 18 353 | 33 111 | 55 049 | 8 990 | 23 468 | 29 484 |
| Дебіторська заборгованість за розрахунками: | | | | | | |
| • з бюджетом | 333 | 823 | 34 | 285 | 404 | 430 |
| • за виданими авансами | 1 324 | 6 920 | 789 | 20 154 | 45 428 | 65 869 |
| Інша поточна дебіторська заборгованість | 46 949 | 76 102 | 134 756 | 109 854 | 36 256 | 31 656 |
| Грошові кошти та їх еквіваленти | 12 181 | 13 637 | 25 758 | 23 827 | 16 904 | 23 107 |
| Інші оборотні активи | 1 335 | 6 535 | 561 | 3 469 | 2 471 | 7 016 |
| III. Витрати майбутніх періодів | 5 867 | 3 356 | 1 709 | 68 | 54 | 45 |
| IV. Необоротні активи та групи вибуття | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Баланс | 166 054 | 278 862 | 367 098 | 507 945 | 421 544 | 471 106 |
| Пасив | | | | | | |
| I. Власний капітал | 3 919 | 5 783 | 30 160 | 27 930 | (36 029) | (45 264) |
| Статутний капітал | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 16 |
| Інший додатковий капітал | 0 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | 3 907 | 5 767 | 30 148 | 27 918 | (36 041) | (45 246) |
| Неоплачений капітал | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 |
| II. Забезпечення наступних витрат і платежів | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| III. Довгострокові зобов'язання | 25 250 | 125 941 | 127 961 | 192 766 | 182 349 | 186 864 |
| Довгострокові кредити банків | 25 250 | 25 250 | 25 250 | 92 400 | 91 564 | 96 120 |
| Інші довгострокові фінансові зобов'язання | 0 | 100 691 | 100 528 | 100 366 | 90 785 | 90 744 |
| Відстрочені податкові зобов'язання | 0 | 0 | 2 183 | 0 | 0 | 0 |
| IV. Поточні зобов'язання | 136 885 | 147 138 | 208 977 | 287 249 | 275 224 | 329 506 |
| Короткострокові кредити банків | 0 | 13 989 | 25 000 | 52 145 | 45 094 | 17 613 |
| Векселі видані | 3 749 | 12 937 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Кредиторська заборгованість за товари та послуги | 77 090 | 44 035 | 14 697 | 75 680 | 103 737 | 133 750 |
| Поточні зобов'язання за розрахунками: | 1 001 | 670 | 5 525 | 103 | 1 295 | 42 455 |
| • з одержаних авансів | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 41 495 |
| Інші поточні зобов'язання | 55 045 | 75 504 | 163 756 | 159 321 | 125 098 | 135 688 |
| V. Доходи майбутніх періодів | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Баланс | 166 054 | 278 862 | 367 098 | 507 945 | 421 544 | 471 106 |

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»

Додаток до рейтингового звіту №2

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

| Показник | 2006 | 2007 | I півр. 2008 | 9 міс. 2008 | 2008 | I півр. 2009 | 9 міс. 2009 |
|--|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції | 644 622 | 842 561 | 1 504 868 | 2 352 468 | 3 581 955 | 525 051 | 913 597 |
| Собівартість реалізованої продукції | 545 012 | 664 323 | 1 331 432 | 2 075 862 | 3 174 282 | 433 892 | 774 063 |
| Валовий прибуток (збиток) | 99 610 | 178 238 | 173 436 | 276 606 | 407 673 | 91 159 | 139 534 |
| Інші операційні доходи | 10 616 | 11 242 | 3 973 | 76 568 | 80 472 | 751 | 33 314 |
| Адміністративні витрати | 21 100 | 37 650 | 51 601 | 83 615 | 117 128 | 64 280 | 93 465 |
| Витрати на збут | 73 764 | 96 494 | 112 797 | 177 328 | 234 914 | 72 848 | 89 525 |
| Інші операційні витрати | 1 285 | 5 409 | 3 824 | 77 450 | 112 943 | 1 170 | 23 000 |
| Фінансові результати від операційної діяльності | 14 077 | 49 927 | 9 187 | 14 781 | 23 160 | (46 388) | (33 142) |
| Інші фінансові доходи | 19 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Інші доходи | 244 | 2 346 | 1 173 | 2 306 | 46 815 | 164 | 230 |
| Фінансові витрати | 11 749 | 21 843 | 8 438 | 14 219 | 21 261 | 17 670 | 40 131 |
| Інші витрати | 266 | 3 074 | 56 | 105 | 50 970 | 65 | 151 |
| Фінансові результати до оподаткування: | 2 325 | 27 356 | 1 866 | 2 763 | (2 256) | (63 959) | (73 194) |
| Податок на прибуток | 465 | 2 974 | 1 556 | 669 | 0 | 0 | 0 |
| Чистий прибуток (збиток) | 1 860 | 24 382 | 310 | 2 094 | (2 256) | (63 959) | (73 194) |

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»

