

Рейтинговий звіт UGMK – 04 – і
кредитний рейтинг боргового інструмента

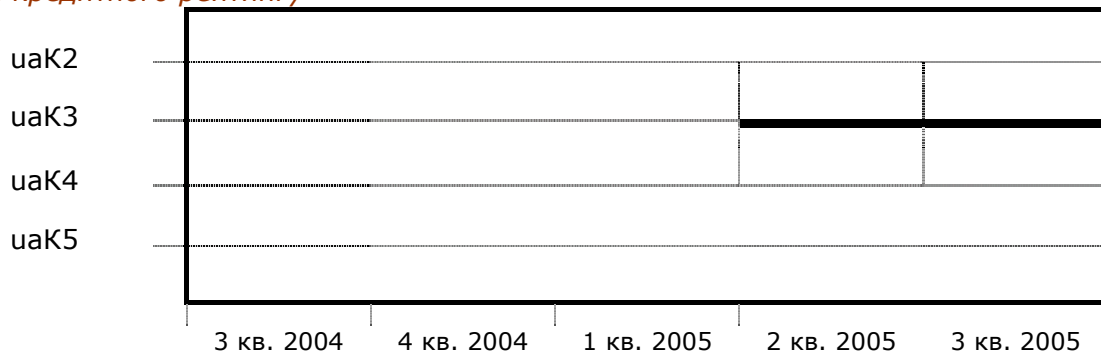
оновлення

Одержувач рейтингу:	ТОВ «Українська гірничо-металургійна компанія»
Тип рейтингу:	кредитний рейтинг боргового інструмента
Тип боргового інструмента:	процентні іменні облигації
Обсяг емісії:	100 000 000,0 грн.
Номінальна вартість:	1 000 грн.
Серія:	A
Кількість:	100 000 шт.
Термін обігу:	364 дні
Відсотковий дохід:	12%
Дата визначення	08.06.2005 року
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	uaK3
Прогноз:	стабільний
Дата присвоєння:	22.06.2005 року
Дата оновлення:	30.09.2005 року
Результат оновлення	рейтинг підтверджено

Наданий в результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового інструменту визначено за Національною шкалою кредитних рейтингів, 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.

В даному звіті висвітлено основні зрушення, що сталися в фінансовому стані та діяльності ТОВ «Українська гірничо-металургійна компанія» протягом першого півріччя та, зокрема, другого кварталу 2005 року на основі даних фінансової звітності цього періоду, а також інформації наявної в розпорядженні рейтингового агентства. Визначено їх суттєвість і вплив на оцінку діяльності підприємства.

Історія кредитного рейтингу



— Короткостроковий кредитний рейтинг

Рейтинг боргового зобов'язання категорії «**uaK3**» означає ДОСТАТНЮ СПРОМОЖНІСТЬ емітента погасити дане боргове зобов'язання і відсотки вчасно та в повному обсязі. Грошові потоки і доступ до ліквідних ресурсів такого емітента задовільні для того, щоб запобігти передбачуваним ризикам у майбутньому.

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2000 р.	2001 р.	2002 р.	2003 р.	2004 р.	I кв. 2005 р.	I півріччя 2005 р.
Актив	18 021,5	44 189,8	49 746,7	377 781,4	673 146,9	779 448,5	1 172 750,8
Власний капітал	675,2	1 810,2	10 299,8	42 658,5	71 927,7	89 635,5	95 209,5
Дебіторська заборгованість	7 064,1	20 183,8	9 904,1	236 292,3	364 912,2	437 056,9	811 034,60
Кредиторська заборгованість	17 346,2	42 379,6	35 706,3	335 122,9	596 720,	660 824,0	526 261,40
Основні фонди	1 590,8	3 450,5	5 022,0	14 013,2	36 451,9	40 042,8	42 216,60
Запаси	8 029,2	17062,4	12 056,1	74 808,2	79 098,9	98 149,4	109 589,7

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2000 р.	2001 р.	2002 р.	2003 р.	2004 р.	I кв. 2005 р.	I півріччя 2005 р.
Чистий обсяг продажу	32 774,8	92 991,4	67 124,4	914 512,2	1 878 183,8	398 323,1	958 157,3
Собівартість	26 016,2	78 681,5	59 710,0	855 973,6	1 791 469,0	366 794,0	889 698,3
Операційний прибуток	857,5	1 863,5	-4 474,3	40 169,5	34 641,5	17 666,0	37 936,4
Чистий прибуток	841,4	1 134,9	-2 510,4	32 358,6	29 270,3	12 120,4	22 604,5
Доходність активів (ROA)	4,67%	2,57%	-5,05%	8,57%	4,35	-	-
Доходність капіталу (ROE)	124,61%	62,69%	-24,37%	75,86%	40,69%	-	-

Основні відомості про діяльність компанії у другому кварталі 2005 року

ТОВ «Українська гірничо-металургійна компанія» (надалі ТОВ «УГМК») залишається одним із провідних металотрейдерів на ринку України. Обсяг реалізації компанії становить біля 20% загального споживання металопродукції на внутрішньому ринку України, крім того, компанія планує збільшити власну долю в загальному обсязі вітчизняного споживання металопрокату на 5%.

Підприємство має найбільш розвинену мережу власних регіональних підприємств, яка нараховує 25 торговельних площадок. Протягом 2005-2006 років заплановане відкриття регіональних представництв ТОВ «УГМК» у Чернівцях, Чернігові, Тернополі, Севастополі та інших містах України.

ТОВ «УГМК» 17.03.05 року виграла тендер на поставку металопрокату для реконструкції терміналів міжнародного аеропорту «Бориспіль».

Антимонопольний комітет України надав дозвіл 22.06.05 р. ТОВ «Українська гірничо-металургійна компанія» на придбання акцій АТ GCB "Centrostal-Budgoszcz" (Республіка Польща), основним видом діяльності якого є виробництво будматеріалів і металопродукції. Як повідомляє прес-служба АМКУ, покупка акцій забезпечує перевищення 50% голосів у вищому органі управління емітента.

У другому кварталі 2005 року зміни в організаційно-правовій структурі та в органах управління не відбувались, заходи регулюючими органами та претензії до товариства, які були подані до суду не висувались.

Зміна законодавчого регулювання галузі, огляд змін

У липні-серпні 2005 року виробництво сталевих прокату в Україні стабілізувалось, зупинився спад виробництва, який мав місце у квітні-травні 2005 року. Так, у липні виробництво сталевих прокату в Україні збільшилось на 13,6%, або на 312,9 тис. тонн у порівнянні із червнем - 2 619,1 тис. тонн.

Оскільки у 2 половині 2005 року відбувся перерозподіл світового споживання і виробництва металу, українські виробники вимушені були переорієнтувати збут продукції на внутрішній ринок, що призвело до зниження цін на сталевий прокат.

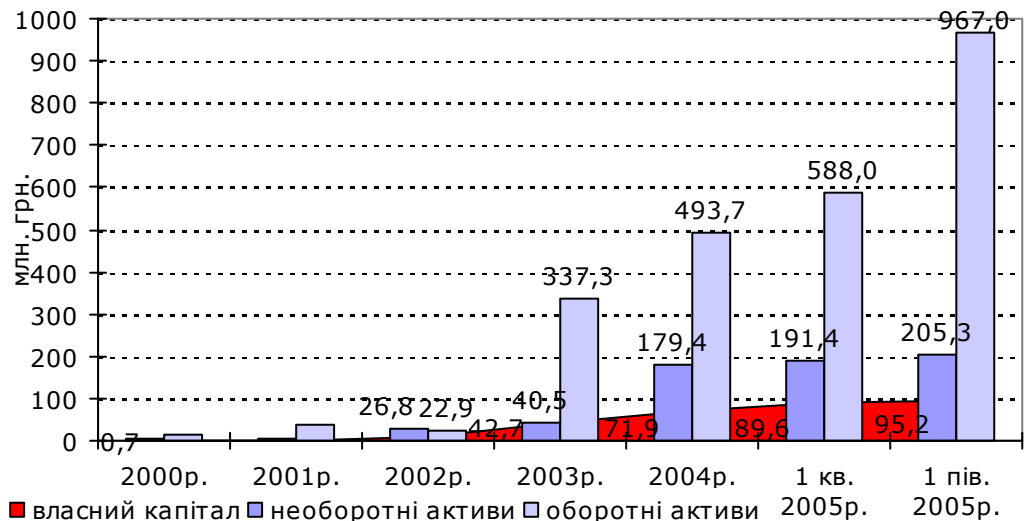
На внутрішньому ринку спостерігається постійна тенденція росту споживання металопродукції, оскільки найбільшими споживачами металопрокату є будівельні підприємства (споживання $\frac{3}{4}$ металопрокату), що обумовлено 20% річними темпами розвитку будівельної галузі. Друге місце за обсягами споживання належить машинобудівній галузі, виробникам металоконструкцій, автомобільним та авторемонтним заводам, підприємствам сільськогосподарського машинобудівництва, вагонобудівним та вагоноремонтні заводи. Структура споживачів в значною мірою визначає регіональний та сезонний попит і тому можна очікувати зниження попиту у середині листопада 2005 року.

На ринку зберігається тенденція до жорсткої конкуренції металотрейдерів, основними складовими успішного існування яких залишаються:

- наявність металопрокату на складі, стабільність постачань;
- широкий асортимент пропонованого металопрокату;
- достатній перелік послуг по первісній обробці металопрокату;
- висока якість та швидкість обслуговування;
- регіональна близькість до споживача.

**Аналіз
фінансової
звітності
ТОВ «УГМК»
за 1 півріччя
2005 року**

Активи ТОВ «УГМК» станом на 30 червня 2005 року досягли рівня 1 172,8 млн. грн. збільшившись порівняно з 1 кварталом 2005 року на 393,3 млн. грн., переважно за рахунок приросту оборотних активів.



Діаграма Динаміка основних складових балансу ТОВ «УГМК»

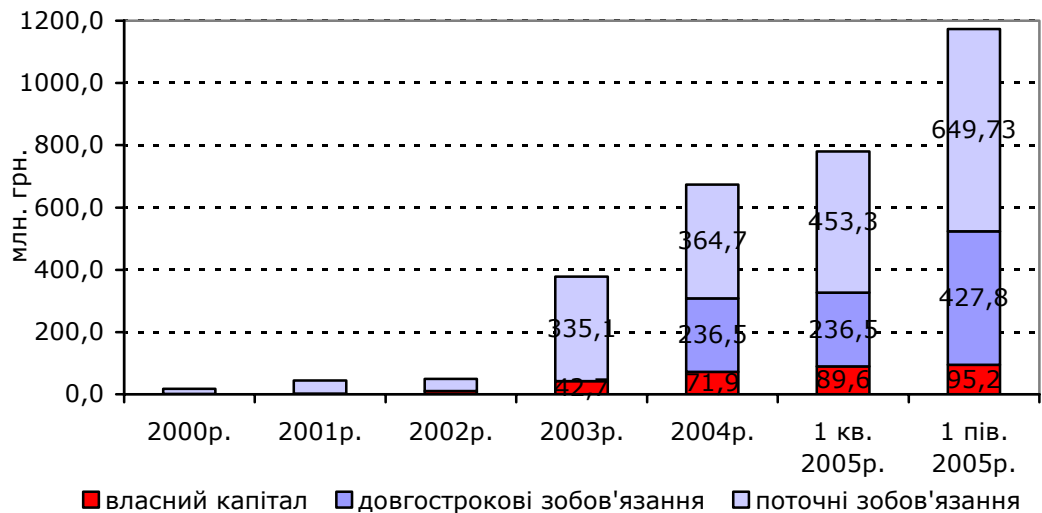
Необоротні активи за 2 квартал 2005 року збільшилися на 13,9 тис. грн., структура необоротних активів підприємства залишилась незмінною. Як і у попередні періоди, найбільшу питому вагу (68,0%, або 139,6 млн. грн.) в необоротних активах займають довгострокові фінансові інвестиції, які представлені інвестиціями і статутні фонди пов'язаних підприємств ТОВ «УГМК». Зростання основних засобів у 2 кварталі 2005 року є не суттєвим, обсяг цієї строки балансу дорівнює 42,2 млн. грн., або 20,6% необоротних активів. Поступово в необоротних активах підприємства зростає доля незавершеного будівництва - з 6,3 млн. грн. у 01.01.05 р. до 23,3 млн. грн. станом на 01.07.05 р. Відображається будівництво об'єктів у Києві, суми витрат пов'язаних з поліпшенням об'єктів: модернізація, модифікація, добудування, дообладнання, реконструкція тощо.

Збільшення у 2 кварталі 2005 року оборотних активів на 379,4 млн. грн. відбулось переважно за рахунок іншої поточної дебіторської заборгованості, яка зросла в 2,6 рази до рівня 458,3 млн. грн. і становить 47,4% оборотних активів. Відображається заборгованість перед нерезидентом щодо закупівлі продукції.

Іншою найбільшою складовою частиною оборотних активів залишається товарна дебіторська заборгованість - 26,1%, або 252,8 млн. грн., яка зросла на 45 млн. грн. порівняно з 1 кварталом 2005 року. Як і в попередніх періодах, 1/2 заборгованості припадає на пов'язані підприємства - представництва ТОВ «УГМК» у регіонах, інша частина заборгованості є диверсифікованою.

У 2 кварталі 2005 року зростання пасивів підприємства відбулось переважно за рахунок довгострокових та короткострокових кредитів банків.

Як і в попередніх періодах, поточні зобов'язання залишаються найбільшою складовою пасивів - 55,4%, питома вага довгострокових зобов'язань становить 36,5%, доля власного капіталу в пасивах дорівнює 8,1%.



Діаграма 1 Структура пасиву ТОВ "УГМК"

Найбільшими складовими поточних зобов'язань у 2 кварталі 2005 року є товарна кредиторська заборгованість та короткострокові кредити банків.

Товарна кредиторська заборгованість зменшилась на 75,9 млн. грн. у 2 кварталі 2005 року. Якщо основними кредиторами підприємства у попередніх періодах були ВАТ «Дніпровський металургійний комбінат ім. Дзержинського» та Корпорація ІСД, то, згідно інформації наданої підприємством, у першому півріччі 2005 року заборгованість є диверсифікованою.

Для поповнення обігових коштів підприємство починає активно використовувати кредити банків. Протягом аналізованого періоду відбулось зростання короткострокових кредитів банків з 29,0 млн. грн. у 1 кварталі 2005 року до 349,6 млн. грн. у 2 кварталі 2005 року. Докладніше ключові умови по банківським позикам висвітлено у розділі «Інформація про зобов'язання товариства».

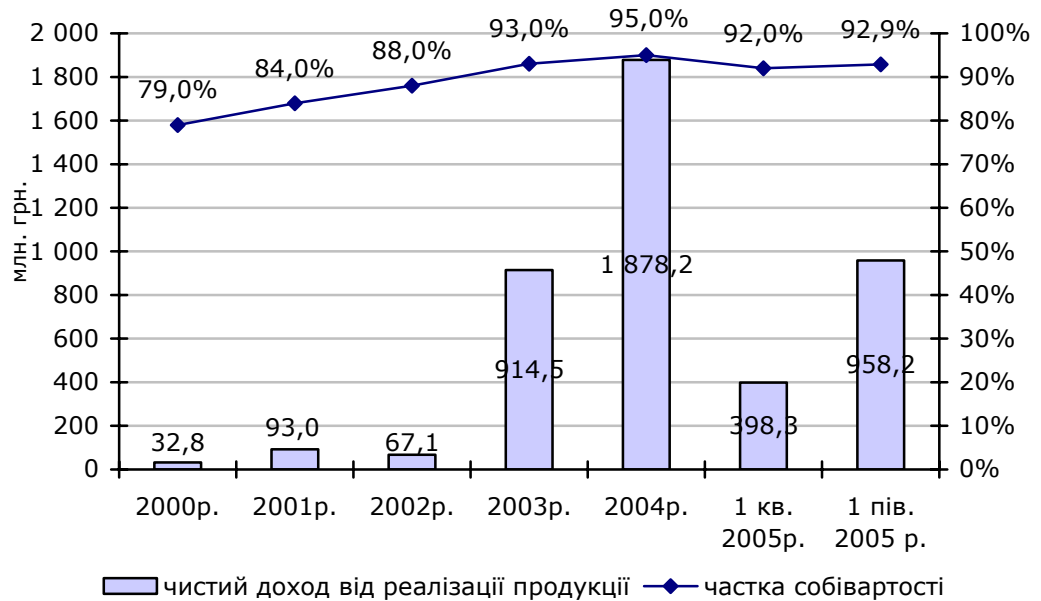
У 2 кварталі 2005 року змінилась структура довгострокових зобов'язань підприємства. Окрім виданих векселів за металопрокат сумою 226,1 млн. грн. із строком погашення у 2009 році (або за пред'явленням), підприємство залучило довгострокові кредити банків розміром 201,7 млн. грн. Докладніше ключові умови по банківським позикам висвітлено у розділі «Інформація про зобов'язання товариства».

Також у 2 кварталі 2005 році відбулось незначне зростання власного капіталу за рахунок збільшення нерозподіленого прибутку, який на 01.07.2005 р. становить 72,9 млн. грн. Розмір статутного капіталу залишається незмінним.

Для того, щоб більш повністю оцінити зміни в діяльності ТОВ «УГМК», було досліджено основні показники фінансових результатів за другий квартал 2005 року.

За перше півріччя 2005 року чистий дохід від реалізації продукції склав 958,2 млн. грн., що на 16,8% більше надходжень за аналогічний період 2004 року та становить 48,8% запланованого обсягу надходжень на 2005 рік.

Частка собівартості в чистому доході від реалізації продукції протягом першого півріччя 2005 року залишається на відносно сталому рівні – 92,9%.



Діаграма 2 Динаміка основних фінансових результатів ТОВ «УГМК»

В аналізованому періоді, як і в попередніх, доходи підприємства формуються переважно за рахунок результату від основної діяльності підприємства. Реалізації металопрокату належить 99,06% всіх надходжень, з яких 39,6% займає лист крупний, 14,9% кут, 14,3% швелер.

Необхідно відмітити, що результат основної діяльності підприємства за перше півріччя 2005 року більше показника 2004 року на 3,3 млн. грн., при чому отриманий чистий прибуток за перше півріччя 2005 року майже дорівнює чистому прибутку 2004 року.

Таблиця Фінансові результати за видами діяльності ТОВ «УГМК», тис. грн.

Показник	2003 р.	2004 р.	1 кв. 2005р.	1 пів. 2005 р.
Результат основної діяльності	40 169,40	34 641,50	17 666,00	37 936,30
Результат фінансової діяльності	-614,60	8 837,50	-126,80	-4 913,20
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	39 554,80	43 479,00	17 539,20	33 023,10
Надзвичайні доходи	0,90	40,50	192,30	192,30
Податок на прибуток	7 197,10	14 249,20	5 611,10	10 611,10
Чистий прибуток	32 358,60	29 270,30	12 120,40	22 604,30
EBIT	39 633,20	44 251,70	17 862,70	38 134,60
EBITDA	40 935,30	48 125,10	19 387,50	41 436,40

Також необхідно відзначити зростання обсягу витрат на оплату праці в операційних витратах підприємства. Так, станом на 01.07.05 р. цей показник становить 3,6 млн. грн., або 152,3% від показника 2004 року.

Показники ліквідності, фінансової стійкості та рентабельності ТОВ «УГМК»

Показники ефективності виробничої діяльності, ділової активності підприємства, показники ліквідності та фінансової стійкості протягом останніх періодів відображені у таблиці наведеної нижче.

Таблиця Фінансово - економічні показники діяльності ТОВ «УГМК»

Показник	2003 р.	2004 р.	1 квартал 2005 р.	1 півріччя 2005 р.
Показники ефективності виробничої діяльності, ділової активності				
Рентабельність продаж, %	3,54%	1,56%	3,04%	2,36%
Рентабельність активів (ROA), %	8,57%	4,35%	-	-
Рентабельність власного капіталу (ROE), %	151,96%	82,81%	-	-
Показники ліквідності				
Загальна ліквідність	1,01	1,35	1,30	1,49
Швидка ліквідність	0,78	1,12	1,06	1,31
Термінова ліквідність	0,07	0,12	0,09	0,06
Показники фінансової стійкості				
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,113	0,107	0,115	0,081
Вага позикових коштів в активах, %	88,71%	89,31%	88,50%	91,88%
Співвідношення сумарних зобов'язань до власного капіталу, %	785,60%	835,87%	769,58%	1131,76%
Рентабельність EBITDA	4,48%	2,56%	4,87%	4,32%

Протягом першого півріччя 2005 року економічні показники діяльності ТОВ «УГМК» зазнали певних змін. Рентабельність продаж залишається на низькому рівні, оскільки підприємство отримує незначний чистий прибуток у порівнянні з обсягом продаж та розміром активів. Темпи приросту активів та обсягу продаж перевищують темпи зростання чистого прибутку.

Показники ліквідності залишаються майже незмінними, їх коливання незначні, ліквідність підприємства можна розцінювати як задовільну.

Питома вага власного капіталу знаходиться на низькому рівні (збільшення статутного капіталу не відбувалось). На цьому фоні питома вага позикових коштів залишається традиційно суттєвою. Спостерігається тенденція до погіршення фінансової незалежності підприємства. Враховуючи агресивну політику розвитку підприємства, можна очікувати збільшення залежності від позикового капіталу й надалі.

Рентабельність EBITDA коливається в незначних межах і залишається низькою.

Інформація про зобов'язання товариства

ТОВ «УГМК» станом на 01.07.05 р. користується наступними банківськими позиками:

USD/грн.=5,022; EUR/грн.=6,058

банк	валюта	ліміт кредитної лінії	відсоткова ставка	дата погашення по договору	застанова	залишок на 01.07.05, тис. грн.
АвтоЗАЗ-Банк	грн./ USD	5 000,0 тис. грн.	19%,15%	26.08.05	товари в обігу на суму 16 115,0 тис. грн.	2 157,9
Райффайзен банк	EURO/ грн.	4 000,0 тис. EURO	EURIBOR +8,25%	15.04.06	товари в обігу на суму 31 000,0 тис. грн. (5 054,7 тис. EURO);	13 140,2
Приват-Банк	USD	4 000,0 тис. USD	12,5%	13.03.06	товари в обігу на суму 16 687,0 тис. грн.; автотранспорт на суму 18 341,9 тис. грн.; майнові права на суму 20 000,0 тис. грн.	15 165,0
Промінвестбанк	грн.	54 000,0 тис. грн.	19%	13.04.06	устаткування на суму 4 299,89 тис. грн. та база у Львові на суму 1 681,1 тис. грн.; майнові права на суму 520 000,0 тис. грн.; іпотека, у т.ч. обладнання на суму 7 500,0 тис. грн.	54 000,0
Промінвестбанк	мультив.	40 000,0 тис. USD	12%,19%	12.06.07	майнове поручительство ВАТ «Алчевськ-кокс», нерухомість	201 720,8
АППБ «Аваль»	EURO/ грн.	37 000,0 тис. EURO	11%,15%	06.06.06	майнове поручительство корпорації «ІСД»	225 260,9
Разом	тис. грн.	528 346,0	-	-	-	511 444,8

Згідно інформації наданої підприємством, кредити банків були залучені для поповнення обігових коштів та для закупівлі продукції у підприємства – нерезидента.

Починаючи з 23.08.2005 року в обігу знаходяться облигації серії А. Емісія була розміщена частково обсягом 25,0 млн. грн., інвестором є АКБ «Райффайзенбанк Україна». Підприємство планує і надалі розміщувати облигації серії А.

Найближча дата сплати купонного доходу 22.11.05 р. розміром 74,8 тис. грн.

Висновок

Проведений в рамках процедури моніторингу кредитного рейтингу аналіз господарської діяльності ТОВ «УГМК» дозволяє підтвердити кредитний рейтинг боргового інструменту - емісії облігацій серії А, емітентом яких являється вищезазначене товариство на рівні **uaK3**, з прогнозом «стабільний».

РА «Кредит-Рейтинг»

тис. грн.

	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	I квартал 2005 рік	I півріччя 2005 рік
Актив	18 021,5	44 189,9	49 746,7	377 781,3	673 146,9	779 448,5	1 172 750,8
Поточні активи:	15 414,9	38 620,6	22 934,7	337 279,7	493 743,1	588 022,6	967 450,0
Грошові кошти	177,2	1 262,9	192,5	7 085,5	5 566,0	2 740,0	18 130,1
Короткострокові інвестиції	0,0	0,0	0,0	17 625,0	38 955,2	38 955,2	23 973,9
Короткострокова дебіторська заборгованість	7 064,1	20 183,8	9 904,1	236 292,3	364 912,2	437 056,9	811 034,6
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Товарно-матеріальні запаси	8 029,2	17 062,4	12 056,1	74 808,2	79 098,9	98 149,4	109 589,7
Видатки майбутніх періодів	0,0	0,4	0,6	0,6	480,9	483,6	490,8
Інші поточні активи	144,4	111,1	781,4	1 468,1	4 729,9	10 637,5	4 230,9
Довгострокові активи:	2 606,8	5 569,2	26 811,9	40 501,6	179 403,6	191 425,7	205 371,0
Земля, будинки та обладнання	1 590,8	3 450,5	5 022,0	14 013,2	36 451,9	40 042,8	42 216,6
Нематеріальні активи	3,0	25,5	21,0	10,6	147,0	142,7	219,6
Довгострокові інвестиції	1 013,0	1 901,1	21 061,6	24 895,1	136 507,2	138 685,8	139 637,2
Незавершені інвестиції	0,0	192,1	707,3	1 582,7	6 297,5	12 554,4	23 297,6
Інші довгострокові активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Пасив							
Поточні зобов'язання:	17 346,3	42 379,7	39 446,9	335 122,9	364 726,0	453 319,8	649 730,4
Короткострокові позики	0,0	0,0	3 740,6	0,0	4 499,1	28 989,0	349 559,0
Короткострокова кредиторська заборгованість	15 321,8	37 210,2	17 909,4	315 768,8	321 293,6	334 396,7	264 200,0
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Резерви майбутніх видатків і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	2 024,5	5 169,5	17 796,9	19 354,1	38 933,3	89 934,1	35 971,4
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	236 493,2	236 493,2	427 810,9
Власний капітал:	675,2	1 810,2	10 299,8	42 658,4	71 927,7	89 635,5	95 209,5
Акціонерний капітал	28,1	28,1	11 028,1	11 028,1	11 028,1	22 028,1	22 028,1
Резерви і фонди	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток	368,8	1 503,8	-1 006,6	31 352,0	60 621,3	67 329,1	72 903,1
Інший власний капітал	278,3	278,3	278,3	278,3	278,3	278,3	278,3

тис. грн.

	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	I квартал 2005 рік	I півріччя 2005 рік
Чистий обсяг продажу	32 774,8	92 991,4	67 124,4	914 512,2	1 878 183,8	398 323,1	958 157,3
Собівартість	26 016,2	78 681,5	59 710,0	855 973,6	1 791 469,0	366 794,0	889 698,3
Валовий прибуток	6 758,6	14 309,9	7 414,4	58 538,6	86 714,8	31 529,1	68 459,0
Загальні витрати	5 785,4	11 786,9	10 164,4	16 014,1	40 589,0	11 076,4	23 798,5
Інші операційні доходи	3 808,1	2 889,3	4 113,8	14 203,9	42 789,9	91 209,5	216 318,7
Інші операційні витрати	3 923,8	3 548,9	5 838,1	16 559,0	54 274,2	93 996,2	223 042,9
Операційний прибуток	857,5	1 863,4	-4 474,3	40 169,4	34 641,5	17 666,0	37 936,4
Інші неопераційні доходи	0,0	1 925,9	3 256,2	233 725,2	84 199,3	822,5	19 757,1
Інші доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші неопераційні витрати	16,1	2 521,6	1 129,2	234 261,4	74 589,1	625,8	19 559,0
Інші витрати	0,0	0,0	163,1	77,5	732,2	131,2	4 919,0
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	841,4	1 267,7	-2 510,4	39 555,7	43 519,5	17 731,5	33 215,6
Податок на прибуток	0,0	132,9	0,0	7 197,1	14 249,2	5 611,1	10 611,1
Чистий прибуток	841,4	1 134,8	-2 510,4	32 358,6	29 270,3	12 120,4	22 604,5