

Рейтинговий звіт ТУАН 001-023 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:	28.04.2011 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 IV квартал та 2010 рік 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	28.04.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaB	uaB	uaB
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	підтвердження	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:

- високою питомою вагою короткострокових зобов'язань у загальному обсязі боргу підприємства;
- збитковою діяльністю підприємства протягом останніх 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	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Актив	507 945	547 119	510 159	503 714	525 014	615 328
Запаси	211 785	160 690	130 141	99 680	100 748	94 543
Дебіторська заборгованість	139 283	108 705	110 546	130 718	161 093	212 685
Довгострокові фінансові інвестиції	62 615	212 599	212 559	212 559	212 559	257 128
Кредиторська заборгованість	235 104	227 885	102 822	103 236	70 177	45 576
Банківські кредити	144 545	113 174	113 457	112 729	96 940	95 540
Власний капітал	27 930	115 312	102 139	96 244	102 639	108 725

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Чистий дохід від реалізації продукції	842 561	3 581 955	1 335 564	324 306	640 749	950 949	1 304 824
Валовий прибуток	178 238	407 673	182 115	33 445	70 455	110 461	156 721
Операційний прибуток	49 927	23 160	(24 059)	(5 885)	(3 614)	8 073	21 890
Чистий прибуток (збиток)	24 382	(2 256)	(62 602)	(13 173)	(19 068)	(12 677)	(6 591)

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 підсумками 2010 року українськими підприємствами було вироблено 82,8 тис. автотранспортних засобів, даний показник перевищує результати 2009 року на 19% (69,5 тис. од.). Впродовж аналізованого періоду найбільшими вітчизняними виробниками автомобільної продукції в Україні залишаються «Запорізький автомобільний завод» (за результатами 2010 року обсяги виробництва заводу склали 45,5 тис.); Корпорація «Богдан» (за підсумками 2010 року - 21,1 тис. од.), а також ЗАТ «Єврокар» (7,2 тис. од.). Зростання обсягів виробництва автомобілів було досягнуто за рахунок низької бази порівняння (за підсумками 2009 року в Україні було вироблено 69,3 тисячі автотранспортних засобів, що на 84% нижче аналогічного показника 2008 року). Проте, досягнутих позитивних показників поки що недостатньо для повноцінного відновлення роботи автомобілебудівної галузі України, при цьому суттєвим стримуючим фактором є практично відсутність підтримки виробників з боку держави.

За результатами 12 місяців 2010 року продаж нових легкових автомобілів в Україні склав 162,6 тис. од., що несуттєво (на 0,2%) перевищило аналогічний показник 2009 року (прогноз рейтингового агентства на 2010 рік: 145-160 тис. одиниць). Додатний річний результат було досягнуто переважно за рахунок зростання обсягів продажу автомобілів у IV кварталі 2010 року (лише у грудні було реалізовано 17,8 тис. автомобілів, +43% відносно грудня 2009 року). При цьому ряд компанії-дилерів відчували дефіцит складських запасів наприкінці 2010 року.

У 2011 році, за оцінками рейтингового агентства обсяги продажів легкових автомобілів можуть показати ріст на рівні 10%, при цьому, на сьогодні стримуючими факторами розвитку галузі є: низькі темпи відновлення 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: 5-15%); недостатні темпи відновлення платоспроможного попиту з боку населення; валютні ризики, пов'язані з імпортними операціями; скорочення пропозиції автомобілів на тлі зменшення запасів продукції на складах, перехід на систему продажів під замовлення, скорочення кількості дилерів.

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 результатами 2010 року загальний обсяг продажів автомобілів ТОВ «Український автомобільний холдинг» несуттєво зріс на 2,4% (за підсумками

9 місяців 2010 року зниження показника склало 34%), до рівня в 10 770,0 од. При цьому, суттєве збільшення обсягів продажів спостерігається за такими групами як «ВАЗ» та «Hyundai». Одною з основних причин неістотного зростання обсягів реалізації є поступова активізація споживчого кредитування комерційними банками, відновлення купівельної спроможності населення, а також низька порівняльна база 2009 року. У структурі реалізації продукції, за підсумками 2010 року, переважають автомобілі марки «Hyundai» – 5 355 од. або 50% (за підсумками 2009 року – 42%). Продажі автомобілів марки «KIA» становили 634 од. або 6% (за підсумками 2009 року – 25%), автомобілів «ВАЗ» - 3 533 од. або 33% (за результатами 2009 року – 23%).

Протягом IV кварталу 2010 року валюта балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» збільшилась на 90 314,0 тис. грн. до рівня в 615 328,0 тис. грн., насамперед за рахунок довгострокових фінансових інвестицій, а також поточної дебіторської заборгованості. Необоротні активи Емітента на кінець аналізованого періоду дорівнювали 278 584,0 тис. грн., (+37 950,0 тис. грн. за рахунок фінансових інвестицій). Крім того, необоротні активи сформовані наступними основними статтями: основні засоби – 13 275,0 тис. грн. або 5% необоротних активів (переважно балансова вартість об'єктів нерухомості, машин та обладнання, комп'ютерної техніки, інструментів інших активів); нематеріальні активи – 780,0 тис. грн. та відстроченими податковими активами – 7 309,0 тис. грн.

Оборотні активи аналізованого підприємства протягом IV кварталу 2010 року збільшились на 52 370,0 тис. грн. за рахунок, насамперед іншої дебіторської заборгованості – 131 354,0 тис. грн. Крім того, поточна дебіторська заборгованість представлена товарною заборгованістю – 18 028,0 тис. грн. та за виданими авансами – 62 999,0 тис. грн. Основними дебіторами за даними статтями є пов'язані підприємства, а також постачальники автомобільної продукції. Обсяги товарно-матеріальних запасів підприємства дорівнювали 94 543,0 тис. грн.

Основною складовою формування валюти балансу ТОВ «Український автомобільний холдинг» у аналізованому період залишились поточні зобов'язання – 320 522,0 тис. грн. або 52% валюти балансу (+83 691,0 тис. грн. протягом IV кварталу 2010 року за рахунок інших зобов'язань – 274 946,0 тис. грн.). Кредиторська заборгованість за товари та послуги підприємства становила 39 033,0 тис. грн. (переважно заборгованість перед контрагентами за поставлену продукцію, надану фінансову допомогу тощо).

Довгострокові зобов'язання підприємства станом на 31.12.2010 р. становили 186 081,0 тис. грн. та сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 95 540,0 тис. грн. та зобов'язаннями за відсотковими облігаціями власного випуску – 90 541,0 тис. грн.

Діяльність ТОВ «Український автомобільний холдинг» протягом 2010 року була збитковою, чистий збиток становив 6 591,0 тис. грн. (за підсумками 9 місяців 2010 року – 12 677,0 тис. грн.). Чистий дохід від реалізації основних видів продукції (автомобільна техніка) дорівнював 1 304 824,0 тис. грн., що на 2,3% менше показника 2009 року. Доходи підприємства у аналізованому періоді були також сформовані наступними основними статтями: інші операційні доходи –

16 805,0 тис. грн. (переважно дохід від реалізації іноземною валюти, від курсових різниць, отриманих відсотків тощо), інші доходи – 6 553,0 тис. грн. (операції з цінними паперами).

При цьому, витрати підприємства представлені наступними основними складовими: собівартість реалізованої продукції – 1 148 103,0 тис. грн.; адміністративні витрати – 75 219,0 тис. грн.; витрати на збут – 57 242,0 тис. грн.; інші операційні витрати – 19 175,0 тис. грн. (насамперед собівартість реалізованої іноземною валюти, втрати від курсових різниць та інше). Суттєво на кінцеві результати фінансово-господарської діяльності Емітента також вплинули понесені фінансові витрати у обсязі 25 300,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами, облігаціями, іншими зобов'язаннями).

За результатами 2010 року грошові потоки ТОВ «Український автомобільний холдинг» від операційної діяльності мали додатне значення на рівні 66 874,0 тис. грн., що було забезпечено, насамперед надходженням виручки від основної діяльності, а також поверненням сум раніше виданих авансів. Протягом аналізованого року за рахунок придбання підприємством необоротних активів, а також цінних паперів грошові потоки від інвестиційної діяльності мали від'ємне значення, а саме (-) 51 080,0 тис. грн. Негативно сальдо грошових потоків від фінансової діяльності було зумовлено необхідністю погашення раніше залучених позикових ресурсів, тобто у 2010 році капітальні інвестиції були здійснені підприємством переважно за рахунок власних джерел.

Протягом IV кварталу 2010 року Емітент не залучив нових банківських кредитів. Станом на 31.12.2010 р. заборгованість ТОВ «Український автомобільний холдинг» за існуючими кредитними угодами становила 95 540,0 тис. грн.

За підсумками 12 місяців 2010 року коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії мали тенденцію до неістотного зниження, що пояснюється зростанням непокритого збитку Емітента. Станом на 31.12.2010 р. показник чистого боргу суттєво перевищав показник EBITDA, що свідчить про значне боргове навантаження ТОВ «Український автомобільний холдинг».

У січні поточного року ТОВ «Український автомобільний холдинг» у повному обсязі здійснило виплату відсоткового доходу за останній 20 купонний період. Згідно умов випуску погашення облігацій було передбачено у період з 04.01.2011 р. – 30.03.2011 р. За даними ТОВ «Український автомобільний холдинг» підприємство своєчасно та у повному обсязі здійснило погашення облігацій серії А.

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

Провідний фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «Український автомобільний холдинг», тис. грн.

Актив	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	9 міс. 2010	2010
I. Необоротні активи	87 334	87 190	244 239	243 487	240 634	278 584
Нематеріальні активи	1 801	1 545	1 394	1 224	924	780
Незавершене будівництво	99	111	100	81	100	92
Основні засоби	20 573	20 673	20 421	19 858	17 286	13 275
Довгострокові фінансові інвестиції	62 615	62 615	212 599	212 599	212 599	257 128
Відстрочені податкові активи	2 246	2 246	9 725	9 725	9 725	7 309
II. Оборотні активи	420 543	383 870	302 835	266 638	284 351	336 721
Запаси	211 785	216 844	160 690	130 141	100 748	94 543
Векселі одержані	42 000	9 455	8 600	8 600	8 681	8 681
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	8 990	29 484	14 945	19 723	30 214	18 028
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
• з бюджетом	285	430	214	230	277	278
• за виданими авансами	20 154	65 869	40 074	38 798	31 879	62 999
Інша поточна дебіторська заборгованість	109 854	31 656	53 459	51 778	91 588	131 354
Грошові кошти та їх еквіваленти	23 827	23 107	18 444	10 728	10 630	19 715
Інші оборотні активи	3 469	7 016	6 396	6 623	3 199	1 097
III. Витрати майбутніх періодів	68	45	45	34	29	23
IV. Необоротні активи та групи вибуття	0	1	0	0	0	0
Баланс	507 945	471 106	547 119	510 159	525 014	615 328
Пасив						
I. Власний капітал	27 930	(45 264)	115 312	102 139	102 639	108 725
Статутний капітал	12	16	150 000	150 000	150 000	150 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	27 918	(45 246)	(34 684)	(47 857)	(47 361)	(41 275)
Неоплачений капітал	0	4	4	4	0	0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	192 766	186 864	186 523	185 641	185 544	186 081
Довгострокові кредити банків	92 400	96 120	95 820	95 100	94 962	95 540
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	100 366	90 744	90 703	90 541	90 582	90 541
IV. Поточні зобов'язання	287 249	329 506	245 284	222 379	236 831	320 522
Короткострокові кредити банків	52 145	17 613	17 354	18 357	1 978	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	75 680	133 750	198 214	73 008	50 789	39 033
Поточні зобов'язання за розрахунками:	103	42 455	29 671	29 814	19 388	6 543
• з одержаних авансів	0	41 495	29 646	28 668	18 440	5 859
Інші поточні зобов'язання	159 321	135 688	45	101 200	164 676	274 946
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	507 945	471 106	547 119	510 159	525 014	615 328

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показник	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Чистий дохід від реалізації продукції	3 581 955	1 335 564	324 306	640 749	950 949	1 304 824
Собівартість реалізованої продукції	3 174 282	1 153 449	290 861	570 294	840 488	1 148 103
Валовий прибуток (збиток)	407 673	182 115	33 445	70 455	110 461	156 721
Інші операційні доходи	80 472	48 556	3 740	4 436	8 735	16 805
Адміністративні витрати	117 128	121 946	26 524	47 152	61 401	75 219
Витрати на збут	234 914	104 212	13 282	27 958	42 085	57 219
Інші операційні витрати	112 943	28 572	3 264	3 395	7 637	19 175
Фінансові результати від операційної діяльності	23 160	(24 059)	(5 885)	(3 614)	8 073	21 890
Інші доходи	46 815	49 794	1 194	1 247	1 387	6 553
Фінансові витрати	21 261	88 085	7 379	15 555	20 825	25 300
Інші витрати	50 970	252	1 103	1 146	1 312	9 734
Фінансові результати до оподаткування	(2 256)	(62 602)	(13 173)	(19 068)	(12 677)	(6 591)
Податок на прибуток	0	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	(2 256)	(62 602)	(13 173)	(19 068)	(12 677)	(6 591)

Джерело: ТОВ «Український автомобільний холдинг»