

Рейтинговий звіт LUAP 004–021 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облигації
Обсяг випуску:	серія В - 200 000 000 грн. на загальну суму: 200 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серія В - 1 000,0 грн.
Кількість облигацій:	серія В - 200 000 од.
Відсоткова ставка:	серія В - на 17–20 відсоткові періоди – 16% річних
Термін розміщення:	серія В – з 27.05.2008 р. по 25.05.2009 р.
Термін обігу:	з дати реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 30.10.2017 р. включно
Термін погашення:	серія В – з 31.10.2017 р. по 02.11.2017 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	17.04.2008 р.
Дата оновлення:	26.09.2013 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB
Прогноз	стабільний

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 II квартал та I півріччя 2013 року у цілому, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, наданій 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

Дата	18.05.2005	14.03.2006	28.11.2006	17.04.2008	18.09.2008	29.10.2008	31.03.2009	30.06.2010	23.09.2010
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB-	uaBBB	uaBBB	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз:	стабільний	стабільний	позитивний	позитивний	стабільний	негативний	негативний	негативний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підвищення	підтвердження зі зміною прогнозу	підвищення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу
Дата	28.12.2010	25.04.2012	20.12.2012	15.03.2013	23.05.2013	21.06.2013	26.09.2013		
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB		
Прогноз:	стабільний	стабільний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний		
Рейтингова дія:	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження		

Позичальник або окремих 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.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» підтримується:

- позиціями на внутрішньому ринку та розвинутою збутовою мережею Корпорації «Богдан», до складу якої входить 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 2008 році).

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» обмежується:

- збитковою діяльністю Компанії протягом останніх років та I півріччя 2013 року;
- високим рівнем боргового навантаження;
- значною залежністю діяльності ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» від постачальників матеріалів та комплектуючих;
- перебуванням значної частини майна у заставі за банківськими кредитами;
- несприятливою кон'юктурою ринку, посиленням конкурентного тиску з боку імпортерів, а також недостатньою державною підтримкою автомобільної галузі України;
- відсутністю консолідованої фінансової звітності Корпорації «Богдан», підтвердженої аудиторським висновком.

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011*	9 міс. 2012*	2012*	I кв. 2013*	I півр. 2013*
Активи	5 875 723	4 961 791	4 954 677	5 003 499	4 414 525	4 381 126	4 381 053	4 340 859
Основні засоби	306 513	65 321	45 243	41 584	39 437	181 393	1 181 694	558 210
Власний капітал	1 963 321	1 341 727	1 086 221	1 102 247	846 282	778 811	775 806	723 875
Дебіторська заборгованість	2 349 914	1 902 393	1 849 234	2 193 499	1 980 515	1 891 562	1 841 124	1 815 122
Кредиторська заборгованість	1 696 038	479 491	388 073	628 690	469 745	530 588	541 676	543 903
Запаси	525 379	359 608	494 619	701 245	521 704	490 811	406 903	334 173
Поточні зобов'язання	2 315 299	1 710 023	918 928	931 368	613 148	624 891	660 310	655 729

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс»

Основні показники діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	9 міс. 2012*	2012*	I кв. 2013*	I півр. 2013*
Чистий дохід від реалізації продукції	6 878 671	1 232 649	1 708 036	3 952 763	2 680 726	3 366 548	253 061	560 935
Валовий прибуток (збиток)	378 820	(208 514)	159 212	580 510	265 119	327 828	13 831	25 629
Операційний прибуток (збиток)	120 524	(467 688)	(26 264)	201 677	(98 061)	(80 389)	12 238	(21 425)
Чистий прибуток (збиток)	(317 744)	(621 596)	(255 506)	(5 887)	(255 965)	(323 436)	(3 005)	(54 936)

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс»

Загальна інформація Публічне акціонерне товариство «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» (далі ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» або Компанія) є одним із найбільших вітчизняних виробників автомобільної техніки. Компанія виробляє легкові автомобілі марок ВАЗ та Hyundai (з корпорацією KIA було розірвано контракт у 2009 році) на базі російських і корейських комплектуючих. Завод також здійснює виробництво автобусів, вантажних автомобілів та спецтехніки.

Підприємство входить до складу Корпорації «Богдан», яку було створено з метою реалізації масштабних інвестиційних проектів з виробництва автомобільної техніки в Україні.

Статутний капітал підприємства протягом II кварталу 2013 року не змінювався та становив 1 101 357,0 тис. грн. (сплачений у повному обсязі). Протягом кварталу, що аналізувався, регулюючими органами не застосовувалось заходів до підприємства.

Виробнича діяльність За результатами перших шести місяців 2013 року виробництво легкових автомобілів на потужностях ПАТ «АК «Богдан Моторс» суттєво скоротилось – на 63,6% до 2 748 од. (у порівнянні з показниками I півріччям 2012 року). Таким чином продовжилася тенденція скорочення виробництва, яка спостерігалась у 2012 році. Падіння виробничих показників здебільшого було зумовлено зменшенням обсягів дрібноузлового виробництва автомобілів марки «Hyundai» та «Богдан».

Динаміка виробництва ПАТ «Автомобільна Компанія «Богдан Моторс» схожа з загальноукраїнськими ринковими тенденціями, які характеризуються падінням обсягів виробництва на всіх великих підприємствах-виробниках. При цьому, основними причинами негативної динаміки залишаються: скорочення обсягу кредитування реального сектору (у т.ч. автовиробників), посилення конкурентного тиску з боку імпоротної продукції, ризику, пов'язані з державним регулюванням закордонних ринків збуту.

На сьогодні, шукаючи вихід із складної ситуації на внутрішньому ринку, Компанія планує збільшити реалізацію продукції на експорт, а також співпрацювати з іноземними компаніями у сфері повномасштабного виробництва.

Фінансові показники Станом на 30.06.2013 р. валюта балансу ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» становила 4 340 859,0 тис. грн. (-40 194,0 тис. грн. протягом II кварталу 2013 року за рахунок реалізації готової продукції, та, відповідно, погашення заборгованості за отримані аванси).

Станом на кінець I півріччя 2013 року діяльність ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» була частково забезпечена власним капіталом, проте, як і у минулі періоди, характеризувалась збереженням високого рівня залежності від зовнішніх джерел фінансування. Крім того, в умовах наявності суттєвого обсягу фінансових зобов'язань підприємства, структура сформованих активів характеризується значною питомою вагою менш ліквідних активів - основних засобів та товарно-матеріальних запасів (37,4% активів підприємства).

За підсумками перших шести місяців 2013 року чисті надходження від реалізації продукції ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» становили 560 935,0 тис. грн. (-68,8% у порівнянні з результатами I півріччя 2012 року). На формування фінансових результатів також суттєво вплинули понесені фінансові витрати (сплачені відсотки за кредитами, облігаціями, іншими зобов'язаннями). Як наслідок, за результатами I півріччя 2013 року чистий збиток ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» становив (-) 54 936,0 тис. грн. (за підсумками I півріччя 2012 року - (-) 31 554,0 тис. грн.).

Боргові інструменти ПАТ «АК «Богдан Моторс» активно використовує позикові ресурси для фінансування поточної діяльності. Станом на 01.09.2013 р. сумарна заборгованість Компанії за банківськими кредитами дорівнювала 2 900 409,9 тис. грн. (станом на 01.04.2013 р. - 2 879 967,1 тис. грн.).

ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» здійснило випуск та розміщення двох випусків відсоткових облігацій номінальною вартістю 130 000,0 тис. грн. – серія А (у 2005 році) і 200 000,0 тис. грн. – серія В (у 2008 році). Відсоткову ставку за 17-20 відсотковими періодами облігацій серії В було встановлено на рівні 16% річних.

У травні 2010 року Компанії до дострокового викупу було пред'явлено значний обсяг облігацій двох серій. ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» було викуплено частину облігацій, з рештою інвесторів було досягнуто домовленостей щодо реструктуризації боргу. Згідно з умовами випуску погашення облігацій серії В було передбачено у період з 07.05.2013 р. по 10.05.2013 р. НКЦПФР 04.04.2013 р. розпорядженням №36-КФ-ЗО-О зупинила обіг облігацій.

Пізніше ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» було досягнуто домовленостей з усіма власниками облігацій щодо продовження терміну обігу та погашення цінних паперів. Обіг облігацій триватиме до 30.10.2017 р., погашення заплановано у період з 31.10.2017 р. по 02.11.2017 р. Відповідні зміни до проспекту емісії було зареєстровано НКЦПФР 15.04.2013 р. Розпорядженням від 15.04.2013 р. за №17-КФ-ВО-О було відновлено обіг облігацій серії В.

Станом на 26.09.2013 р., за даними Компанії, у обігу перебували облігації серії В загальною кількістю 166 426 шт. Облігації серії А погашено у повному обсязі (Розпорядження НКЦПФР від 03.06.2011 р. № 139-С-О).

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності демонструють негативну динаміку, що свідчить про високий рівень залежності підприємства від позикових ресурсів. Протягом II кварталу 2013 року чистий борг Компанії показав несуттєве зниження на 2,1%, що було пов'язано, насамперед, зі зростанням залишків грошових коштів на рахунках, а також частковим погашенням зобов'язань за відсотковими облігаціями та банківськими кредитами. Показник ЕВІТДА станом на 30.06.2013 р., розрахований за останні 12 місяців, залишався від'ємним (Таблиця 1).

Таблица 1. Основні показники боргового навантаження ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс»

Показник	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012	I кв. 2013	I півр. 2013
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	27,0	21,9	21,8	19,2	17,8	17,7	16,7
Коефіцієнт фінансової автономії, %	37,1	28,1	27,9	23,7	21,6	21,5	20,0
Чистий борг, тис. грн.	2 783 502	2 939 934,0	2 975 036,0	3 001 532	3 034 541	2 989 920	2 927 756
ЕВІТДА (за останні 12 міс.), тис. грн.	-381 574	409 684	302 922	159 803	-*	-*	-*
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	-	16,4	9,8	18,8	-*	-*	-*

*показник має від'ємне значення

Джерело: за даними фінансової звітності ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс»

Станом на кінець I півріччя 2013 року обсяг чистого боргу суттєво перевищував показник ЕВІТДА, що свідчить про збереження високого рівня боргового навантаження ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс». Рівень покриття витрат на сплату відсотків за рахунок операційних надходжень Компанії перебував на низькому рівні. Крім того, необхідність у найближчі 12 місяців погашення значного обсягу зобов'язань (у т.ч. за банківськими кредитами) обумовлює потребу у акумулюванні додаткових ресурсів.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс» підтверджено на рівні **uaBB**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс», тис. грн.

Актив	2008	2009	2010	2011*	2012*	I кв. 2013*	I півр. 2013*
I. Необоротні активи	2 658 458	2 513 267	2 410 023	1 833 692	1 842 980	1 926 371	1 917 483
Нематеріальні активи	6 222	4 303	3 768	5 152	13 286	12 582	11 879
Незавершені капітальні інвестиції	1 330 180	387 018	389 270	0	0	0	0
Основні засоби	306 513	65 321	45 243	41 584	181 393	1 181 694	558 210
Довгострокові фінансові інвестиції	976 809	882 840	962 749	449 208	503 567	590 387	590 387
Інвестиційна нерухомість	12 567	1 153 317	981 079	1 313 323	1 120 307	117 281	732 580
Відстрочені податкові активи	26 167	20 468	27 914	24 425	24 427	24 427	24 427
II. Оборотні активи	3 217 265	2 447 985	2 544 391	3 169 549	2 538 098	2 454 595	2 423 328
Запаси	525 379	359 608	494 619	701 245	490 811	406 903	334 173
Векселі одержані		8 746	8 746	651	651	651	4 918
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 103 819	381 083	402 333	86 294	80 983	82 725	75 078
Дебіторська заборгованість за розрахунками:							
з бюджетом	276 649	194 371	262 754	189 708	131 751	112 769	109 380
за виданими авансами	150 051	50 268	18 836	70 500	167 352	186 372	170 974
Інша поточна дебіторська заборгованість	819 395	1 276 635	1 165 311	1 846 997	1 511 476	1 459 258	1 459 690
Поточні фінансові інвестиції	0	106 800	1	0	6 720	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	267 354	16 297	56 956	53 650	9 068	58 297	117 947
Інші оборотні активи	58 067	35 653	57 436	220 504	139 286	147 616	151 168
Витрати майбутніх періодів	16 551	18 488	77 399	0	0	0	0
III. Необоротні активи та групи вибуття	0	539	263	258	48	87	48
Баланс	5 875 723	4 961 791	4 954 677	5 003 499	4 381 126	4 381 053	4 340 859
Пасив							
I. Власний капітал	1 963 321	1 341 727	1 086 221	1 102 247	778 811	775 806	723 875
Зареєстрований капітал	1 081 723	1 081 723	1 081 723	1 101 357	1 101 357	1 101 357	1 101 357
Додатковий капітал	599 335	599 335	599 335	601 692	601 692	628 388	628 388
Капітал у дооцінках	26 693	26 695	26 695	26 696	26 696	0	0
Резервний капітал	23 421	23 421	23 421	23 421	23 421	23 421	23 421
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	232 149	(389 447)	(644 953)	(650 919)	(974 355)	(977 360)	(1 029 291)
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	1 597 103	1 910 041	2 949 528	2 969 805	2 977 424	2 944 937	2 961 255
Довгострокові кредити банків	1 267 103	1 692 375	2 793 777	2 788 387	2 808 848	2 776 849	2 793 706
Інші довгострокові зобов'язання	330 000	217 666	155 751	181 418	168 576	168 088	167 549
III. Поточні зобов'язання	2 315 299	1 710 023	918 928	931 368	622 909	660 310	655 729
Короткострокові кредити банків	598 289	882 912	62 227	58 714	66 018	103 117	84 281
Векселі видані	20 972	6 846	6 846	167	167	167	167
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 170 395	422 036	183 626	195 964	107 094	62 476	88 968
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів	114 284	50 893	195 136	425 477	413 760	465 666	442 193
з бюджетом	3 058	2 044	3 367	1 492	1 869	2 125	2 659
зі страхування	3 641	1 247	1 878	1 820	1 570	2 143	2 454
з оплати праці	8 002	3 271	4 066	3 937	4 313	7 077	7 629
Інші поточні зобов'язання	396 658	340 774	461 782	243 797	28 118	15 350	24 671
Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	5 875 723	4 961 791	4 954 677	5 003 499	4 381 126	4 381 053	4 340 859

*фінансову звітність складено за МСФЗ; Джерело: фінансова звітність ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс»

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показник	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012*	2012*	I кв. 2013*	I півр. 2013*
Чистий дохід від реалізації продукції	6 878 671	1 232 649	1 708 036	3 952 763	1 796 565	3 366 548	253 061	560 935
Собівартість реалізованої продукції	6 499 851	1 441 163	1 548 824	3 372 253	1 606 239	3 038 720	239 230	535 306
Валовий прибуток (збиток)	378 820	(208 514)	159 212	580 510	190 326	327 828	13 831	25 629
Інші операційні доходи	990 922	621 256	336 975	474 917	110 845	140 531	70 671	91 106
Адміністративні витрати	298 147	85 138	46 049	68 003	64 444	112 460	12 393	91 106
Витрати на збут	36 794	53 171	217 383	230 798	76 898	142 231	22 141	34 275
Інші операційні витрати	914 277	742 121	259 019	554 949	81 269	294 057	37 730	82 171
Фінансові результати від операційної діяльності	120 524	(467 688)	(26 264)	201 677	(78 560)	(80 389)	12 238	(21 425)
Інші фінансові доходи	5 324	119 429	130	1 805	324	767	66	89
Інші доходи	163 168	31 203	129 812	626 196	205	5 330	0	0
Фінансові витрати	128 105	180 218	228 491	208 152	109 250	179 261	14 953	33 239
Інші витрати	533 875	126 562	130 692	523 927	193	5 275	356	361
Фінансові результати до оподаткування	(372 964)	(623 836)	(255 506)	(3 751)	(31 554)	(323 436)	(3 005)	(54 936)
Податок на прибуток	0	1 273	0	3 489	0	0	0	0
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	55 220	0	0	0	0	0	0	0
Надзвичайні доходи	0	0	0	1 353	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	(317 744)	(621 596)	(255 506)	(5 887)	(31 554)	(323 436)	(3 005)	(54 936)

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «Автомобільна компанія «Богдан Моторс»