

Рейтинговий звіт EMSS 001-002 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:	02.06.2009 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 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 2008 рік загалом, 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
Рівень кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-
Прогноз	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	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.

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

Прогноз **«стабільний»** вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

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

- стійкими позиціями Емітента на внутрішньому ринку;
- збільшенням протягом 2008 року обсягу отриманого чистого доходу від реалізації основних видів продукції на 64,3%, до 865,3 млн. грн. порівняно з аналогічним показником 2007 року.

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

- значним борговим навантаженням, а також високою питомою вагою короткострокових боргових зобов'язань у загальному обсязі боргу компанії за банківськими кредитами (17,2% або 137 млн. грн. заборгованості ВАТ «Енергомашспецсталь» має бути погашено до кінця 2009 року);
- перебуванням у заставі за банківськими кредитами значної частини майна ВАТ «Енергомашспецсталь»;
- циклічністю та високою капіталомісткістю галузі.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	I півр. 2008	2008	I кв. 2009
Активи	550 744,5	923 522,4	1 238 477,6	1 450 327,6	2 542 862	2 560 821
Основні засоби	335 341,6	332 676,3	358 769,0	407 489,8	1 490 643	1 512 716
Дебіторська заборгованість	95 102,0	157 063,5	174 518,2	188 511,4	219 020	215 891
Власний капітал	321 977,7	310 418,6	295 242,0	361 790,1	817 761	824 496
Довгострокові кредити банків	71 508,2	329 150,3	552 290,6	611 411,8	801 000	790 337
Поточні зобов'язання	113 866,0	160 221,8	289 763,4	397 975,6	463 926	448 068
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	29 012,8	68 282,0	112 285,1	168 656,8	249 435	282 704

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий обсяг продажу	263 525,5	346 853,0	526 620,2	197 660	421 844,1	865 319	189 828
Валовий прибуток	60 596,1	62 818,8	41 655,6	44 274	96 004,5	185 822	52 567
Операційний прибуток/збиток	7 356,2	-7 842,9	-10 204,1	12 654	40 839,9	(-) 214 512	39 914
Чистий прибуток/збиток	4 825,2	7 179,6	10 183,7	588	17 258,2	(-) 200 254	22 088

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.

За підсумками 2008 року у зв'язку з процесами економічної рецесії та зменшенням світового попиту на продукцію промислове виробництво в Україні зменшилось на 3,1%, машинобудування – зросло на 8,6%, порівняно з аналогічними показниками 2007 року. При цьому слід зазначити, що за підсумками квітня 2008 року темпи зростання виробництва машинобудівної продукції були найвищими та становили 32,7%, починаючи з травня 2008 року цей показник мав тенденцію до постійного зниження. Ще на початку минулого року розмір ВВП України на 25% формувався за рахунок обробної та видобувної промисловості, на 10% – за рахунок сільського господарства, на 30% – за рахунок різних послуг (у тому числі близько 10% – транспорту й зв'язку). У найближчі 2-3 роки, на думку експертів, трьома основними секторами розвитку української економіки будуть сировинні галузі – металургія, хімія й аграрний сектор. На думку фахівців летаргійного ринку України, вже влітку поточного року можливе зростання обсягів виробництва металопродукції. Українські металурги зараз можуть скласти конкуренцію закордонним підприємствам: у II півріччі 2008 року собівартість виробництва сталі в Україні скоротилася з «докризових» 600-650 дол. США/т до 250-280 дол. США/т. Металурги активно здійснюють програми з оптимізації та скорочення витрат: практично у два рази знижено ціну на сировину й кокс внутрішнього виробництва, значну кількість устаткування законсервовано, проведені масштабні звільнення персоналу.

Загалом для виробництва сталі характерні досить високий рівень галузевих ризиків, що зумовлено низкою факторів. Ринок чорних металів, як і інші ринки сировини, характеризується нестабільним попитом та цінами, високою чутливістю до загальноекономічних циклів. Вплив на рівень рентабельності сталеливарних компаній також оказує вартість основних сировинних ресурсів – руди і коксу, що у свою чергу теж має схильність до значних коливань. Також галузь характеризується значною капіталомісткістю й високим рівнем постійних витрат. Ще однією суттєвою проблемою вітчизняної металургії є її орієнтація переважно на зовнішні ринки (близько 80% продукції реалізується на експорт), що робить її чутливою до кон'юнктури світових ринків чорних металів, а також застосування різних протекціоністських заходів щодо відношення до українського експорту у різних країнах. До того ж, до 50% українського експорту металопродукції припадає на напівфабрикати, які найчутливіші до коливань попиту та цін. Таким чином, зростання вітчизняного виробництва чорних металів значно залежить від ситуації на світовому ринку. При цьому в короткостроковій перспективі навряд чи можна чекати відновлення попиту на «докризовому» рівні.

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. Середній фактичний рівень зносу основних фондів становить 47%. Середній рівень використання виробничих потужностей у 2008 році склав: з рідкої електросталі – 81,3%, сталевого литва – 69,7%, поковок із злитків – 83%. У структурі реалізації у грошовому вимірі протягом 2008 року 57,9% становило виробництво поковок. Виробництво злитків, литва та валків в аналізованому періоді формує 11,7%, 15,7%, 12,7 відповідно. Необхідно зазначити, що за підсумками 2008 року реалізація основних видів продукції у натуральному вимірі зросла на 26,4%, при цьому обсяг реалізації у грошовому вимірі збільшився на 64,3%, що відбулося в результаті зростання цін. Реалізацію продукції компанія здійснює безпосередньо покупцям. За підсумками 2008 року понад 50% продукції компанія реалізує на внутрішньому ринку (у 2007 році – 54%). Решту продукції ВАТ «Енергомашспецсталь» експортує більше ніж до 20 країн світу, серед основних за кількістю поставленої продукції є: США (10,6%), Росія (12%), Німеччина (23,2%), Білорусь та інші країни Близького та Далекого зарубіжжя.

Протягом II півріччя 2008 року валюта балансу ВАТ «Енергомашспецсталь» збільшилась на 1 092 534,4 тис. грн. за рахунок, переважно основних засобів та довгострокових фінансових інвестицій. Необоротні активи компанії станом на 31.12.2008 р. становили 2 004 346,0 тис. грн., збільшившись протягом II півріччя 2008 року на 1 102 916,9 тис. грн., насамперед, за рахунок основних засобів, залишкова вартість яких на кінець аналізованого періоду дорівнювала 1 490 643,0 тис. грн. (+1 083 153,2 тис. грн. протягом II півріччя 2008 року, у зв'язку з проведеною дооцінкою основних засобів, а також введення в експлуатацію обладнання, інших основних фондів). Основні засоби підприємства сформовані переважно машинами та обладнанням, будівлями та спорудами, інструментами та виробничим інвентарем. Необоротні активи також представлені: незавершеним будівництвом у сумі 214 502,0 тис. грн., яке представлено капітальними вкладеннями, а також придбаними, але не введеними в експлуатацію основними фондами; довгостроковими фінансовими інвестиціями – 282 318,0 тис. грн. (інвестиційні сертифікати ТОВ «Рейдер-Інвест»). У складі інших необоротних активів обліковуються об'єкти інвестиційної нерухомості (16 493,0 тис. грн.).

Оборотні активи підприємства станом на 31.12.2008 р. становили 529 257,0 тис. грн. (20,8% валюти балансу) та сформовані, насамперед, товарно-матеріальними запасами, обсяг яких дорівнював 279 294,0 тис. грн. (52,8% оборотних активів). Оборотні активи підприємства також сформовані заборгованістю за розрахунками з бюджетом – 15 462,0 тис. грн., іншими оборотними активами – 19 342,0 тис. грн. (переважно заборгованість з ПДВ), витратами майбутніх періодів – 9 259,0 тис. грн. (витрати на страхування). На кінець 2008 року компанія акумулювала грошові кошти на рахунках у розмірі 9 689,0 тис. грн.

Протягом II півріччя 2008 року основним джерелом фінансування поточної діяльності ВАТ «Енергомашспецсталь» були довгострокові зобов'язання (49,6% валюти балансу) – 1 261 143,0 тис. грн., які сформовані за рахунок заборгованості за довгостроковими банківськими кредитами – 801 000,0 тис. грн., інших довгострокових фінансових зобов'язань – 229 129,0 тис. грн. (довгострокові векселі – 7 500,0 тис. грн., дата погашення – 05.09.2011 р.; розміщені облігації серії А – 221 342,0 тис. грн.), відстрочених податкових зобов'язань – 231 014,0 тис. грн.

Поточні зобов'язання компанії станом на кінець II півріччя 2008 року становили 463 926,0 тис. грн., збільшившись протягом аналізованого періоду на 65 950,4 тис. грн., що пов'язано зі збільшенням кредиторської заборгованості за товари та послуги, яка на кінець 2008 року дорівнювала 249 435,0 тис. грн. Основними кредиторами є такі підприємства: «SALIDA CAPITAL CORP» – 33 017,0 тис. грн. (заборгованість за обладнання), ВАТ «Турбоатом» – 33 695,0 тис. грн. За підсумками 2008 року ВАТ «Енергомашспецсталь» отримало чистий збиток у сумі 200 254,0 тис. грн., на кінцевий фінансовий результат суттєво вплинули понесені підприємством у звітному періоді фінансові витрати у сумі 92 820,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами, довгостроковими векселями), а також втрати від курсових різниць за кредитними рахунками – 362 728,0 тис. грн.

Станом на 01.01.2009 р. заборгованість за банківськими кредитами Емітента становила 802 557,0 тис. грн. Метою залучення кредитів є переважно фінансування оборотних коштів, у тому числі розрахунки з постачальниками за поставлену продукцію та виконані послуги, а також інвестиційної програми. Протягом II півріччя 2008 року компанія не залучала нові банківські кредити, 20,7% заборгованості за банківськими кредитами має бути погашено протягом 2009 року. Всі кредити забезпечені товарами в обороті та товарами майбутніх періодів на суму 1 391 534,5 тис. грн., нерухомістю та обладнанням (цілісний майновий комплекс) на загальну суму 681 908,1 тис. грн. У 2009 році компанією заплановано погашення за наявними кредитами: тіла кредитів у сумі 5 500,0 тис. грн., відсотків – 92 259,7 тис. грн. Наразі ВАТ «Енергомашспецсталь» веде переговори з ЗАТ АК «Промінвестбанк» та готує відповідний пакет документів на пролонгацію двох кредитів з лімітом 59 312,0 тис. грн. та 75 554,9 тис. грн. відповідно терміном на 3 роки.

03.10.2008 р. тимчасовим свідоцтвом ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серії А за № 795/2/08-Т. Станом на 20.05.2009 р. облігації серії А розміщені у кількості 280 710 штук на загальну суму 281 720,2 тис. грн., що становить 80% загального номінального обсягу випуску (станом на 01.03.2009 р. облігації були розміщені у кількості 248 695 штук, на суму 249 705,2 тис. грн.). 11.02.2009 р та 13.05.2009 р. компанія сплатила відсотковий дохід за перший та другий купонні періоди на загальну суму 22 088,4 тис. грн., тобто у повному обсязі. Найближчу оферту за облігаціями серії А передбачено 11.11.2009 року.

Висновок

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

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

**Старший фінансовий аналітик
відділу моніторингу рейтингів**

О.В. Чорноротов

Додатки

Дані балансу ВАТ «Енергомашспецсталь», тис. грн.

Актив	2005	2006	2007	I півр. 2008	2008	I кв. 2009
I. Необоротні активи	367 022,7	580 306,8	780 341,8	901 429,1	2 004 346	2 030 325
Нематеріальні активи	457,9	419,8	369,7	349,4	390	473
Незавершене будівництво	31 223,2	87 610,3	199 617,0	267 667,4	214 502	218 631
Основні засоби	335 341,6	332 676,3	358 769,0	407 489,8	1 490 643	1 512 716
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	159 600,4	221 586,1	221 635,9	282 318	282 318
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	4 286,6	0	0
II. Оборотні активи	179 262,9	333 113,1	453 743,8	530 420,6	528 476	525 091
Запаси	63 931,1	124 326,5	250 187,0	309 223,7	279 294	290 275
Векселі одержані	5 631,4	1 204,2	1 204,2	1 204,2	1 131	1 131
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	20 872,8	37 197,5	24 416,2	25 392,8	78 166	77 173
За розрахунками з бюджетом	2 858,5	19 672,1	32 219,4	1 865,7	15 462	35 285
За розрахунками за виданими авансами	70 048,1	98 590,3	116 361,7	141 760,6	122 640	101 619
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 322,6	1 603,6	1 520,9	2 503,4	2 752	1 814
Грошові кошти та їх еквіваленти	4 729,3	43 047,3	9 791,8	10 357,9	9 689	4 167
Інші оборотні активи	9 794,1	7 396,6	18 042,6	21 123,4	19 342	13 627
III. Витрати майбутніх періодів	4 458,9	10 102,5	4 392,0	18 477,9	9 259	4 624
Баланс	550 744,5	923 522,4	1 238 477	1 450 327,6	2 542 862	2 560 821
Пасив						
I. Власний капітал	321 977,7	310 418,6	295 242,0	361 790,1	817 761	824 496
Статутний капітал	39 339,8	39 339,8	39 339,8	39 339,8	100 000	100 000
Інший додатковий капітал	283 090,4	260 935,7	226 183,1	275 473,0	727 720	712 698
Резервний капітал	0,0	0,0	2 036,8	2 036,8	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-452,5	10 143,1	27 682,3	44 940,5	(-) 9 959	11 798
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	1,9	0,0	8,5	19,7	22	22
III. Довгострокові зобов'язання	114 898,9	452 882,0	653 409,5	690 501,9	1 261 143	1 288 232
Довгострокові кредити банків	71 508,2	329 150,3	552 290,6	611 411,8	801 000	790 337
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	86 340,1	95 814,6	73 785,8	229 129	264 885
Відстрочені податкові зобов'язання	43 390,7	37 391,6	5 304,3	5 304,3	231 014	231 014
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0	1 996
IV. Поточні зобов'язання	113 866,0	160 221,8	289 763,4	397 975,6	463 926	448 068
Короткострокові кредити банків	0,0	15 158,8	15 274,4	10 000,0	5 500	0
Векселі видані	24 330,0	19 931,6	41 638,8	43 531,0	50 499	43 448
Кредиторська заборгованість за товари	29 012,8	42 709,2	112 285,1	168 656,8	249 435	282 704
Зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів	40 609,8	47 412,1	99 135,6	147 568,5	121 000	91 904
- з бюджетом	934,4	1 563,5	1 419,0	1 865,7	1 449	1 493
- з позабюджетних платежів	311,5	311,5	311,5	311,5	0	0
- зі страхування	1 177,5	1 512,2	2 141,4	3 069,5	3 007	3 068
- з оплати праці	2 729,7	3 595,8	4 676,2	6 362,1	6 694	6 575
- з учасниками	0,0	0,0	2 545,9	2 545,9	2 352	2 352
Інші поточні зобов'язання	14 760,3	28 027,1	10 335,5	14 064,6	14 353	10 722
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	54,2	40,3	10	3
Баланс	550 744,5	923 522,4	1 238 477	1 450 327,6	2 542 862	2 560 821

Джерело: фінансова звітність ВАТ «Енергомашспецсталь»

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

Показник	2005	2006	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	263 525,5	346 853,0	526 620,2	197 659,9	421 844,1	865 319	189 828
Собівартість реалізованої продукції	202 929,4	284 034,2	484 964,6	153 385,7	325 839,6	679 497	137 261
Валовий прибуток	60 596,1	62 818,8	41 655,6	44 274,2	96 004,5	185 822	52 567
Інші операційні доходи	182 282,8	240 994,4	501 407,8	110 942,3	251 621,8	551 608	182 577
Адміністративні витрати	29 224,9	38 809,5	48 356,1	16 801,8	35 046,6	74 914	18 093
Витрати на збут	19 070,5	18 042,9	20 503,1	5 155,6	18 056,4	38 982	5 875
Інші операційні витрати	187 227,3	254 803,7	484 408,3	120 604,9	253 683,4	838 046	171 262
Операційний прибуток/збиток	7 356,2	-7 842,9	-10 204,1	12 654,2	40 839,9	-214 512	39 914
Інші фінансові доходи	59,9	915,4	1 758,1	196,4	3 240,0	3 271	2
Інші доходи	55 622,5	127 720,5	173 557,6	9 961,7	23 274,3	181 551	15 742
Фінансові витрати	2 558,8	37 239,1	72 289,7	20 842,4	42 023,8	92 820	32 987
Інші витрати	45 631,9	73 409,8	106 704,6	679,5	6 617,8	67 208	583
Фінансові результати до оподаткування:	14 807,9	10 144,1	-13 882,7	1 290,4	18 712,6	-189 715	22 088
Податок на прибуток	9 981,7	2 964,5	0,0	702,6	1 454,4	10 539	0
Чистий прибуток/збиток	4 826,2	7 179,6	10 183,7	587,8	17 258,2	-200 254	22 088

Джерело: Статистична фінансова звітність

Організаційна структура ВАТ «Енергомашпецсталь» станом на 21.05.2007 р.



