

Рейтинговий звіт EMSS 001-004 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ВАТ «Енергомашспецсталь»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові, звичайні (незабезпечені) облігації
Обсяг випуску:	серія А - 350 000 000 грн. на загальну суму: 350 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія А - 1 000 грн.
Кількість облігацій:	серія А - 350 000 шт. загальною кількістю: 350 000 шт.
Відсоткова ставка:	серія А – на перший-четвертий відсотковий періоди - 18% річних у гривні
Термін розміщення:	серія А – з 12.11.2008 р. по 11.11.2009 р.
Термін обігу:	після реєстрації звіту про розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 05.11.2013 р.
Термін погашення:	серія А – з 06.11.2013 р. по 08.11.2013 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	07.08.2008 р.
Дата оновлення:	22.06.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB-
Прогноз:	позитивний

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.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ВАТ «Енергомашспецсталь» за II півріччя та 2009 рік в цілому, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим підприємством, 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	07.08.2008	02.06.2009	11.12.2009	22.06.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	позитивний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу

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.

Знак «→» позначає проміжні категорії (рівні) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

Прогноз «**позитивний**» вказує на можливість підвищення рейтингу протягом року при збереженні позитивних тенденцій і нівелюванні поточних ризиків.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ВАТ «Енергомашспецсталь» підтримується:

- високою питомою вагою експортних поставок продукції, яку виробляє ВАТ «Енергомашспецсталь», у загальному обсязі реалізації, що дає можливість Емітенту диверсифікувати джерела доходів;
- збільшенням протягом 2009 року обсягу отриманого чистого доходу від реалізації основних видів продукції на 11%, до 958,0 млн. грн. порівняно з 2008 роком.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ВАТ «Енергомашспецсталь» обмежується:

- значним борговим навантаженням Емітента*;
- перебуванням у заставі за банківськими кредитами значної частини майна ВАТ «Енергомашспецсталь»;
- циклічністю та високою капіталомісткістю галузі.

*Показники боргового навантаження розраховані без урахування операцій з цінними паперами

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009
Активи	923 522,4	1 238 477,6	1 450 327,6	2 542 862	2 631 330	3 023 544
Основні засоби	332 676,3	358 769,0	407 489,8	1 490 643	1 503 859	1 555 303
Дебіторська заборгованість	157 063,5	174 518,2	188 511,4	219 020	279 369	288 514
Власний капітал	310 418,6	295 242,0	361 790,1	817 761	815 077	1 152 959
Довгострокові кредити банків	329 150,3	552 290,6	611 411,8	801 000	622 015	694 134
Поточні зобов'язання	160 221,8	289 763,4	397 975,6	463 926	621 018	784 196
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	68 282,0	112 285,1	168 656,8	249 435	325 204	429 152

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009
Чистий обсяг продажу	346 853,0	526 620,2	421 844,1	865 319	406 267	957 891
Валовий прибуток	62 818,8	41 655,6	96 004,5	185 822	111 199	214 216
Операційний прибуток (збиток)	(7 842,9)	(10 204,1)	40 839,9	(214 512)	52 174	56 922
Чистий прибуток (збиток)	7 179,6	10 183,7	17 258,2	(200 254)	32 790	370 755

Краматорський завод «Енергомашспецсталь» заснований у 1964 році як базове підприємство із забезпечення атомного та енергетичного машинобудування спеціальними литими та кованими заготовками для атомних установок, реактивного устаткування, спеціальних насосів, паро- і гідротурбін, установок високого тиску. Засновником підприємства є держава в особі Донецького регіонального відділення Фонду державного майна України та організації орендарів підприємства «Енергомашспецсталь». Основними видами діяльності ВАТ «Енергомашспецсталь» є виробництво електросталі, литва, поковок начорно та з механообробкою, зливків.

ВАТ «Енергомашспецсталь» спеціалізується на виробництві спеціальних литих та кованих заготовок для важкого, енергетичного, транспортного машинобудування, металургійної, гірничо-видобувної та інших галузей, а також деталей індивідуального та дрібносерійного виробництва.

Важке машинобудування характеризується високим рівнем загальногалузевих ризиків, що пов'язано з нестабільністю попиту і високим рівнем капіталоємності. Попит на продукцію машинобудування характеризується високою чутливістю до загальноекономічних циклів, залежністю від інвестиційної активності, а також, доступу до позикового капіталу. Машинобудівний комплекс України є експортоорієнтованим, проте рівень диверсифікації зовнішніх ринків збуту є недостатнім: припадає в основному на Росію та країни СНД, які також сильно постраждали від кризи. Таким чином у 2009 році об'єми реалізації продукції машинобудування зменшилися на 40% після зростання на 24% у 2008 році, при цьому, спад виробництва склав майже 45%, інші галузі – 6-26,7%. Таким чином, машинобудування постраждало більше, порівняно з іншими галузями промисловості.

У 2010 році можна очікувати зростання обсягів виробництва машинобудування переважно за рахунок зовнішніх ринків, відновлення внутрішнього ринку залежатиме від відновлення кредитування реального сектора економіки.

Основними конкурентами ВАТ «Енергомашспецсталь» є: ВАТ «Днепротяжмаш» (Україна), ЗАТ «Феррит» (Україна), ТОВ «Уралмашспецсталь» (Росія), ВАТ «Буммаш» (Росія), Фірма СМС Деаг Акцієнгезельшафт (Німеччина), Компанія «Daniele» (Італія) та інші підприємства.

Протягом 2009 року ВАТ «ЕМСС» продовжує поетапне переорієнтування реалізації продукції на світові ринки. Крім того, спостерігається зниження долі простих поковок (плити, вали) та збільшення питомої ваги наукоємної продукції (ротори, генератори, турбіни тощо), яка використовується в атомній енергетиці.

Основні виробничі потужності заводу представлені: сталеплавильним цехом з дуговими печами місткістю 12, 50 та 100 тонн, комплексом позапічкового рафінування «ковш-піч» та вакуумування сталі на базі механічних насосів; сталеливарним комплексом з механізованими формованими лініями, ділянкою великого литва, а також відділами обробування, термообробки, приготування суміші та інше; а також ковальсько-пресовим цехом та комплексом механічних цехів з повним циклом механічної обробки виробів. У структурі реалізації у

грошовому вимірі протягом 2009 року 75% становило виробництво поковок. Виробництво злитків, литва та валків в аналізованому періоді формує 3%, 16%, 4% виручки відповідно. Необхідно зазначити, що за підсумками 2009 року реалізація основних видів продукції у натуральному вимірі зросла на 130%, при цьому обсяг реалізації у грошовому вимірі зріс на 10,8%.

За підсумками 2009 року близько 22% продукції компанія реалізує на внутрішньому ринку (у 2008 році – 52%). Решту продукції Емітент експортує більше ніж до 20 країн світу, серед основних за обсягами поставленої продукції є: Росія (21%), Німеччина (30%), Панама (22%) та інші країни. За результатами 2009 року спостерігається тенденція до збільшення обсягу експортних поставок у портфелі замовлень ВАТ «Енергомашпецсталь» до 78% від загального обсягу (у 2008 році експорт становив 48%), що пов'язано зі зниженням обсягу замовлень від українських підприємств. Основними споживачами продукції Емітента, які стали його постійними партнерами, є: ВАТ «СМНВО ім. Фрунзе», ВАТ «Турбоатом» питома вага яких у структурі сукупних поставок 2009 року склала 19%. Найбільшими контрагентами з експортних операцій Емітента є іноземні компанії «C u F Casting and Forging e.K.» та «SALIDA CAPITAL CORP.»

Протягом II півріччя 2009 року валюта балансу ВАТ «Енергомашпецсталь» збільшилась на 392 214,0 тис. грн. до 3 023 544,0 тис. грн. за рахунок переважно довгострокових фінансових інвестицій. Необоротні активи підприємства станом на 31.12.2009 р. дорівнювали 2 360 380,0 тис. грн., збільшившись протягом II півріччя 2009 року на 313 228,0 тис. грн., насамперед, за рахунок довгострокових фінансових інвестицій – 552 561,0 тис. грн. Балансова вартість основних засобів дорівнювала 1 555 303,0 тис. грн. (+51 444,0 тис. грн. протягом II півріччя 2009 року, у зв'язку з введенням в експлуатацію обладнання, об'єктів нерухомості, інших основних фондів). Необоротні активи також представлені: незавершеним будівництвом у сумі 235 788,0 тис. грн., яке сформовано капітальними вкладеннями, а також придбаними, але не введеними в експлуатацію основними у рамках програми технічного переоснащення; залишковою вартістю об'єктів інвестиційної нерухомості – 15 865,0 тис. грн.

Оборотні активи ВАТ «Енергомашпецсталь» станом на 31.12.2009 р. становили 662 120,0 тис. грн. (22% валюти балансу) та сформовані, насамперед, товарно-матеріальними запасами, обсяг яких дорівнював 349 745,0 тис. грн. або 12% оборотних активів (сировина та матеріали, комплектуючі, брухт, напівфабрикати тощо). Дебіторська заборгованість підприємства сформована, насамперед, заборгованістю за виданими авансами – 101 912,0 тис. грн. Дебіторська заборгованість за товари та послуги становила 104 549,0 тис. грн. (заборгованість за реалізовану продукцію) та є досить диверсифікованою.

Протягом II півріччя 2009 року основним джерелом формування валюти балансу ВАТ «Енергомашпецсталь» виступав власний капітал – 1 152 959,0 тис. грн. (38% валюти балансу), суттєве збільшення власного капіталу пов'язано з прибутковою діяльністю аналізованого підприємства. Статутний капітал дорівнював 100 000,0 тис. грн., додатковим капіталом – 681 415,0 тис. грн., резервним капіталом – 18 577,0 тис. грн., а також нерозподіленим прибутком – 352 967,0 тис. грн. Довгострокові зобов'язання (1 077 870,0 тис. грн. або 36%

валюти балансу) - сформовані переважно за рахунок заборгованості за довгостроковими банківськими кредитами – 694 134,0 тис. грн., інших довгострокових фінансових зобов'язань – 166 652,0 тис. грн. (довгострокові векселі – 8 688,0 тис. грн., дата погашення – 05.09.2011 р.; розміщені облігації серії А – 157 964,0 тис. грн.), відстрочених податкових зобов'язань – 213 643,0 тис. грн.

Поточні зобов'язання Емітента станом на кінець II півріччя 2009 року становили 784 196,0 тис. грн., збільшившись протягом аналізованого періоду на 163 178,0 тис. грн., що пов'язано зі збільшенням кредиторської заборгованості за товари та послуги – 429 152,0 тис. грн. (+103 948,0 тис. грн. за рахунок збільшення обсягів поставок постачальниками).

Чистий дохід від реалізації продукції підприємства за підсумками 2009 року збільшився на 10,7%, до рівня в 957 891,0 тис. грн. порівняно з 2008 роком. Також компанія у звітному періоді отримала інші операційні доходи у сумі 899 889,0 тис. грн. (переважно дохід від реалізації іноземної валюти, від реалізації виробничих запасів, дохід від операційної курсової різниці тощо); інші доходи – 726 221,0 тис. грн. (переважно доходи від реалізації фінансових інвестицій, а також від дооцінки інвестиційних сертифікатів).

Витрати підприємства сформовані за рахунок таких основних статей: собівартість реалізованої продукції – 743 675,0 тис. грн., адміністративні витрати – 81 177,0 тис. грн., витрати на збут – 26 344,0 тис. грн., інші операційні витрати – 949 662,0 тис. грн. (переважно собівартість реалізованої іноземною валюти, втрати від операційних курсових різниць тощо), інші витрати становили 258 251,0 тис. грн. (собівартість реалізації фінансових інвестицій, списання необоротних активів). Фінансові витрати Емітента становили 149 854,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами та облігаціями). Необхідно відмітити, що додатні результати фінансово-господарської діяльності ВАТ «Енергомашпецсталь» були частково забезпечені отриманням доходу від дооцінки інвестиційних сертифікатів, за підсумками 2009 року чистий прибуток підприємства становив 370 755,0 тис. грн.

За підсумками 2009 року грошовий потік від операційної діяльності мав додатне значення на рівні 18 051,0 тис. грн., основними причинами чого є такі фактори: надходження грошових виручки від реалізації основних видів продукції Емітента, крім того спостерігалось суттєве збільшення поточних зобов'язань підприємства, у зв'язку зі зростанням обсягів обсягу поставок сировини та матеріалів від основних постачальників. У зв'язку з надходженням грошових коштів від операцій з цінними паперами, грошові потоки від інвестиційної діяльності мали також додатне значення, а саме 1 359,0 тис. грн. Крім того, у кінці 2005 року Емітент розпочав масштабну реконструкцію та модернізацію виробничих потужностей заводу (за підсумками 2009 року витрати пов'язані з капітальними інвестиціями становили 164 462,0 тис. грн.). Від'ємні грошові потоки фінансової діяльності, пояснюється здійсненням підприємством витрат, пов'язаних з обслуговуванням позикових ресурсів (за 2009 рік – (-) 21 953,0 тис. грн.). Таким чином, за результатами 2009 року, чисті грошові потоки дорівнювали (-) 2 543,0 тис. грн.

Станом на 01.01.2010 р. заборгованість за банківськими кредитами Емітента становила 847 864,0 тис. грн. Показник співвідношення чистого боргу та показника

ЕВІТДА становив 5,77, коефіцієнт покриття відсотків за рахунок ЕВІТ – 0,66, що свідчить про значне боргове навантаження ВАТ «Енергомашпецсталь».

03.10.2008 р. постійним свідоцтвом ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серії А за № 795/2/08. Станом на 01.01.2010 р. облігації серії А розміщені на загальну суму 157 964,0 тис. грн., що становить 45% загального номінального обсягу випуску. 11.02.2010 р та 14.05.2010 р. підприємство здійснило сплату відсотковий дохід за п'ятий та шостий купонні періоди на загальну суму 11 740,0 тис. грн., тобто у повному обсязі. Згідно умов випуску, оферта за облігаціями серії А була передбачена 11.11.2009 р., за період з 26.10.2009 по 30.10.2009 р. облігації до дострокового викупу не пред'являлись. Наступна оферта передбачена 10.11.2010 р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій ВАТ «Енергомашспецсталь», підтверджено на рівні **uaBB-**, прогноз змінено на «**позитивний**».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик
відділу корпоративних рейтингів

О.В. Чорноротов

Додатки

Дані балансу ВАТ «Енергомашспецсталь», тис. грн.

Актив	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009
I. Необоротні активи	580 306,8	780 341,8	901 429,1	3 004 346	2 047 152	2 360 380
Нематеріальні активи	419,8	369,7	349,4	390	931	863
Незавершене будівництво	87 610,3	199 617,0	267 667,4	214 502	218 699	235 788
Основні засоби	332 676,3	358 769,0	407 489,8	1 490 643	1 503 859	1 555 303
Довгострокові фінансові інвестиції	159 600,4	221 586,1	221 635,9	282 318	307 580	552 561
Залишкова вартість інвестиційної нерухомості				16 493	16 083	15 865
Інші необоротні активи	0,0	0,0	4 286,6	0	0	0
II. Оборотні активи	333 113,1	453 743,8	530 420,6	527 606	583 158	662 120
Запаси	124 326,5	250 187,0	309 223,7	279 294	276 192	349 745
Векселі одержані	1 204,2	1 204,2	1 204,2	1 131	1 229	1 363
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	37 197,5	24 416,2	25 392,8	78 281	140 155	104 549
За розрахунками з бюджетом	19 672,1	32 219,4	1 865,7	15 462	36 456	81 514
За розрахунками за виданими авансами	98 590,3	116 361,7	141 760,6	122 640	100 740	101 912
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 603,6	1 520,9	2 503,4	1 767	2 018	539
Грошові кошти та їх еквіваленти	43 047,3	9 791,8	10 357,9	9 689	14 904	6 647
Інші оборотні активи	7 396,6	18 042,6	21 123,4	19 342	11 464	15 851
III. Витрати майбутніх періодів	10 102,5	4 392,0	18 477,9	9 259	157	457
IV. Необоротні активи та групи вибуття	0,0	0,0	0,0	781	863	587
Пасив						
I. Власний капітал	310 418,6	295 242,0	361 790,1	817 511	815 077	1 152 959
Статутний капітал	39 339,8	39 339,8	39 339,8	100 000	100 000	100 000
Інший додатковий капітал	260 935,7	226 183,1	275 473,0	727 720	692 496	681 415
Резервний капітал	0,0	2 036,8	2 036,8	0	0	18 577
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	10 143,1	27 682,3	44 940,5	(10 209)	22 581	352 967
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	8,5	19,7	22	22	8 519
III. Довгострокові зобов'язання	452 882,0	653 409,5	690 501,9	1 124 270	1 195 213	1 077 870
Довгострокові кредити банків	329 150,3	552 290,6	611 411,8	664 127	662 015	694 134
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	86 340,1	95 814,6	73 785,8	229 129	297 714	166 652
Відстрочені податкові зобов'язання	37 391,6	5 304,3	5 304,3	231 014	231 014	213 643
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0	4 470	3 441
IV. Поточні зобов'язання	160 221,8	289 763,4	397 975,6	600 179	621 018	784 196
Короткострокові кредити банків	15 158,8	15 274,4	10 000,0	142 373	145 817	153 730
Векселі видані	19 931,6	41 638,8	43 531,0	50 499	38 238	33 546
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	42 709,2	112 285,1	168 656,8	248 815	325 204	429 152
Зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів	47 412,1	99 135,6	147 568,5	121 100	82 593	132 806
Зобов'язання за іншими розрахунками	6 983,0	11 094,0	14 154,7	23 039	12 921	13 557
Інші поточні зобов'язання	28 027,1	10 335,5	14 064,6	14 353	15 728	20 376
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	54,2	40,3	10	0	0
Баланс	923 522,4	1 238 477	1 450 327,6	2 541 992	2 631 330	3 023 544

Джерело: фінансова звітність ВАТ «Енергомашспецсталь»

Звіт про фінансові результати ВАТ «Енергомашпецсталь», тис. грн.

Показник	2006	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	346 853,0	526 620,2	197 659,9	421 844,1	865 319	406 267	957 891
Собівартість реалізованої продукції	284 034,2	484 964,6	153 385,7	325 839,6	679 497	295 068	743 675
Валовий прибуток (збиток)	62 818,8	41 655,6	44 274,2	96 004,5	185 822	111 199	214 216
Інші операційні доходи	240 994,4	501 407,8	110 942,3	251 621,8	551 608	304 365	899 889
Адміністративні витрати	38 809,5	48 356,1	16 801,8	35 046,6	74 914	37 239	81 177
Витрати на збут	18 042,9	20 503,1	5 155,6	18 056,4	38 982	11 999	26 344
Інші операційні витрати	254 803,7	484 408,3	120 604,9	253 683,4	838 046	314 152	949 662
Операційний прибуток (збиток)	(7 842,9)	(10 204,1)	12 654,2	40 839,9	(214 512)	52 174	56 922
Інші фінансові доходи	915,4	1 758,1	196,4	3 240,0	3 271	4	5
Інші доходи	127 720,5	173 557,6	9 961,7	23 274,3	181 551	67 188	726 221
Фінансові витрати	37 239,1	72 289,7	20 842,4	42 023,8	92 820	68 230	149 854
Інші витрати	73 409,8	106 704,6	679,5	6 617,8	67 208	18 346	258 251
Фінансові результати до оподаткування	10 144,1	(13 882,7)	1 290,4	18 712,6	(189 715)	32 790	375 043
Податок на прибуток	2 964,5	0,0	702,6	1 454,4	10 539	0	4 288
Чистий прибуток (збиток)	7 179,6	10 183,7	587,8	17 258,2	(200 254)	32 790	370 755

Джерело: Статистична фінансова звітність

