

**Кредит-Рейтинг**

а/с 921, Київ, 01024, Україна
тел/факс: +380 (44) 490 2550, 490 2554
e-mail: office@credit-rating.com.ua
http://www.credit-rating.com.ua

Рейтинговий звіт MDHL-001-001

Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання

Тип кредитного рейтингу:	кредитний рейтинг боргового зобов'язання за Національною рейтинговою шкалою
Підприємство:	ТОВ «МД Холдинг»
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облігації
Форма існування:	бездокументарна
Серія:	A
Обсяг емісії:	50 000 000 грн.
Номінальна вартість:	1 000 грн.
Кількість:	50 000 од.
Термін обігу:	Серія А –по 27 лютого 2011 року
Термін розміщення:	03.03.2008 – 02.03.2009
Термін погашення:	28.02.2011-01.03.2011
Відсоткова ставка:	з першого по четвертий відсоткові періоди облігацій серії А встановлюється в розмірі 15% річних. Ставка на відсоткові періоди з п'ятого по восьмий та з дев'ятого по дванадцятий встановлюється, виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше облікової ставки НБУ на день прийняття рішення
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBBB
Прогноз:	стабільний
Дата визначення:	28.12.2007

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового зобов'язання 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.

Для проведення процедури присвоєння кредитного рейтингу компанія «Кредит-Рейтинг» використовувала фінансову звітність ТОВ «МД Холдинг» за 2006-9 місяців 2007 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим емітентом, 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	28.12.2007
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB
Прогноз	стабільний
Рейтингова дія	визначення

Позичальник або окреме боргове зобов'язання з рейтингом «uaBBB» характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими зобов'язаннями. Рівень кредитоспроможності залежить 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 «МД Холдинг» підтримується:

- стратегічним партнерством з ВАТ «Запоріжсталь», яке посідає четверте місце за обсягами виробництва сталі в Україні, та входженням до найбільших вітчизняних металотрейдерів;
- суттєвим зростанням масштабів діяльності Емітента з моменту створення у 2006 році: чисті обсяги реалізації становили 2,8 млн. грн. за результатами 9 місяців 2007 року; EBITDA – 101,9 млн. грн.; чистий прибуток – 66,3 млн. грн.);
- високими темпами росту внутрішнього споживання металопродукції та очікуваним продовженням цієї тенденції у майбутньому.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «МД Холдинг» обмежується:

- залежністю Емітента від ВАТ «Запоріжсталь», питома вага продукції якого у структурі реалізації ТОВ «МД Холдинг» становила близько 60% за підсумками 9 місяців 2007 року (у грошовому вимірі);
- збільшенням боргового навантаження з урахуванням запланованого випуску облігацій (50 млн. грн.) до 122,0 млн. грн., що у 7,8 разів перевищує обсяг власного капіталу Емітента (15,6 млн. грн.) станом на 01.10.2007 р.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	9 міс.2007
Актив	98 296,50	200 094,90
Основні засоби	185,30	1 432,80
Довгострокові інвестиції	0,00	15 469,70
Запаси	589,20	577,70
Дебіторська заборгованість	31 269,60	111 301,60
Векселі одержані	0,00	47 962,10
Власний капітал	500,10	15 565,90
Довгострокові кредити банків	0,00	25 250,00
Короткострокові кредити банків	0,00	35 806,40
Кредиторська заборгованість	1 442,00	59 211,90

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006
Чистий обсяг продажу	309 931,90	2 842 938,50
Валовий прибуток збиток	46 890,50	250 226,90
Операційний прибуток збиток	35 227,60	91 032,10
Чистий прибуток збиток	26 450,10	66 265,90

Зміст

РЕЗЮМЕ	6
1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ	11
2. ОГЛЯД ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА ТА РИНКОВІ ПОЗИЦІЇ ТОВ «МД ХОЛДИНГ» ..	14
2.1. ЗАГАЛЬНИЙ ОГЛЯД ГАЛУЗІ	14
2.2. КОНКУРЕНТНІ ПОЗИЦІЇ ТОВ «МД Холдинг».....	21
3. ХАРАКТЕРИСТИКА ДІЯЛЬНОСТІ ТА УПРАВЛІННЯ	24
3.1. АНАЛІЗ ОРГАНІЗАЦІЙНОЇ СТРУКТУРИ ТА КАДРОВОГО СКЛАДУ ТОВ «МД Холдинг»	24
3.2. ОСОБЛИВОСТІ ОРГАНІЗАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ «МД Холдинг».....	26
4. ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ	31
4.1. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ БАЛАНСУ ТОВ «МД Холдинг».....	31
4.2. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ	33
4.3. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ	34
4.4. ПОКАЗНИКИ ПОКРИТТЯ ВИТРАТ ПО КРЕДИТНИХ РЕСУРСАХ ТОВ «МД Холдинг».....	35
5. АНАЛІЗ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ ТОВ «МД ХОЛДИНГ»	37
5.1. ІНФОРМАЦІЯ ПРО БАНКІВСЬКІ ПОЗИКИ.....	37
5.2. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ВИПУСК ОБЛІГАЦІЙ.....	37
ВИСНОВОК	40
ДОДАТКИ	41
Додаток до Рейтингового звіту №1	42
Додаток до Рейтингового звіту №2.....	43
Додаток до Рейтингового звіту №3	44
Додаток до Рейтингового звіту №4.....	45

Резюме

ТОВ «МД Холдинг» зареєстроване 19.07.2006 р. у місті Києві. Його мета - забезпечення сировиною ВАТ «Запоріжсталь» й оптова реалізація продукції цього виробника. Загалом, підприємство здійснює оптову реалізацію металопрокату іншим операторам на внутрішньому ринку України за договорами комісії та експортує металопрокат за прямими договорами. Також Емітент забезпечує сировиною підприємства металургійної галузі на прямій та комісійній основі. В 2007 році ТОВ «МД Холдинг» став одним з найбільших постачальників як сировини підприємствам-виробникам металургійної галузі, так і готового металопрокату виробника ВАТ «Запоріжсталь». Власниками ТОВ «МД Холдинг» виступають 7 юридичних осіб та 2 громадянина України. Найбільшими є компанії Vermont Investments Limited (49,95%) й Summermar Investments Limited (24,90%). Статутний капітал ТОВ «МД Холдинг» внесений власниками повністю і складає 50 000 грн.

Діяльність підприємств-металотрейдерів напряму залежать від металургійного комплексу України, оскільки металургійні комбінати є їх прямими постачальниками продукції. За підсумками 9 місяців 2007 року найбільшим постачальником металопрокату на вітчизняний ринок залишається «Arcelor Mittal Кривий Ріг», обсяги поставок якого склали 578,9 тис. тонн або 31,2% сукупних поставок металопрокату.

В структурі первинного розподілу металопродукції трубні підприємства є найбільшими (Рисунок 1).

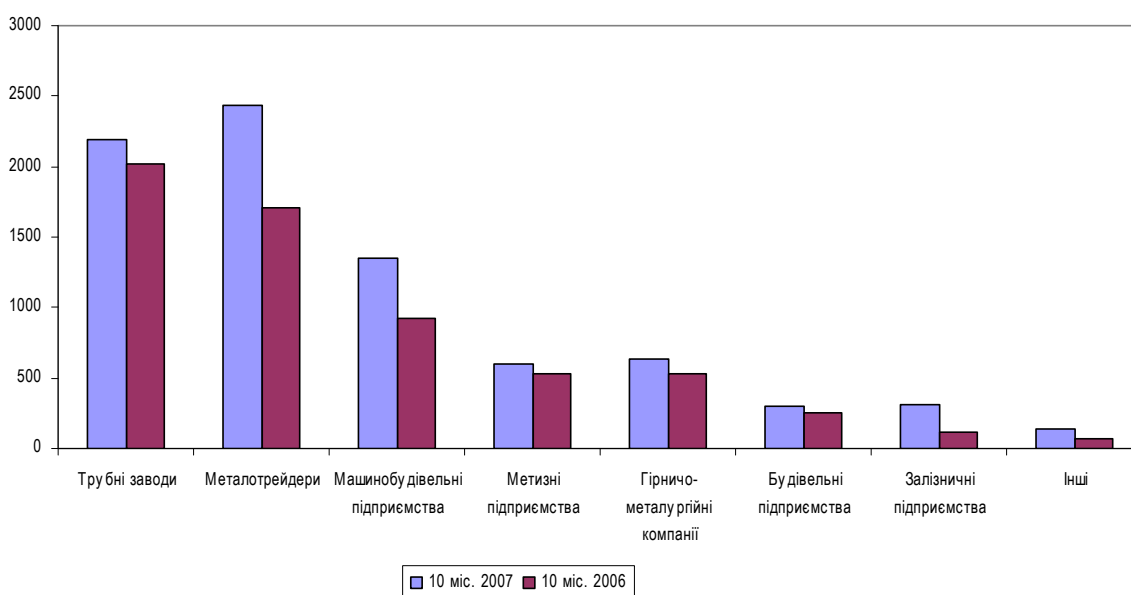


Рисунок 1. Структура первинного розподілу металопродукції в Україні в січні-жовтні 2006-2007 років, млн. т

за даними УАМ

Найбільш стабільними споживачами для металотрейдерів є будівельні компанії. Їх питома вага досягає 70% в обсягах продажів металопрокату.

В період 2001-2005 років питома вага імпорту металопродукції на внутрішньому ринку України складала від 10% до 13%, та вже в 2006-2007 роках даний показник збільшився до 16-17%. За обсягами експорту українського металу та виручки від нього Європейський Союз домінує над Туреччиною, яка посіла друге місце та Росією, котра на третьому місці. Внаслідок інтенсивного збільшення попиту в Україні споживання до кінця поточного року зросте до 9,5 млн. т проти 7,5 млн. т в 2006 році, тобто темп зростання прогнозується на рівні 26,7% (у 2006 він становив 19%). В 2008 році в українській металургії продовжуватиметься тенденція щодо переорієнтації на внутрішній ринок. Це пов'язано з нижчими транспортними затратами на внутрішньому ринку.

Сприятливим фактором для українських металургійних підприємств в 2008 році, як і раніше, буде наявність на внутрішньому ринку достатньої кількості залізної руди. Тому зростання вартості перевезень, енергоносіїв, а також сировинних складових у світі вплине підвищення собівартості металопродукції на внутрішньому ринку України на 10-30%, проте темп зростання може бути нижчим ніж в цілому у світі.

В Україні на сьогодні близько 50 найбільших підприємств, які займаються торгівлею металопродукцією. Близько десятка крупних металоторговців забезпечують більше 50% продажів металопрокату на внутрішньому ринку, що свідчить про значну концентрацію та посилення конкуренції серед великих металотрейдерів. Основними конкурентами Емітента по реалізації металопрокату є ТОВ «Леман Україна», ТОВ «УГМК», ТОВ «Комекс» й ТД «Вікант». Основною конкурентною перевагою ТОВ «МД Холдинг» є стратегічне партнерство з ВАТ «Запоріжсталь».

Система управління ТОВ «МД Холдинг» є типовою для даної організаційно-правової форми підприємств. Органами управління підприємства є Власник, Директор та Загальні збори. Організаційна структура ТОВ «МД Холдинг» є матричною, на чому наголошується проектна спрямованість організації. Персонал підприємства налічував 324 працівників станом на 26.12.2007 р.

За 9 місяців 2007 року питома вага доходів від металопродукції становила 57,9%, 22,1% припадало на реалізацію сировини і 6,9% - на експорт. Дохід від надання комісійних, лізингових та інформаційних послуг підприємства склав 0,9% чистого доходу від реалізації. Загалом, за прямими контрактами за 9 місяців 2007 року було продано 616,6 тис. т металопродукції, з якої 38% становили продажі гарячекатаного рулону. Було продано 2 487,2 тис. т сировини в 2007 році. Постачальниками металопродукції виступали ВАТ «Запоріжсталь», який забезпечив більше 95% продукції, та решту поставив ТОВ «МД Груп Запоріжжя». Загалом, питома вага продукції ВАТ «Запоріжсталь» становила близько 60% у загальній структурі реалізації ТОВ «МД Холдинг». Найбільшими постачальниками сировини ТОВ «Істек» (кокс, 29%) та ТОВ з П «Стіл-Трек» (вугілля й вогнетриви, 25%) за 9 місяців 2007 року. Покупці ТОВ «МД Холдинг» доволі диверсифіковані. Зокрема за напрямом металопродукції за прямими контрактами найбільшими споживачами

є ТОВ «Інтерлайп Україна» - 24% загальних продажів за 9 місяців 2007 року, і ВАТ «Дніпропетровський трубний завод» - 11% (Рисунок).

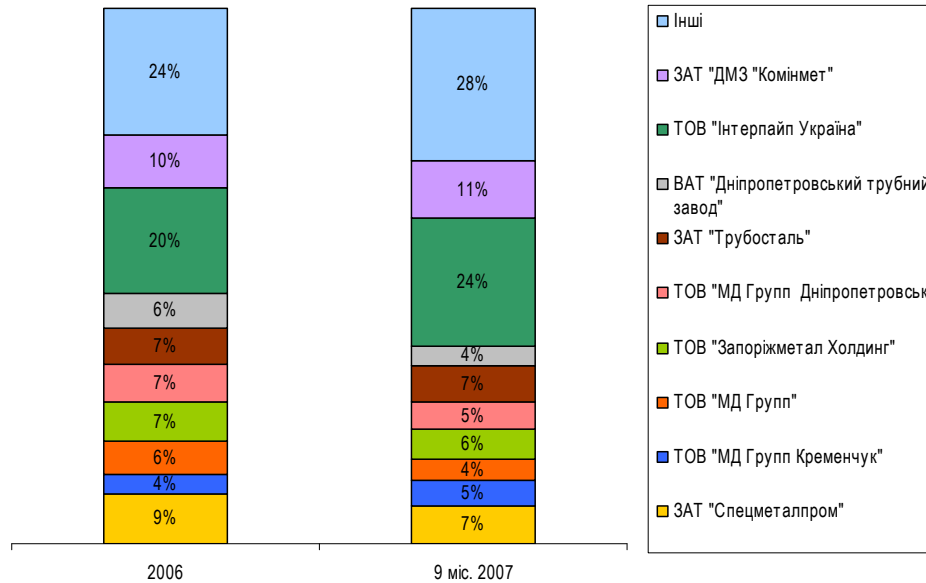


Рисунок 2. Основні споживачі металопродукції за прямими контрактами в 2006-9 місяців 2007 рр., у грошовому вимірі

Прямі продажі сировини Емітента, передусім, зосереджені на ВАТ «Запоріжсталь» та ВАТ «Запоріжжкокс». ТОВ «МД Холдинг» є найбільшим дилером металопродукції ВАТ «Запоріжсталь» на внутрішньому ринку. За період 9 місяців 2007 року обороти за комісійними продажами становили 192 060,2 тис. грн. (76 187,8 тис. т), в тому числі на експорт до країн СНД припадало 61%. Крім того, на комісійній основі Емітент забезпечує ВАТ «Запоріжсталь» вапняком, вапном, вугіллям АШ/АО. ВАТ «Запоріжсталь» посідає четверте місце за обсягами виробництва сталі в Україні. В 2006 році було вироблено близько 4,4 млн. т, тобто 11% загального виробництва.

ТОВ «МД Холдинг» було створено в липні 2006 року. Тому внаслідок розширення діяльності впродовж 9 місяців 2007 спостерігалось інтенсивне зростання валюти балансу. Вона збільшилася на 86,7% - з 98 296,5 тис. грн. на 01.01.2007 р. до 200 094,9 тис. грн. станом на 01.10.2007 р. Збільшення активів відбулося за рахунок появи довгострокових фінансових інвестицій (7,7% валюти балансу), зростання дебіторської заборгованості в 3,5 рази (55,6% валюти балансу) та одержання векселів (24,0% валюти балансу) на кінець 9 місяців 2007 року. Найбільшим дебітором був стратегічний партнер товариства ВАТ «Запоріжсталь», на заборгованість якого припадало 26,0% загальної торгової заборгованості. Векселі були отримані також від ВАТ «Запоріжсталь»; термін погашення їх не перевищує одного місяця. Оборотні активи становили 91,5% валюти балансу (183 090,1 тис. грн.). Обсяг пасивів зростав у зв'язку з залученням кредитних коштів (17,9% валюти балансу – короткострокові кредити; 12,6% – довгострокові кредити) й збільшенням торгової кредиторської заборгованості в 41 раз (79,6%

валюти балансу). Суттєва питома вага кредиторської заборгованості припадала на кредиторів на умовах комісійної торгівлі (44% торгової заборгованості). Власний капітал Емітента склав 7,8% валюти балансу, тобто 15 565,9 тис. грн. станом на 01.10.2007 р.

За підсумками діяльності ТОВ «МД Холдинг» за 9 місяців 2007 року обсяг чистого доходу від реалізації продукції та послуг становив 2 842 938,5 тис. грн. Переважну частину доходів за 9 місяців 2007 року підприємство отримало від реалізації металопродукції – 57,9% від чистого доходу. На експорт (в Росію) припадало 6,9%. Чистий прибуток, отриманий за 9 місяців 2007 року ТОВ «МД Холдинг» склав 66 265,9 тис. грн. Показник рентабельності діяльності становив 2,6% за 9 місяців 2007 року. Показники ліквідності та покриття EBITDA всіх виплат за кредитами Емітента були достатніми. Показник фінансової незалежності дорівнював 0,08, вказуючи на залежність від залучених коштів, переважно від поточних зобов'язань (Таблиця 1).

Таблиця 1. Динаміка фінансових показників протягом 2006-9 міс. 2007 рр.

Показник	2006	9 міс. 2007
<i>Показники рентабельності</i>		
Рентабельність діяльності	10,06	2,56
Рентабельність продукції	17,83	9,65
Рентабельність продажів (за чистим прибутком)	8,53	2,33
Рентабельність продажів (за операційним прибутком)	11,37	3,20
Рентабельність EBITDA	34 928,10	101 947,90
<i>Показники ліквідності</i>		
Коефіцієнт загальної ліквідності, разів	1,00	1,15
Коефіцієнт швидкої ліквідності, разів	1,00	1,15
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, разів	0,66	0,12
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	270,90	23 811,10
<i>Показники фінансової стійкості та стабільності</i>		
Коефіцієнт фінансової незалежності, разів	0,01	0,08
Чистий робочий капітал, тис. грн..	294,60	-16 886,00
Відношення сумарних зобов'язань до активів, разів	0,99	0,92
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань, разів	0,01	0,08
<i>Показники ділової активності</i>		
Коефіцієнт оборотності активів	-	19,06

Станом на 01.10.2007 р. Емітент користується кредитами загальним лімітом 71 950,0 тис. грн., заборгованість за яким становила 61 056,4 тис. грн., що складає 30,5% валюти балансу. Ліміти залучені з метою поповнення обігових коштів.

Метою здійснення емісії облігацій є залучення фінансових ресурсів, які в повному обсязі будуть спрямовані на придбання металургійної сировини (залізна руда, флюси, кокс, вугілля, вогнетриви) – 40 млн. грн. та металопрокату в широкому асортименті – 10 млн. грн. Обсяг запланованого розміщення облігацій становить

50 000 тис. грн., що складає 24,9% активів компанії та у 3 разів перевищує обсяг власного капіталу станом на 01.10.2007 р. Термін обігу облігацій серії А з 3 березня 2008 року по 27 лютого 2011 року (1 092 дні). За першим, другим, третім та четвертим відсотковими періодами облігацій встановлюється відсотковий дохід у розмірі 15% річних; по інших – встановлюється виходячи з ринкової кон'юнктури (Ошибка! Неверная ссылка закладки.2).

Таблиця 2. Параметри запланованої емісії облігацій

Вид облігацій:	іменні відсоткові незабезпечені облігації
Форма існування:	бездокументарна
Серія:	А
Обсяг випуску за номіналом:	50 000 000 грн.
Номінальна вартість:	1 000 грн.
Кількість облігацій:	50 000 од.
Дата початку відкритого розміщення:	3 березня 2008 року
Дата закінчення відкритого розміщення:	2 березня 2009 року
Термін обігу:	Серія А – по 27 лютого 2011 року
Кількість відсоткових періодів, відсотковий період:	12 відсоткових періодів, відсотковий період складає 91 календарний день
Відсоткова ставка:	з першого по четвертий відсоткові періоди облігацій серії А встановлюється в розмірі 15% річних. Ставка на відсоткові періоди з п'ятого по восьмий та з дев'ятого по дванадцятий встановлюється, виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше облікової ставки НБУ на день прийняття рішення.
Дата погашення облігацій:	з 28 лютого 2011 року до 1 березня 2011 року

Стратегічною метою ТОВ «МД Холдинг» є подальший розвиток як металотрейдера на ринку України й за кордоном. Й надалі Емітент виступатиме стратегічним партнером з забезпечення сировиною й оптової реалізації металопродукції ВАТ «Запоріжсталь».

1. Загальна інформація

Товариство з обмеженою відповідальністю «МД Холдинг» зареєстроване 19.07.2006 р. Подільською районною державною адміністрацією у місті Києві. Юридична адреса підприємства: м. Київ, вул. Турівська, 15. Метою його створення було обслуговування виробничої діяльності ВАТ «Запоріжсталь» – забезпечення сировиною й оптова реалізація продукції цього виробника. Загалом, підприємство здійснює оптову реалізацію металопрокату іншим операторам на внутрішньому ринку України й ринках СНД та забезпечує сировиною підприємства металургійної галузі. Діяльність товариства ліцензуванню не підлягає.

У вересні-грудні 2006 році Емітент займався виключно торгівлею готовим металопрокатом на комісійній основі в Україні й країнах СНД. Крім того металопрокат експортувався за прямими договорами в Росію. Постачальником в обох випадках виступав стратегічний партнер підприємства – ВАТ «Запоріжсталь».

З січня 2007 року прямі поставки металу ТОВ «МД Холдинг» на український ринок замінили комісійні продажі.

Та вже в жовтні 2007 року обсяги прямих продажів підприємства скоротилися, оскільки було прийнято рішення про остаточний перехід на реалізацію металопрокату на комісійній основі. Товаром виступає металопрокат виробництва ВАТ «Запоріжсталь». Також підприємство здійснює такі напрями діяльності:

- експорт готової металопродукції за прямими договорами в Росію (ТОВ «Стілком»);
- прямі поставки сировини ВАТ «Запоріжсталь» та іншим покупцям;
- прямі поставки вапняку на український ринок;
- постачання на комісійній основі вапняку, вапна, вугілля АШ/АО ВАТ «Запоріжсталь»;
- прямі продажі коксу, вогнетривів, концентрату коксівного вугілля (ККУ) на ринку України (одним з найбільших покупців сировини є ВАТ «Запоріжсталь»);
- постачання на комісійній основі масла, бензину, дизельного палива, залізничних й автозапчастин, металу, сталюго канату, пиломатеріалів й допоміжних матеріалів ВАТ «Запоріжсталь».

ТОВ «МД Холдинг» реалізує продукцію в усіх регіонах України, зосереджуючись в Запорізькій, Дніпропетровській, Одеській, Київській, Донецькій й Харківській областях. До того ж налагоджується збут продукції на Заході країни (Львівська й Хмельницька області).

В 2007 році ТОВ «МД Холдинг» стало одним з найбільших постачальників як сировини підприємствам-виробникам металургійної галузі, так і готового металопрокату виробника ВАТ «Запоріжсталь».

Інформація про власників

Власниками ТОВ «МД Холдинг» виступають 7 юридичних осіб та 2 громадянина України. Найбільшими є компанії Vermont Investments Limited (Кіпр) й Summermar Investments Limited (Кіпр) (Таблиця 1.1).

Таблиця 1.1. Структура власності ТОВ «МД Холдинг»

Власник	Частка у статутному фонді, %	Еквівалент в гривні	Кількість голосів
Vermont Investments Limited	49,95	24 975,00	24 975,00
Summermar Investments Limited	24,90	12 450,00	12 450,00
ЗАТ "ЗАП-ЕКОРЕСУРС"	9,90	4 950,00	4 950,00
Громадянка України Шайтані Г.М.	9,90	4 950,00	4 950,00
ТОВ "Саусленк-Запоріжжя"	2,70	1 350,00	1 350,00
ТОВ "Професійний футбольний клуб "Металург-Запоріжжя"	2,50	1 250,00	1 250,00
ТОВ КУА "Дельта"	0,10	50,00	50,00
ТОВ КУА "Ессетс Девелопмент Кепітал"	0,04	20,00	20,00
Громадянин України Пурік С.О.	0,01	5,00	5,00

Статутний капітал ТОВ «МД Холдинг» внесений власниками повністю і складає 50 000 грн.

Корпоративні права

ТОВ «МД Холдинг» є власником акцій п'яти підприємств: ВАТ «Ватутінський комбінат вогнетривів» (13 365,2 тис. грн.), ВАТ «Запоріжвогнетрив» (1 244,9 тис. грн.), АТ «Шолохівське» (654,6 тис. грн.), ВАТ «КБУ» (189,6 тис. грн.), ВАТ «Часівоярський вогнетривний комбінат» (15,3 тис. грн.) на загальну суму 15 469,7 тис. грн. Частка ТОВ «МД Холдинг» у статутному капіталі компаній не перевищує 10%.

Інформація про судові позови та стягнені штрафи

До ТОВ «МД Холдинг» не було застосовано ніяких санкцій та штрафів понад 10 000,0 грн. з боку регулюючих органів. Також відсутні будь-які претензії до підприємства, які перебувають на розгляді суду.

ТОВ «МД Холдинг» зареєстроване 19.07.2006 р. у місті Києві. Мета його – забезпечення сировиною ВАТ «Запоріжсталь» й оптова реалізація продукції цього виробника. Загалом, підприємство здійснює оптову реалізацію металопрокату іншим операторам на внутрішньому ринку України за договорами комісії та експортує металопрокат за прямими договорами. Також Емітент забезпечує сировиною підприємства металургійної галузі на прямій та комісійній основі. В 2007 році ТОВ «МД Холдинг» стало одним з найбільших постачальників як сировини підприємствам-виробникам металургійної галузі, так і готового металопрокату виробника ВАТ «Запоріжсталь». Власниками ТОВ «МД Холдинг» виступають 7 юридичних осіб та 2 громадянина України. Найбільшими є компанія Vermont Investments Limited (49,95%) й Summermar Investments Limited (24,90%). Статутний капітал ТОВ «МД Холдинг» внесений власниками повністю і складає 50 000 грн. ТОВ «МД Холдинг» є власником акцій п'яти підприємств; його частка в статутному капіталі компаній не перевищує 10%.

2. Огляд зовнішнього середовища та ринкові позиції ТОВ «МД Холдинг»

2.1. Загальний огляд галузі

Світовий попит на сталь продовжує зростати разом з промисловим та економічним розвитком країн світу. Хоча після збільшення на 8,8% в 2006 році очікується зниження темпу зростання до близько 6,5% в 2007 та 2008 роках. Найвагоміший внесок в зростання глобального попиту здійснюють країни блоку БРІК (Бразилія, Росія, Індія та Китай), яким належить 41% глобального попиту. В структурі світового виробництва сталі найбільша питома вага зі значною перевагою припадає на Китай (37% за результатами 8 місяців 2007 року). При цьому, прогнозний темп приросту обсягів виробництва сталі у цій країні перевищує зростання попиту, що посилює конкуренцію на міжнародних ринках та має суттєвий вплив на світові ціни.

Українська металургійна галузь достатньо специфічна. Вона характеризується орієнтацією на експорт. Так, питома вага внутрішнього ринку в загальному виробництві України не перевищує 20%. Останнім часом спостерігається тенденція посилення споживання імпоротної продукції в деяких сегментах будівництва. Це призводить до витіснення вітчизняних виробників, оскільки будівництво є найбільшим споживачем металопрокату (близько 70% загальних продажів).

Ще однією специфічною рисою українського ринку є відсутність власної розвиненої збутової мережі у виробників. Таким чином, в Україні налічується близько 140 великих та середніх компаній, які спеціалізуються на торгівлі металопрокатом. Посередництво металотрейдерів на ринку необхідне, тому що воно дозволяє забезпечити покупців будь-якими партіями закупівель та широким асортиментом продукції (від різних виробників). Саме вузький асортимент та відсутність деякої продукції на ринку взагалі спонукає активне зростання імпорту.

Особливістю ринкових відносин в Україні є відсутність довгострокових договорів між виробниками та споживачами, в яких чітко фіксувалися би умови щодо обсягів та вартості товару. Тому переважно авансова схема розрахунку використовується виробниками, тоді як у світі практикується відстрочка платежу.

Торгівля металопродукцією має слабкопомітний сезонний характер, лише взимку спостерігається незначне зменшення попиту. Донедавна український ринок споживання металопрокату зростав на 15-20% у рік. В 2006 році за даними Української Асоціації Металоторговців (УАМ) попит зріс на 19% порівняно з 2005 роком – до 7,5 млн. тонн. За 9 місяців 2007 року споживання металопродукції збільшилось на 32,6% порівняно із аналогічним періодом 2006 року – до 7 171,2 тис. тонн., металопрокату на 45,1% - до 2 181,3 тис. тонн.

Діяльність підприємств-металотрейдерів напряму залежать від металургійного комплексу України, оскільки металургійні комбінати є їх прямими постачальниками продукції. За підсумками 9 місяців 2007 року найбільшим постачальником металопрокату на вітчизняний ринок залишається «Arcelor Mittal

Кривий Ріг», обсяги поставок якого склали 578,9 тис. тонн або 31,2% сукупних поставок металопрокату. Другим за обсягами постачальником є «Запоріжсталь» - 14,5% (Рисунок 2.1).

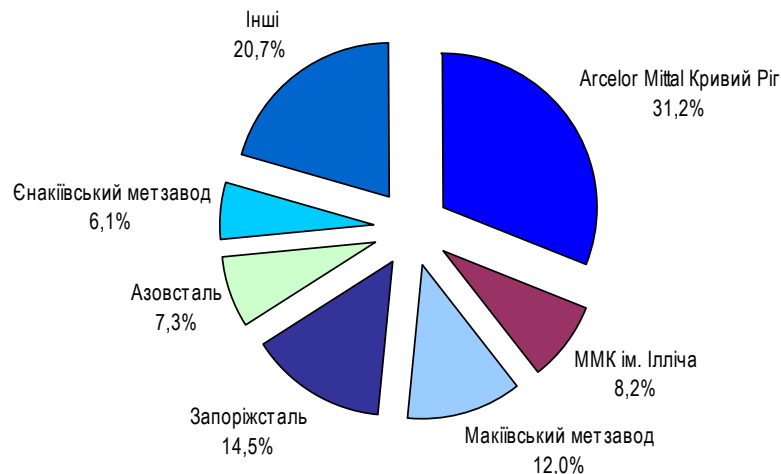


Рисунок 2.1. Структура вітчизняного постачання металопрокату за 9 місяців 2007 року

за даними УАМ

Головними споживачами металопродукції є трубні підприємства. За 10 місяців 2007 року трубні підприємства збільшили закупівлі вітчизняного та імпортного металопрокату за попередніми даними на 8,5% – до 2 190,9 тис. т, металоторгові – на 43,2%, до 2 438,5 тис. т, машинобудівні – на 46,3%, до 1 351,4 тис. т, гірничо-металургійні – на 19,6%, до 634,4 тис. т, метизні – на 14,9%, до 605,2 тис. т, залізнодорожні – в 2,7 рази, до 309,7 тис. т, будівельні – на 19,4%, до 302,3 тис. т.

За результатами січня-жовтня 2007 року питома вага металотрейдерів у загальному обсязі споживання на внутрішньому ринку становила 30% (за аналогічний період 2006 року – 28%), трубних підприємств – 27% (32%), машинобудівних – 17% (15%), гірничо-металургійних та метизних по 8% (9%), будівельних підприємств – 4% (4%), залізної дороги – 4% (2%), інших – 2% (1%).

При цьому за 9 місяців 2007 року вітчизняна трубна галузь збільшила обсяги виробництва порівняно з аналогічним періодом 2006 року на 7,4%. Зазначений ріст пов'язаний з введенням в експлуатацію нових ліній з виробництва труб. Найбільшими виробниками труб на українському ринку залишаються ВАТ «Інтерпайп Нижньодніпровський ТЗ» та ВАТ «Харцизький ТЗ», питома вага яких у сукупному виробництві продукції становить майже 40,0%. Близько 70,0% вітчизняного виробництва труб реалізується на експорт (Рисунок 2.2).

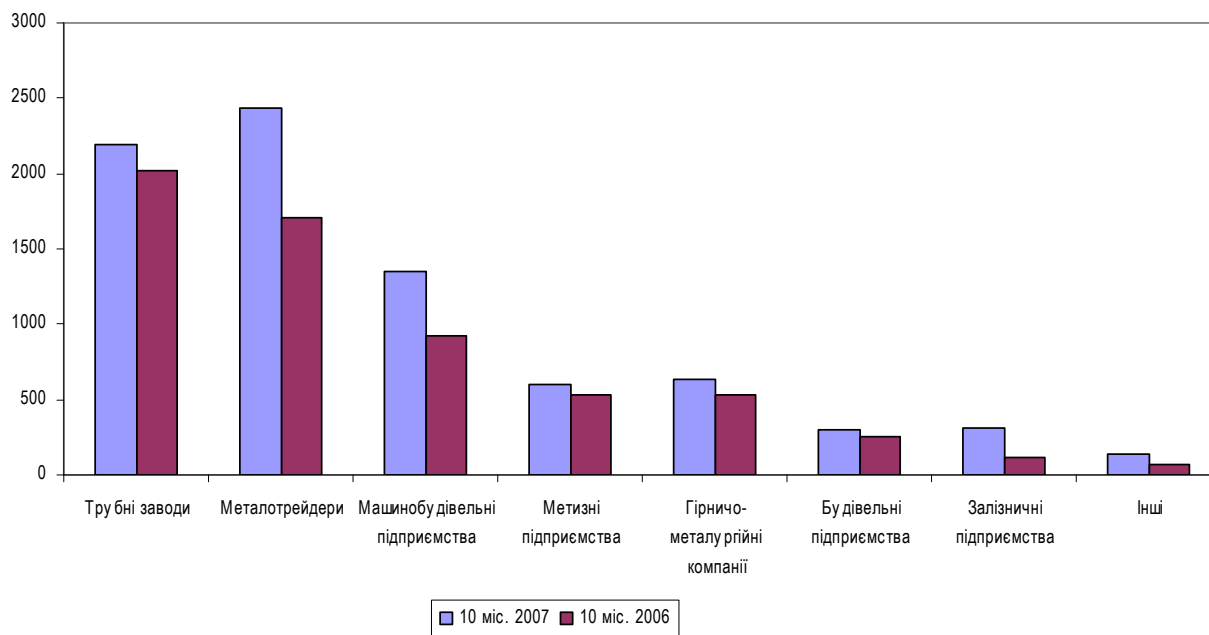


Рисунок 2.2. Структура первинного розподілу металопродукції в Україні в січні-жовтні 2006-2007 років, млн. т

за даними УАМ

Найбільш стабільними споживачами для металотрейдерів є будівельні компанії. Їх питома вага досягає 70% в обсягах продажів металопрокату.

Запаси металопродукції у поточному році на складах металоторгових компаній України збільшились у 1,5-2 рази та перевищують планові показники через постійне підвищення відпускних цін металургійними підприємствами. Ріст цін на внутрішньому ринку є результатом їх підвищення на міжнародних, зокрема, з січня по листопад 2007 року ціна на катанку в Україні зросла на 17,0% (на 465 грн./т), арматуру – на 35,0% (на 870 грн./т), фасований прокат – на 33-46% (на 980-1 600,0 грн./т), плоский прокат – на 10-13,0% (на 300-360 грн./т).

Тим часом варто відмітити, що в 2007 році суттєво змінилася собівартість металопродукції в Україні. Вона зросла внаслідок таких факторів:

- підвищення тарифів на транспортування залізною дорогою (Укрзалізниця підвищила тарифи на перевезення вантажів залізною дорогою з 01.06.2007 та вкінці року; загальне збільшення тарифів за січень-вересень 2007 року становило 13%, а до кінця року цей показник сягне 17%);
- 9,5% зростання вартості коксу з початку року;
- 19,2% збільшення вартості електроенергії з початку року;
- ріст інфляції (в бюджет 2007 року урядом закладено інфляцію в розмірі 7,5%, проте за січень-жовтень 2007 року показник дорівнював 11,7%).

Це вплинуло на рентабельність підприємств металургійної галузі. Вона становить від 1,9% до 48,3%. На кінець 3-го кварталу рентабельність була на рівні 18,8%. В результаті конкуренція на ринку посилюється. Наступним кроком на ринку металоторгівлі є поширення сервісних металоцентрів (СМЦ), які посідають чільне місце в ринковій інфраструктурі металургійної галузі розвинених країн. На сьогодні споживання металу в Європі складає близько 150,0 млн. т сталі у рік. Близько 120,0 млн. т реалізується через торговельні організації. З них приблизно 67% припадає на металотрейдерів та 33% на СМЦ.

Тому задовольнити бажання клієнтів зможуть нові СМЦ з розвинутою логістичною мережею, що зараз спостерігається на ринку Росії, де ключові гравці спрямовані на переробку продукції і розвиток сервісних послуг.

Серед чинників, які сприяють зростанню ринку дистрибуції України, можна виділити орієнтацію на кінцевого споживача, на поставки невеликих партій сталю прокату в широкому асортименті, значну віддаленість виробників від кінцевих споживачів, прискорення оборотності складських запасів й тенденцію переходу підприємств на аутсорсинг.

Експорт металопродукції

Особливість української металургійної галузі є її експортоорієнтованість. Близько 80% валового виробництва металопродукції спрямовується на експорт. За даними Бюро статистики чавуну і сталі (ISSB) в 2006 році в структурі міжнародного експорту металом питома вага України становила 11%.

За даними уряду за 9 місяців 2007 року Україна збільшила експортні поставки металопродукції на 0,6% – до 23,95 млн. т. В грошовому вимірі зростання експорту становило 28,7% – до 12 225,0 млн. дол. США порівняно з відповідним періодом 2006 року. Проте Україна скоротила експорт металу практично в усі країни-імпортери, крім СНД, в тому числі і в Росію. Так, експорт металу в США зменшився на 27,2% – до 989,6 тис. т, в країни Південної та Центральної Америки – на 50,7% – до 315,6 тис. т, в Канаду на Мексику – на 64,2% – до 155,7 тис. т. На 5,7% (до 5 074,0 тис. т) скоротився експорт металу з України до держав Європейського Союзу. Тим часом, поставки в країни СНД (без Росії) розширилися за 9 міс. 2007 року на 44,9% – до 1 417,0 тис. т проти відповідного показника 2006 року. За даними уряду на 27,6%, до 2 388,0 тис. т зріс експорт металопродукції до Росії. В грошовому еквіваленті продажі в Росію зросли на 60,5% (до 1 639,0 млн. дол. США). Таким чином, на них припадало 13,4% проти 10,7% загальних надходжень від експорту (в грошовому еквіваленті).

За січень-вересень 2007 року поставки гарячекатаного плоского прокату зменшились на 2,2% – до 5 701,0 тис. т; квадратної заготовки – на 6% (до 5 613,0 тис. т; продаж прутків зменшився на 1,5% – до 4 132,0 тис. т. Експорт металобрухту зріс на 2,7% – до 598,6 тис. т (Рисунок 2.3).

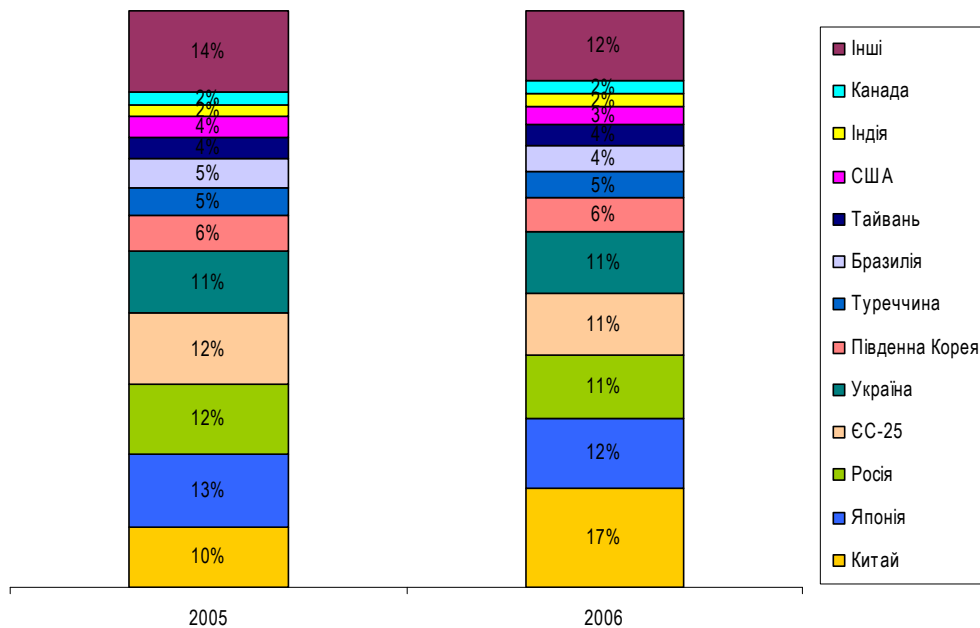


Рисунок 2.3. Структура міжнародного експорту в 2005-2006 роках

за даними Бюро статистики чавуну і сталі

За обсягами експорту українського металу та виручки від нього Європейський Союз домінує над Туреччиною, яка посіла друге місце та Росією, що на третьому місці.

Імпорт металопродукції

В період 2001-2005 років питома вага імпорту металопродукції на внутрішньому ринку України складала від 10% до 13%, та вже в 2006-2007 роках цей показник збільшився до 16-17%. Таким чином, якщо за весь 2006 рік було ввезено 0,7 млн. т металопродукату, то за 9 місяців 2007 року – вже 1,17 млн. т. Головною причиною стало зростання попиту на українському ринку металу. Також непрямі фактори, що стимулювали імпорту активність: відсутність виробництва певної продукції в Україні, привабливі ціни на імпортовану продукцію. Останні суттєво впливають на кон'юнктуру ринку як в Україні, так і в інших країнах світу. Це виражається у витісненні вітчизняних виробників за рахунок демпінгових цін. Найбільшими імпортерами металу в Україну є Росія, Китай та Казахстан.

Перспективи розвитку українського ринку металу

Внаслідок інтенсивного збільшення попиту в Україні споживання металу в звітному році досягне 9,5 млн. т проти 7,5 млн. т в 2006, тобто темп зростання прогнозується на рівні 26,7% (в 2006 він становив 19%).

В 2008 році в українській металургії продовжуватиметься тенденція щодо переорієнтації на внутрішній ринок. Це пов'язано з нижчими транспортними затратами на внутрішньому ринку.

За прогнозами ДП «Укрпромзовнішекспертиза», до 2010 року слід очікувати скорочення питомої ваги імпорту в задоволенні внутрішнього попиту до 13-15% (при прогнозованому споживанні 13 млн. т). Головними факторами такого зниження будуть зростання пропозиції вітчизняних виробників та модернізація виробництва й покращення якості вітчизняної продукції.

За даними ТОВ «Метінвест-Холдинг», до 2012 року споживання на українському ринку металопродукції дорівнюватиме 15,0 млн. т (7,5 млн. т у 2006). Виробництво становитиме 50,0 млн. т (в 2006 році близько 40,0 млн. т). Експорт прогнозується, як і зараз, на рівні більше половини виробленої продукції.

Однією з характерних рис світового ринку металу є мінливість ціни реалізації. Це пов'язано з наявністю великих операторів міжнародного ринку, здатних впливати на його кон'юнктуру. Також суттєвим чинником є матеріало- та енергомісткість металопродукції, що проявляється у значній залежності від ринків сировини та газу. Таким чином, на плани та тактичні дії підприємств металургійної галузі впливають прогнози змін у ціні реалізації на металопродукцію.

Ціни на металопродукцію на світових ринках в 2008 році, як очікується, підвищаться приблизно на 15-20% через збільшення вартості залізної руди, коксу, металобрухту й витрат на транспортування.

Собівартість металургійного виробництва у світі збільшиться на 10-30%. При цьому вартість залізної руди підвищиться на 15-35% внаслідок дефіциту сировини до 2011 року, нестачі суден для перевезення, інвестицій й обслуговування кредитів. Ціни на феросплави також будуть зростати через розширення попиту та регулювання експорту з Китаю, в результаті чого марганцеві сплави підвищаться в ціні на 15-20%, феросиліцій – на 3-5%. Крім того, подорожчають коксівне вугілля у зв'язку з дефіцитом на фоні проблем з транспортуванням. Темп зростання становитиме 17-35%. В свою чергу, подорожчання вугілля й підвищення експортного мита на кокс й скорочення обсягів квоти від 14,0 млн. т до 5,0-6,0 млн. т в Китаї спричинять збільшення вартості коксу на 19-45%.

До того ж ціна металобрухту зростатиме через збільшення обсягів споживання, розвиток малого металургійного виробництва в країнах-експортерах сировини, підвищення курсу євро/дол. США. Це викличе подорожчання поставок з Європи й посилення законодавчого регулювання вивезення металобрухту з країн ЄС тощо.

Світова економіка, незважаючи на уповільнення економічного зростання розвинутих країн, інтенсивно зростає за рахунок країн, що розвиваються. Таким чином, світовий попит метал за оцінками інвестиційного банку UBS (Великобританія) в 2008 році складе 5,2% – на 0,9% нижче за рівень 2007. Цей фактор буде стримувати підвищення цін на метал.

Згідно з прогнозом Міжнародного інституту чавуну і сталі (IISI), світовий попит на сталь продовжить зростання. Однак після збільшення в 2006 році на 8,8%, в

поточному та 2008 роках темпи збільшення споживання дещо знизяться, але досягнуть відмітки 6,8% – 1,19 млрд. метричних тонн в 2007 та 1,28 млрд. метричних тонн в 2008. В розрізі країн найвагомійший внесок у збільшення споживання сталі у світі зроблять країни БРІК, на які в 2006 році припадало більше ніж 41% глобального попиту. Зростання видимого споживання в цих країнах в 2007 році оцінюється в 12,8%, а в 2008 – в 11,1%. Зазначений блок забезпечить 77% світового зростання в 2007 та 71% в 2008 роках.

Сприятливим фактором для українських металургійних підприємств в 2008 році, як і раніше, буде наявність на внутрішньому ринку достатньої кількості залізної руди. Тому зростання вартості перевезень, енергоносіїв, а також сировинних складових у світі вплине підвищення собівартості металопродукції на внутрішньому ринку України на 10-30%, проте темп зростання може бути нижчим ніж в цілому у світі.

У зв'язку з цим та подальшим розвитком ринку УАМ прогнозує поступове поглинання незалежних операторів торгово-промисловими групами, збільшення ринкової частки великих мереж шляхом витіснення регіональних операторів, зростання впливу імпорту в структурі споживання, а також збільшення питомої ваги металообробки на українському ринку.

З метою уточнення позицій металотрейдерів на ринку, посилення їх відповідальності та довіри до них з боку споживачів УАМ ініціює процес добровільної сертифікації компаній, котрі займаються оптово-роздрібними операціями з металопродукцією. УАМ має намір внести в перелік вимог до СМЦ наявність регіональної мережі, відповідність стандартам ISO, рівень публічності компанії.

Перехід на більш структуровані та відкриті відносини сприятиме закріпленню позицій операторів ринку. Це наразі необхідно з огляду на підготовку до вступу України у СОТ, що спричинить скасування квот, якими Європа зараз бореться з українським імпортом. За оцінками експертів найбільш вигідним вступ до СОТ є саме для металургійної та хімічної промисловості. Для цих галузей найбільше значення матимуть кращий доступ до ринку, а також реформа тарифів та, відповідно, більш доступні обладнання та матеріали.

Український металургійний ринок є досить специфічним. Він характеризується експортною орієнтацією та відсутністю власної розвинутої збутової мережі у виробників. Посередництво металотрейдерів на ринку необхідне, тому що воно дозволяє забезпечити покупців будь-якими партіями закупівель та широким асортиментом продукції (від різних виробників). Попит на металопродукції щорічно зростає, у 2006 році приріст склав 19,0%, за підсумками 9 місяців 2007 року споживання металопродукції збільшилось на 32,6% порівняно з аналогічним періодом 2006 року – до 7,2 млн. т, металопрокату на 45,1% - до 2,2 млн. т (за даними УАМ). Діяльність підприємств-металотрейдерів напряму залежить від металургійного комплексу України, оскільки металургійні комбінати є їх прямими постачальниками продукції. Вартість металургійної продукції постійно зростає за рахунок підвищення вартості перевезень, енергоносіїв, а також сировинних складових. Прогнозується підвищення світових цін на 10-30%, що вплине на ціну металу на внутрішньому ринку України. За підсумками 9 місяців 2007 року найбільшим постачальником металопрокату на вітчизняний ринок залишається «Arcelor Mittal Кривий Ріг», обсяги поставок якого склали 578,9 тис. т (31,2% сукупних поставок металопрокату). Головними споживачами металопродукції є трубні підприємства. За результатами січня-жовтня 2007 року питома вага металотрейдерів у загальному обсязі закупівель на внутрішньому ринку становила 30% (за аналогічний період 2006 року - 28%), трубних підприємств - 27% (32%).

В період 2001-2005 років питома вага імпорту металопродукції на внутрішньому ринку України складала від 10% до 13%, та вже в 2006-2007 роках цей показник збільшився до 16-17%. За обсягами експорту українського металу та виручки від нього Європейський Союз домінує над Туреччиною, яка посіла друге місце та Росією, що на третьому місці. Внаслідок інтенсивного збільшення попиту в Україні споживання до кінця поточного року зросте до 9,5 млн. т проти 7,5 млн. т в 2006 році, тобто темп зростання прогнозується на рівні 26,7% (в 2006 він становив 19%).

2.2. Конкурентні позиції ТОВ «МД Холдинг»

Існуючу конкуренцію на ринку продажу металопрокату можна розподілити на дві площини: великі оптові продажі та роздрібний продаж. Конкуренція ринку великооптових продажів має загальнодержавний характер із суттєвою особливістю – на ринку присутні лише металотрейдери, які мають партнерські стосунки із заводами-виробниками і мають можливість без посередників поставляти продукцію підприємств металургійного комплексу. У зв'язку з тим, що металургійні заводи випускають лише обмежений перелік найменувань із загальної кількості найменувань металопрокату, то конкуренція на ринку має не масовий характер, а за окремо визначеними товарними позиціями, які пересікаються у конкурентів. Основними конкурентними факторами виступає можливість поставки у визначений строк та ціна. Конкуренція на ринку дрібнооптових та роздрібних продажів має суто регіональне значення. Основними конкурентними перевагами є: широкий асортимент запропонованого металопрокату, наявність металопрокату на складі,

широкий перелік послуг з первинної обробки металу, висока якість обслуговування та послуг.

На сьогодні в Україні близько 50 найбільших підприємств, що займаються торгівлею металопродукцією. Близько десятка великих металоторговців забезпечують більше ніж 50% продажів металопрокату на внутрішньому ринку, що свідчить про значну концентрацію та посилення конкуренції серед великих компаній-металотрейдерів.

За підсумками січня-вересня 2007 року лідером за обсягами продажів залишається «Леман-Україна» - 302,0 тис. т (група «Метінвест»), питома вага якого у сукупному обсягу реалізації металопродукції (у тому числі імпортованої) склала 13,8% (Таблиця 2.1).

Таблиця 2.1. Обсяги реалізації першої десятки металотрейдерів України, тис. тонн

Компанії	2006	Приріст відповідно до 2006	9 міс. 2007	Приріст відповідно до 9 міс. 2006
«Леман-Україна»	246,0	17%	302,0	63%
«УГМК»	183,0	3%	221,0	71%
«МД-Груп»	119,0	18%	143,0	68%
«Комекс»	157,0	24%	136,0	16%
«Вікант»	75,0	36%	82,0	37%
«Трансагентство»	31,0	-9%	63,0	174%
«Запоріжметалхолдинг»	61,0	53%	58,0	38%
«Гудвіл»	32,0	220%	51,0	132%
«Каскад»	35,0	25%	48,0	78%
«Металхолдинг»	52,0	58%	48,0	17%

за даними УАМ

Серед компаній з реалізації металопрокату Емітент виділяє таких основних конкурентів: ТОВ «Леман Україна», ТОВ «УГМК», ТОВ «Комекс» та ТД «Вікант».

ТОВ «Леман Україна» є найбільшим металотрейдером, який реалізує продукцію провідних металургійних комбінатів України, що входять в групу «Метінвест» (Криворіжсталь, Азовсталь, Єнакіївський металургійний завод, Харцизький трубний завод). Постійний товарний запас металопрокату на двох складах «Леман-Україна» перевищує 25 тис. т; асортимент включає більше ніж 300 позицій; компанія має 9 майданчиків.

ТОВ «УГМК» є офіційним представником найбільших українських виробників металопрокату, що входять в групу «ІСД»: ВАТ «Алчевський металургійний комбінат», ВАТ «Дніпровський меткомбінат ім. Дзержинського», ВАТ «Краматорський метзавод ім. Куйбишева», ВАТ «Дніпропетровський трубний завод». Річний обсяг продаж металопрокату складає 1 млн. т. Щоденний запас металопродукції на базах становить близько 80,0 тис. т; підприємство має 30 майданчиків. Крім розвитку мережі в Україні, підприємство володіє

металоторговими мережами у Польщі, активно бере участь в управлінні угорською мережею сервісних металоцентрів, а також здійснює торгівлю в Чехії, Росії, Білорусії, Грузії.

ТОВ «Комекс» є незалежним трейдером, що здійснює торгівлю металопрокатом і трубами з центрального складу, розташованого у м. Дніпропетровську, а також координує діяльність мережі металобаз, розташованих у Києві, Сімферополі, Луцьку, Харкові, Луганську, Одесі. Обсяг річних продажів становить більше ніж 140 тис. т, обсяг запасів металопрокату на складах – перевищує 20 тис. т; компанії належить 10 майданчиків.

ТД «Вікант» виступає незалежним трейдером на ринку України. Обсяг його річних продажів на внутрішньому ринку становить 75 тис. т металу; підприємство має 2 майданчики.

На ринку металургійного коксу та коксівного вугілля конкурентами ТОВ «МД Холдинг» є ЗАТ «АРС» (Донецьк), «Приват-Інтертрейдинг» (Дніпропетровськ), концерн «Енерго» (Донецьк).

«Приват-Інтертрейдинг», «Смарт-груп» (Дніпропетровськ) й «Метінвест-Холдинг» (Донецьк) конкурують з Емітентом на ринку залізної руди.

Основною конкурентною перевагою ТОВ «МД Холдинг» є стратегічне партнерство з ВАТ «Запоріжсталь».

В Україні на сьогодні близько 50 найбільших підприємств, які займаються торгівлею металопродукцією. Близько десятка великих металоторговців забезпечують більше ніж 50% продажів металопрокату на внутрішньому ринку, що свідчить про значну концентрацію та посилення конкуренції серед великих металотрейдерів. Основними конкурентами Емітента з реалізації металопрокату є ТОВ «Леман Україна», ТОВ «УГМК», ТОВ «Комекс» й ТД «Вікант». Основною конкурентною перевагою ТОВ «МД Холдинг» є стратегічне партнерство з ВАТ «Запоріжсталь».

3. Характеристика діяльності та управління

3.1. Аналіз організаційної структури та кадрового складу ТОВ «МД Холдинг»

Органи управління

Відповідно до Статуту ТОВ «МД Холдинг» управління компанією здійснюється таким чином:

- Збори Учасників товариства – вищий орган;
- Дирекція (на чолі з Генеральним директором) – виконавчий орган;
- Ревізійна комісія – контролюючий орган.

Збори Учасників товариства

До виключної компетенції Зборів Учасників належать: визначення основних напрямів діяльності товариства і затвердження його планів та звітів про виконання; внесення змін та доповнень до Статуту товариства; створення, реорганізація та ліквідація дочірніх підприємств філій та представництв; вирішення питань про придбання товариством частки статутного фонду; прийняття рішення про припинення діяльності товариства, притягнення до майнової відповідальності посадових осіб; обрання та відкликання Генерального директора та інших членів дирекції, Голови та членів Ревізійної комісії; затвердження квартальних та річних звітів про результати діяльності, звітів Ревізійної комісії, порядку розподілу прибутку, визначення порядку покриття збитків тощо. Збори Учасників вважаються правомочними, якщо на них присутні Учасники (представники Учасників) в сукупності володіють більш ніж 60% голосів. Питання про основні напрями діяльності, зміни до Статуту та виключення учасника з товариства потребують в сукупності 50% загальної кількості голосів Учасників. Щодо інших питань рішення Зборів приймаються простою більшістю голосів.

Дирекція на чолі з Генеральним директором

Дирекція підзвітна у своїй діяльності Зборам Учасників товариства і організовує виконання їх ухвал. Генеральний директор уповноважений розпоряджатися без обмеження вартості всім майном та коштами товариства; представляти товариство у всіх українських та іноземних організаціях; укладати різного роду угоди, які спрямовані на набуття, зміну або припинення цивільних прав та обов'язків для товариства; призначати та звільняти посадових осіб, заохочувати, накладати стягнення й розподіляти обов'язки між посадовими особами та штатним персоналом; приймати рішення і видавати накази, розпорядження з оперативних питань внутрішньої діяльності товариства тощо.

Ревізійна комісія

Контроль за фінансово-господарською діяльністю Дирекції товариства здійснюється Ревізійною комісією, яку обирають Збори Учасників товариства в кількості трьох чоловік. Перевірки діяльності проводяться за дорученням Зборів Учасників, за особистою ініціативою або на вимогу хоча б одного із Учасників, але не рідше одного разу на рік. Без висновку комісії баланс і річний звіт товариства Зборами Учасників не можуть бути затвердженими.

Організаційна структура

Система управління підприємством представлена в Додатку 4. Організаційна структура компанії є матричною, що дозволяє залучати різних спеціалістів на виконання певних програм (проектів). Компанія має досить розгалужену виконавчу ланку управління середнього рівня, що забезпечує ефективність управління бізнес-процесами в компанії.

Ключові посадові особи ТОВ «МД Холдинг» наведено нижче (Таблиця 3.1).

Таблиця 3.1. Інформація про досвід роботи посадових осіб ТОВ «МД Холдинг»

№ з/п	Прізвище, ім'я, по батькові	Рік народження	Посада	Освіта	Кваліфікація	Загальний стаж роботи, років	Стаж роботи на даній посаді	Посада на попередніх місцях роботи за останні 5 років
1.	Куриленко О.В.	1978	Генеральний директор	Дві вищі	Юрист, магістр державної служби	більше 6	21 місяць	Провідний юрист з 04.10.2005-31.10.2006; юрист з 01.09.2001-03.10.2005
2.	Бугай Н.Ф.	1954	Головний бухгалтер	Незакінчена вища	Бухгалтер	більше 7	більше 7	Головний бухгалтер з 12.06.2000-31.10.2007; головний бухгалтер з 01.08.2006-04.10.2006

Персонал ТОВ «МД Холдинг» налічував 242 працівника на початок 2007 року, 307 – станом на 30.09.2007 р. та розширився до 324 працівників на 26.12.2007 р.

Система управління є типовою для даної організаційно-правової форми підприємств. Органами управління підприємства є Власник, Директор, Загальні збори. Організаційна структура ТОВ «МД Холдинг» є матричною, на чому наголошується проектна спрямованість організації. Персонал підприємства налічував 324 працівника станом на 26.12.2007 р.

3.2. Особливості організації діяльності ТОВ «МД Холдинг»

ТОВ «МД Холдинг» – металотрейдер, створений як стратегічний партнер з метою ведення діяльності по закупівлі сировини й реалізації продукції ВАТ «Запоріжсталь». Так, крім забезпечення ВАТ «Запоріжсталь» сировиною, Емітент працює з оптовими клієнтами, в тому числі з великими підприємствами, що входять до складу конкуруючих фінансового-промислових груп ВАТ «Алчевський металургійний комбінат», ВАТ «Дніпровський меткомбінат ім. Дзержинського», «Дніпроспецсталь», ЗАТ «ДМЗ «Комінмет», ВАТ «Азовсталь», «Макіївський ММЗ»), а також здійснює експортні операції.

У 2006 році 83,2% доходів ТОВ «МД Холдинг» отримав від проданої в Україні металопродукції, 12,6% – від її експорту та 4,3% становив дохід від наданих комісійних послуг. За 9 місяців 2007 року розподіл доходів змінився таким чином: питома вага доходів від металопродукції становила 57,9%, 22,1% припадало на реалізацію сировини і 6,9% – на експорт. Дохід від надання комісійних, лізингових та інформаційних послуг підприємства склав 1,1% валового доходу від реалізації (Додаток 3).

Загалом, за 9 місяців 2007 року було продано 616,6 тис. т металопродукції, з якої 38% становили продажі гарячекатаного рулону. За жовтень-грудень 2006 року було реалізовано 126,3 тис. т, тоді як у вересні підприємство лише надавало комісійні послуги. В 2007 році було продано 2 487,2 тис. т сировини. Зокрема, 54% припадало на залізну руду. Показник середньої рентабельності металопродукції (виключаючи експорт) є вищим за показник рентабельності сировини: 12,7% та 3,8% відповідно в 2007 році. В 2006 році середня рентабельність металопродукції дорівнювала 15,0%.

Організація постачання

ТОВ «МД Холдинг» закуповує продукцію в Україні і за кордоном.

Постачальниками металопродукції виступали ВАТ «Запоріжсталь», який забезпечив більше ніж 95% продукції, та решту поставив ТОВ «МД Груп Запоріжжя». З комбінатом ВАТ «Запоріжсталь» планується робота і надалі, як з найбільшим постачальником.

За 9 місяців 2007 року українськими підприємствами було забезпечено 94% сировини для подальшого продажу й 6% було придбано в Росії. Серед українських постачальників 29% усіх поставок належить ТОВ «Істек» (кокс) та 25% – ТОВ з П «Стіл-Трек» (вугілля й вогнетриви). INFINITY INTERTRADE LLP (Великобританія) працює з Емітентом з червня 2007 року і наразі підприємство є найбільшим постачальником-нерезидентом, забезпечуючи 4% загальних поставок (Рисунок 3.1).

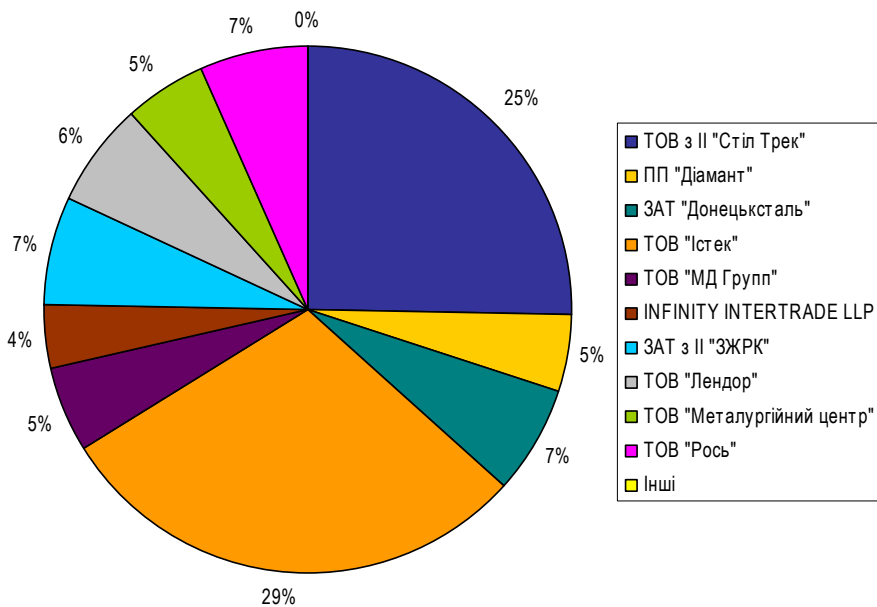


Рисунок 3.1. Основні постачальники сировини в січні-вересні 2007 року, у грошовому вимірі

Вказані контрагенти працюють на умовах повної передоплати з Емітентом. Інші значні постачальники, зазвичай, надають відстрочку платежів протягом 10 днів з моменту поставки.

Продаж за прямими контрактами

Покупці ТОВ «МД Холдинг» доволі диверсифіковані. Зокрема, за напрямом металопродукції за прямими контрактами найбільшим споживачем є ТОВ «Інтерпайп Україна». Його питома вага становить 24% загальних продажів у 2007 році проти 20% в 2006. Також на ВАТ «Дніпропетровський трубний завод» припадає 11% реалізації в 2007 році (Рисунок 3.2).

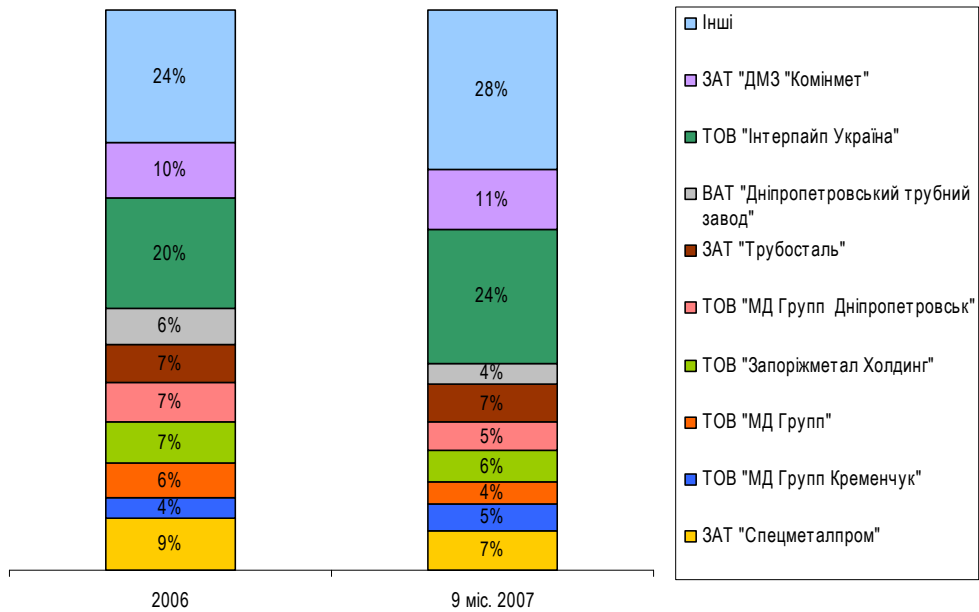


Рисунок 3.2. Основні споживачі металопродукції за прямими контрактами в 2006-9 місяців 2007 рр., у грошовому вимірі

Прямі продажі сировини Емітента, здебільшого, зосереджені на ВАТ «Запоріжсталь» та ВАТ «Запоріжжкокс» – 59% та 27% відповідно в 2007 році (Рисунок 3.3).

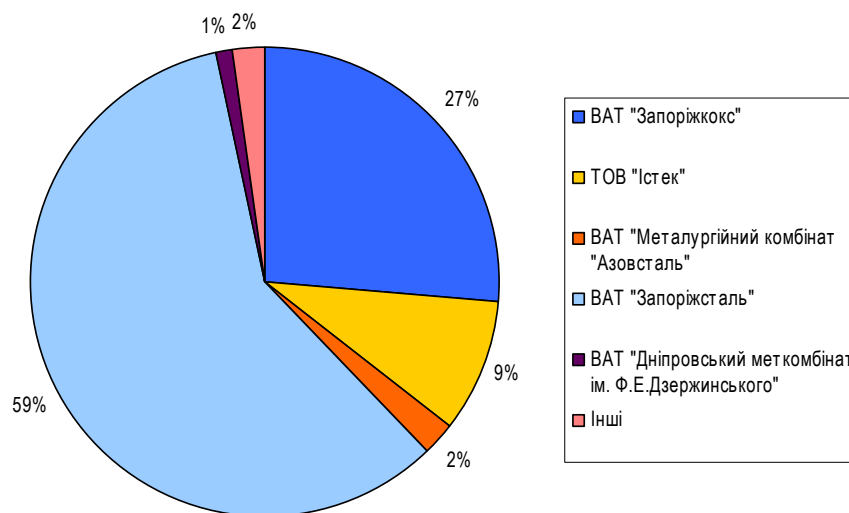


Рисунок 3.3. Основні споживачі сировинної продукції за прямими контрактами за 9 місяців 2007 року, у грошовому вимірі

Оплата ВАТ «Запоріжсталь» здійснюється протягом 10 днів; також застосовується вексельна форма розрахунків (термін погашення векселів до одного місяця).

ВАТ «Запоріжжкокс» купує коксівне вугілля на умовах оплати протягом 5 днів після поставки.

Комісійні продажі

Незважаючи на те, що дохід від комісійних послуг складає близько 4% від валового доходу 2006 року й 1% від доходу за 9 місяців 2007 року, цей напрям діяльності Емітента є його однією з головних функцій. ТОВ «МД Холдинг» є стратегічним партнером ВАТ «Запоріжсталь». Сукупний обіг продукції на умовах комісії становив 887 659,2 тис. грн. (365 423,4 тис. т) в 2006 році. З них експортні операції досягли 44%. За період 9 місяців 2007 року обороти за комісійними продажами зменшилися до 192 060,2 тис. грн. (76 187,8 тис. т). В тому числі на експорт до країн СНД припадало 61%.

Комісіонер (ТОВ «МД Холдинг») отримував комісійну винагороду в розмірі 1,75% від вартості реалізованого й оплаченого готового металопрокату покупцями. Протягом 2007 року пряма торгівля переважала комісійні продажі (влітку вони прямували до нуля). Однак з жовтня 2007 року комісійна торгівля замінює прямі поставки металопрокату виробництва ВАТ «Запоріжсталь». Варто відмітити, що з жовтня 2007 року відбулося зниження комісійної винагороди комісіонера до 1,25% внаслідок торгової політики ВАТ «Запоріжсталь» як комітента. У зв'язку з цим, з 2008 року очікується скорочення чистого доходу на 40%. Проте в 2009 році прогнозується повернення комісії до попереднього рівня 1,75%. Таким чином, прямі продажі металопрокату Емітент здійснює лише на експорт. Крім того, сировина реалізується, переважно, на умовах прямих контрактів.

Крім того, на комісійній основі Емітент забезпечує ВАТ «Запоріжсталь» вапняком, вапном, вугіллям АШ/АО. Розмір винагороди становить 3,5%. Комісійна винагорода за поставки масла, бензину, дизельного палива, залізничних й автозапчастин, металу, сталюого канату, пиломатеріалів й допоміжних матеріалів ВАТ «Запоріжсталь» складає 3,0% реалізованої сировини.

ВАТ «Запоріжсталь» посідає четверте місце за обсягами виробництва сталі в Україні. В 2006 році було вироблено близько 4,4 млн. т, тобто 11% загального виробництва. Чистий дохід від реалізації становив 8,05 млрд. грн., чистий прибуток дорівнював 0,76 млрд. грн. ВАТ «Запоріжсталь» являє собою комбінат з повним металургійним циклом. Предметом діяльності підприємства є виробництво та збут металургійної продукції, металовиробів виробничого і побутового призначення, інших супутніх видів продукції металургійного циклу. Комбінат залишається єдиним в Україні постачальником холоднокатаного листа особливо складної витяжки для автомобільної промисловості, консервної жерсті, деяких видів холоднокатаного прокату для інструментальної та машинобудівної галузей, шліфованого і полірованого листа із нержавіючої та легованої сталі, а також майже монопольним постачальником гнутих профілів. Основним конкурентом ВАТ «Запоріжсталь» й надалі залишається Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча (посідає друге місце за обсягами виробництва сталі), близько 85% сортаменту якого співпадає. Останнім часом яскраво виражається залежність

ВАТ «Запоріжсталь» від покупної сировини за відсутності власної. Так, комбінат прогнозує скорочення прибутку за підсумками 2007 року на 61% до 282,2 млн. грн. у зв'язку з подорожчанням сировини й енергоресурсів (вартість покупного коксу й залізної руди зросла на близько 70% за даними комбінату). Однак пізніше, в грудні 2007 року, ВАТ «Запоріжсталь» оголосило про придбання активів з видобутку й збагачення коксівного вугілля в Росії. Це допоможе задовольнити потреби комбінату на 35%. Решта вугілля закуповуватиметься на внутрішньому ринку й імпортуватиметься з Росії та Польщі.

За 9 місяців 2007 року питома вага доходів від металопродукції становила 57,9%, 22,1% припадало на реалізацію сировини і 6,9% – на експорт. Дохід від надання комісійних, лізингових та інформаційних послуг підприємства склав 0,9% чистого доходу від реалізації. Загалом, за 9 місяців 2007 року було продано 616,6 тис. т металопродукції, з якої 38% становили продажі гарячекатаного рулону. Було продано 2 487,2 тис. т сировини в 2007 році. Постачальниками металопродукції виступали ВАТ «Запоріжсталь», який забезпечив більше ніж 95% продукції, та решту поставив ТОВ «МД Груп Запоріжжя». Найбільшими постачальниками сировини за 9 місяців 2007 року були ТОВ «Істек» (кокс, 29%) та ТОВ з П «Стіл-Трек» (вугілля й вогнетриви, 25%). Покупці ТОВ «МД Холдинг» доволі диверсифіковані. Зокрема за напрямом металопродукції за прямими контрактами найбільшими споживачами є ТОВ «Інтерпайп Україна» (24% загальних продажів за 9 місяців 2007 року) і ВАТ «Дніпропетровський трубний завод» (11%). Прямі продажі сировини Емітента, передусім, зосереджені на ВАТ «Запоріжсталь» та ВАТ «Запоріжжкокс». ТОВ «МД Холдинг» є найбільшим дилером металопродукції ВАТ «Запоріжсталь» на внутрішньому ринку. За період 9 місяців 2007 року обороти за комісійними продажами становили 192 060,2 тис. грн. (76 187,8 тис. т), у тому числі на експорт до країн СНД припадало 61%. Крім того, на комісійній основі Емітент забезпечує ВАТ «Запоріжсталь» вапняком, вапном, вугіллям АШ/АО. ВАТ «Запоріжсталь» посідає четверте місце за обсягами виробництва сталі в Україні. В 2006 році було вироблено близько 4,4 млн. т, тобто 11% загального виробництва.

4. Фінансовий аналіз

4.1. Аналіз структури балансу ТОВ «МД Холдинг»

ТОВ «МД Холдинг» було створено в липні 2006 року. Тому внаслідок розширення діяльності впродовж 9 місяців 2007 спостерігалось інтенсивне зростання валюти балансу. Вона збільшилася на 86,7% – від 98 296,5 тис. грн. на 01.01.2007 р. до 200 094,9 тис. грн. станом на 01.10.2007 р. (Рисунок 4.1).

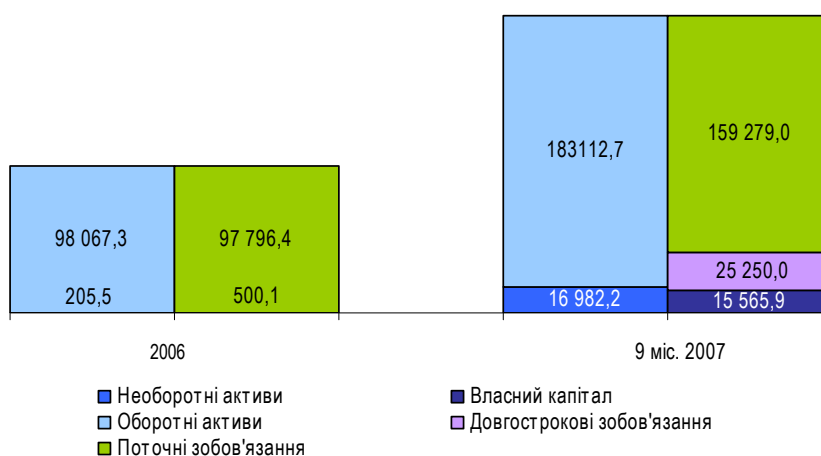


Рисунок 4.1. Динаміка активів ТОВ «МД Холдинг» протягом 2006–9 міс. 2007 рр., тис. грн.

Збільшення валюти балансу відбувалося за рахунок фінансових інвестицій й одержаних векселів та зростанні дебіторської заборгованості. Зокрема, станом на 01.10.2007 р. необоротні активи суттєво збільшилися від 205,5 тис. грн. до 32 451,9 тис. грн., сформувавши 16,2% валюти балансу. Найбільша питома вага припадала на довгострокові фінансові інвестиції - 7,7% валюти балансу. Підприємство інвестувало в ВАТ «Ватутінський комбінат вогнетривів» (86,4% загальних інвестицій), ВАТ «Запоріжвогнетрив» (8%), АТ «Шолохівське» (4,2%), ВАТ «КБУ» (1,2%), ВАТ «Часівоярський вогнетривний комбінат» (0,1%) на загальну суму 15 469,7 тис. грн.

На кінець 9 місяців 2007 року оборотні активи ТОВ «МД Холдинг» зросли на 86,7% до 183 090,1 тис. грн. (91,5% валюти балансу) порівняно з кінцем 2006 року. Таким чином, однією з причин зростання оборотних активів були векселі, одержані від ВАТ «Запоріжсталь» на суму 47 962,1 тис. грн. (24,0% валюти балансу). Схема розрахунків з цим стратегічним партнером включає розрахунки векселями з терміном погашення не більше одного місяця.

Разом із зростанням продажів (в 9,3 рази) збільшилася дебіторська заборгованість в 3,6 рази й становила 55,6% (111 301,6 тис. грн.) валюти балансу станом на

01.10.2007 р. А саме дебіторська заборгованість за товари займала 38,6% валюти балансу (77 284,2 тис. грн.). Це пов'язано із зростанням поставок сировини ВАТ «Запоріжсталь», питома вага заборгованості якої складає 44% загальної дебіторської заборгованості й збільшенням заборгованості групі компаній «МД Груп» за металопрокат (до 17%) (Таблиця 4.1).

Таблиця 4.1. Торгова дебіторська заборгованість станом на 01.10.2007 р., тис. грн.

Контрагент	01.10.2007	% від загальної заборгованості
ЗАТ "ДМЗ "Комінмет"	4 177,9	5,4%
ТОВ "Інтерпайп Україна"	4 627,0	6,0%
Група "МД Груп"	7 794,1	10,1%
ВАТ «Запоріжсталь»	20 361,1	26,3%
Інші	9 130,1	11,8%
Дебіторська заборгованість за комісійними операціями	31 194,0	40,4%
Всього торгова дебіторська заборгованість	77 284,2	100,0%

З великими постачальниками сировини Емітент працює на умовах повної передоплати, внаслідок чого 15,3% валюти балансу акумулювалося в формі виданих авансів, тобто 30 653,0 тис. грн. Такими постачальниками були ТОВ «Істек» й ПП «Діамант».

На кінець 9 місяців 2007 року 9,4% валюти балансу припадали на поточні фінансові інвестиції, скоротившись на 69,3% порівняно з 62,5% валюти балансу на початок аналізованого періоду в результаті реалізації частини інвестицій. На 01.10.2007 р. вони дорівнювали 18 869,2 тис. грн. і включали внесок в ІС ПЗВІФ «Співдружність-2» (97%) й ПЗВІФ «Співдружність» (3%). Підприємство застосовує операції з цінними паперами як інструмент управління ліквідністю.

Значне збільшення пасивів на кінець 9 місяців 2007 року забезпечилось переважно залученням банківських кредитів, збільшенням торгової кредиторської заборгованості та зростанням власного капіталу.

У 2007 році ТОВ «МД Холдинг» отримав довгострокову банківську кредитну лінію в розмірі 25 250,0 тис. грн., що становило 12,6% валюти балансу. До того ж заборгованість за двома залученими короткостроковими кредитами станом на 01.10.2007 р. дорівнювала 35 806,4 тис. грн. (17,9% валюти балансу). Метою усіх отриманих кредитів є поповнення оборотних коштів. Забезпеченням виступають цінні папери майнових поручителів та застава майнових прав.

Станом на 01.10.2007 р. суттєва питома вага належить кредиторській заборгованості за товари – 29,6% валюти балансу (59 211,9 тис. грн.) проти 1,5% на 01.01.2007 р. За результатами 9 місяців 2007 року вона зросла в 41 раз, що пов'язано зі значним розширенням продажів підприємства та переходом на прямі продажі (в 2006 році здійснювалися комісійні продажі). Найбільша заборгованість Емітента перед ТОВ «Рось» й ТОВ «Металургійний Центр» за поставлену руду (Таблиця 4.2).

Таблиця 4.2. Торгова кредиторська заборгованість станом на 01.10.2007 р., тис. грн.

Контрагент	01.10.2007	% від загальної заборгованості
ТОВ "Лендор"	5 110,9	8,6%
ТОВ "Рось"	8 398,0	14,2%
ТОВ "Металургійний Центр"	8 229,5	13,9%
ТОВ "МД Груп"	6 029,9	10,2%
Інші	5 377,9	9,1%
Кредиторська заборгованість за комісійними операціями	26 065,7	44,0%
Всього торгова кредиторська заборгованість	59211,9	100,0%

Крім того, підприємство широко застосовую вексельні розрахунки: видані векселі складають 10,4% валюти балансу, тобто 20 750,0 тис. грн. Бенефіціаром є ТОВ «МД Груп Запоріжжя».

На балансі Емітента обліковуються аванси одержані, питома вага яких становить 9,6% валюти балансу. Кредиторами є AGS Франція й ТОВ «ТД «Запоріжсталь» за цінні папери.

За 9 місяців 2007 року власний капітал ТОВ «МД Холдинг» значно збільшився від 500,1 тис. грн. до 15 565,9 тис. грн. за рахунок зростання нерозподіленого прибутку в 34 рази. Нерозподілений прибуток залишається після вилучення регулярних виплат учасникам. За 9 місяців 2007 року виплати учасникам були нараховані у розмірі 51 200,0 тис. грн. Нерозподілений прибуток є основною складовою власного капіталу, оскільки на статутний капітал припадає 0,02% валюти балансу, тобто 50,0 тис. грн. станом на 01.10.2007 р. Власний капітал становить 7,8% валюти балансу. Такий показник пояснюється специфікою діяльності підприємств-трейдерів, які широко застосовують можливість залучення коштів шляхом отримання відстрочок та банківських кредитів.

4.2. Аналіз фінансових результатів

Аналіз фінансових результатів діяльності та показників рентабельності ТОВ «МД Холдинг»

За вересень-грудень 2006 року чистий дохід від реалізації ТОВ «МД Холдинг» становив 309 931,9 тис. грн. Та вже за підсумками діяльності за 9 місяців 2007 року обсяг чистого доходу від реалізації продукції та послуг дорівнював 2 842 938,5 тис. грн. у зв'язку з розширенням діяльності підприємства. Переважну частину доходів за 9 місяців 2007 року підприємство отримало від реалізації металопродукції – 57,9% від чистого доходу. На експорт (в Росію) припадало 6,9%.

Валовий прибуток підприємства збільшився в 5,3 рази внаслідок зростання продажів. Проте рентабельність продукції становила 9,7% за 9 місяців 2007 року проти 17,8% в 2006 внаслідок скорочення питомої ваги комісійної торгівлі в структурі продажів в 2007 році (Таблиця 4.3).

Таблиця 4.3. Динаміка показників рентабельності протягом 2006-9 міс. 2007 рр., %

Показник	2006	9 міс. 2007
Рентабельність діяльності	10,06	2,56
Рентабельність продукції	17,83	9,65
Рентабельність продажів (за чистим прибутком)	8,53	2,33
Рентабельність продажів (за операційним прибутком)	11,37	3,20
Рентабельність EBITDA	34 928,10	101 947,90

За 9 місяців 2007 року витрати на збут становили 127 669,7 тис. грн. (7 826,7 тис. грн. в 2006). Вони зростають за рахунок витрат на страхування, на які припадає близько 66% загальних збутових витрат, разом із зростанням обсягів продажів. Також адміністративні витрати дорівнювали 29 941,6 тис. грн. (проти 3 797,3 тис. грн. в 2006) під впливом збільшення кількості персоналу (242 працівника на початок 2007 року та 307 – на 30.09.2007 р.) та відповідно заробітної плати й орендованих приміщень.

Інші операційні доходи сформовані доходами, отриманими від реалізації іноземної валюти. Інші доходи ТОВ «МД Холдинг» виникли внаслідок реалізації цінних паперів у звітному періоді. Вони несуттєво вплинули на підсумок діяльності підприємства.

В результаті зазначених факторів чистий прибуток, отриманий за 9 місяців 2007 року ТОВ «МД Холдинг», склав 66 265,9 тис. грн., в той час коли за 4 місяці 2006 року підприємство отримало 26 450,1 тис. грн. Показник рентабельності діяльності становив 2,6% за 9 місяців 2007 року проти 10,1% в 2006 році. Це пояснюється зростанням витрат при переході з комісійної торгівлі на прямі продажі разом із розширенням діяльності на етапі становлення та розвитку підприємства.

4.3. Аналіз фінансових показників

На 01.10.2007 р. показник загальної ліквідності ТОВ «МД Холдинг» становив 1,2 проти 1,0 на кінець 2006 року, внаслідок зміни структури залученого капіталу. Через низькі товарно-матеріальні запаси (Емітент не має складів) коефіцієнт швидкої ліквідності був аналогічним 1,2 та 1,0 відповідно. Таким чином, показники ліквідності перебувають на достатньому рівні.

Чистий оборотний капітал на кінець звітного періоду дорівнював 23 811,1 тис. грн. (270,9 тис. грн. в на кінець 2006 року). Проте його недостатньо для фінансування здійснюваних продажів, що планується компенсувати за рахунок випуску облігацій (Таблиця 4.4).

Таблиця 4.4. Динаміка фінансових показників протягом 2006-9 міс. 2007 рр.

Показник	2006	9 міс. 2007
<i>Показники ліквідності</i>		
Коефіцієнт загальної ліквідності, рази	1,00	1,15
Коефіцієнт швидкої ліквідності, рази	1,00	1,15
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, рази	0,66	0,12
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	270,90	23 811,10
<i>Показники фінансової стійкості та стабільності</i>		
Коефіцієнт фінансової незалежності, рази	0,01	0,08
Чистий робочий капітал, тис. грн.	294,60	-16 886,00
Відношення сумарних зобов'язань до активів, рази	0,99	0,92
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань, рази	0,01	0,08
<i>Показники ділової активності</i>		
Коефіцієнт оборотності активів	-	19,06

Коефіцієнт фінансової незалежності збільшився від 0,01 до 0,08 на кінець аналізованого періоду за рахунок зростання нерозподіленого прибутку

Чистий робочий капітал скоротився від 294,6 тис. грн. до (-)16 886,0 тис. грн. станом на 01.10.2007 р., що пояснюється низькою капіталізацією Емітента.

Внаслідок швидкого зростання продажів коефіцієнт оборотності активів за 9 місяців 2007 року становив 19,1, вказуючи на ефективне використання наявних активів підприємства.

4.4. Показники покриття витрат по кредитних ресурсах ТОВ «МД Холдинг»

Значення EBITDA ТОВ «МД Холдинг» збільшилося від 34 928,1 тис. грн. в 2006 році до 101 947,9 тис. грн. в періоді за 9 місяців 2007 року (Таблиця 4.5).

Таблиця 4.5. Покриття боргових зобов'язань ТОВ «МД Холдинг»

Показник	2006	9 міс. 2007
Чистий прибуток, тис. грн.	26 450,10	66 265,90
Податок на прибуток, тис. грн.	8 478,00	17 201,00
Амортизація, тис. грн.	0,00	6 722,30
Проценти за кредитами, тис. грн.	0,00	11 758,70
ЕВІТДА, тис. грн.	34 928,10	101 947,90
Виплата по основній сумі кредиту, тис. грн.	0,00	9 150,00
Сукупні виплати по процентах та основній сумі кредитів, тис. грн.	0,00	20 908,70
ЕВІТДА / проценти	0,00	8,67
ЕВІТДА / Сукупні виплати по кредитних ресурсах	0,00	4,88

Показник покриття ЕВІТДА відсотків становила 8,7 за 9 місяців 2007 року. Показник покриття ЕВІТДА всіх виплат за кредитами Емітента дорівнював 4,9. Таким чином, показники покриття є достатніми.

ТОВ «МД Холдинг» було створено в липні 2006 року. Тому внаслідок розширення діяльності впродовж 9 місяців 2007 спостерігалось інтенсивне зростання валюти балансу. Вона збільшилася на 86,7% – від 98 296,5 тис. грн. на 01.01.2007 р. до 200 094,9 тис. грн. станом на 01.10.2007 р. Збільшення активів відбулося за рахунок появи довгострокових фінансових інвестицій (7,7% валюти балансу), зростання дебіторської заборгованості в 3,5 рази (55,6% валюти балансу) та одержання векселів (24,0% валюти балансу) на кінець 9 місяців 2007 року. Найбільшим дебітором був стратегічний партнер товариства ВАТ «Запоріжсталь», на заборгованість якого припадало 26,0% загальної торгової заборгованості. Векселі були отримані також від ВАТ «Запоріжсталь»; термін погашення їх не перевищує одного місяця. Оборотні активи становили 91,5% валюти балансу (183 090,1 тис. грн.). Обсяг пасивів зростав у зв'язку з залученням кредитних коштів (17,9% валюти балансу – короткострокові кредити; 12,6% – довгострокові кредити) й збільшенням торгової кредиторської заборгованості в 41 раз (79,6% валюти балансу). Суттєва питома вага кредиторської заборгованості припадала на кредиторів на умовах комісійної торгівлі (44% торгової заборгованості). Власний капітал Емітента склав 7,8% валюти балансу, тобто 15 565,9 тис. грн. станом на 01.10.2007 р.

За підсумками діяльності ТОВ «МД Холдинг» за 9 місяців 2007 року, обсяг чистого доходу від реалізації продукції та послуг становив 2 842 938,5 тис. грн. Переважну частину доходів за 9 місяців 2007 року підприємство отримало від реалізації металопродукції – 57,9% від чистого доходу. На експорт (в Росію) припадало 6,9%. Чистий прибуток, отриманий за 9 місяців 2007 року ТОВ «МД Холдинг», склав 66 265,9 тис. грн. Показник рентабельності діяльності становив 2,6% за 9 місяців 2007 року. Показники ліквідності та покриття ЕВІТДА всіх виплат за кредитами Емітента були достатніми. Показник фінансової незалежності дорівнював 0,08, вказуючи на залежність від залучених коштів, переважно поточних зобов'язань.

5. Аналіз боргових зобов'язань ТОВ «МД Холдинг»

5.1. Інформація про банківські позики

Станом на 01.10.2007 р. Емітент користується кредитами загальним лімітом 71 950,0 тис. грн., заборгованість за яким становила 61 056,4 тис. грн., що складає 30,5% валюти балансу. Ліміти залучені з метою поповнення обігових коштів.

5.2. Інформація про випуск облігацій

Метою емісії облігацій ТОВ «МД Холдинг» є фінансування обігових коштів та інвестицій у цінні папери і основні засоби.

Основні параметри запланованої емісії наведено в таблиці (Таблиця 5.1).

Таблиця 5.1. Параметри запланованої емісії облігацій

Вид облігацій:	іменні відсоткові незабезпечені облігації
Форма існування:	бездокументарна
Серія:	A
Обсяг випуску за номіналом:	50 000 000 грн.
Номінальна вартість:	1 000 грн.
Кількість облігацій:	50 000 од.
Дата початку відкритого розміщення:	3 березня 2008 року
Дата закінчення відкритого розміщення:	2 березня 2009 року
Термін обігу:	Серія А –по 27 лютого 2011 року
Кількість відсоткових періодів, відсотковий період:	12 відсоткових періодів, відсотковий період складає 91 календарний день
Відсоткова ставка:	з першого по четвертий відсоткові періоди облігацій серії А встановлюється в розмірі 15% річних. Ставка на відсоткові періоди з п'ятого по восьмий та з дев'ятого по дванадцятий встановлюється, виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше облікової ставки НБУ на день прийняття рішення.
Дата погашення облігацій:	з 28 лютого 2011 року до 1 березня 2011 року

За облігаціями передбачені 12 відсоткових періодів, по завершенні яких буде здійснюватись виплата відсоткового доходу у відповідності з графіком, наведеним в таблиці (Таблиця 5.2).

Таблиця 5.2. Дати виплати відсоткового доходу

Відсотковий період	Початок періоду	Кінець періоду	Виплата відсоткового доходу	
			Початок	Кінець
1	03.03.2008	01.06.2008	02.06.2008	03.06.2008
2	02.06.2008	31.08.2008	01.09.2008	02.09.2008
3	01.09.2008	30.11.2008	01.12.2008	02.12.2008
4	01.12.2008	01.03.2009	02.03.2009	03.03.2009
5	02.03.2009	31.05.2009	01.06.2009	02.06.2009
6	01.06.2009	30.08.2009	31.08.2009	01.09.2009
7	31.08.2009	29.11.2009	30.11.2009	01.12.2009
8	30.11.2009	28.02.2010	01.03.2010	02.03.2010
9	01.03.2010	30.05.2010	31.05.2010	01.06.2010
10	31.05.2010	29.08.2010	30.08.2010	31.08.2010
11	30.08.2010	28.11.2010	29.11.2010	30.11.2010
12	29.11.2010	27.02.2011	28.02.2011	01.03.2011

Відсоткова ставка за облігаціями Серії А встановлюється в розмірі 15% річних у гривні з першого по четвертий відсотковий період. Ставка на відсоткові періоди з п'ятого по восьмий та з дев'ятого по дванадцятий встановлюється, виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше облікової ставки НБУ на день прийняття рішення.

Емітент розраховує суми виплат відсотків для кожного власника облігацій та на день такої виплати перераховує власникам облігацій належний відсотковий дохід на їх поточні рахунки, згідно з вимогами діючого законодавства. Виплата відсотків за облігаціями здійснюється в національній валюті України.

Емітент зобов'язується опублікувати нову відсоткову ставку або підтвердити незмінність попередньої ставки в офіційному виданні, в якому був опублікований проспект емісії облігацій Емітента, у наступні строки (Таблиця 5.3):

Таблиця 5.3. Терміни опублікування нових відсоткових ставок за облігаціями

Відсотковий період	Строк до якого Емітент зобов'язується опублікувати нову відсоткову ставку
5-8	01.02.2009
9-12	01.02.2010

Власник облігацій має право надати облігації Емітенту для їх викупу. За бажанням, власники облігацій серії А або уповноважена ними особа має подати Емітенту повідомлення про намір здійснити продаж протягом відповідних періодів (Ошибка! Неверная ссылка закладки.).

Таблиця 5.4. Дати надання повідомлення про викуп облігацій

Відсотковий період	Дата викупу	Дата початку прийому повідомлення	Кінцева дата прийому повідомлення
Четвертий	02.03.2009	01.02.2009	15.02.2009
Восьмий	01.03.2010	01.02.2010	15.02.2010

Ціна викупу дорівнює номінальній вартості облігацій – 1 000 грн.

Джерелами погашення та виплати відсоткового доходу за облігаціями є кошти ТОВ «МД Холдинг», отримані від господарської діяльності підприємства, що залишаються після проведення розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів.

Висновок

Проведений аналіз фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ТОВ «МД Холдинг» у межах процедури присвоєння кредитного рейтингу дозволяє присвоїти випуску облігацій, емітентом яких виступає зазначене товариство з обмеженою відповідальністю, кредитний рейтинг **uaBBB** з прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

**Начальника відділу рейтингування
підприємств промисловості та сфери послуг**

Д. О. Мельник

Відповідальний аналітик

І. О. Горна

Додатки

Дані балансу ТОВ «МД Холдинг», тис. грн.

Статті балансу	01.01.2007		01.10.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Необоротні активи	205,50	0,21%	16 982,20	8,49%
Нематеріальні активи	0,40	0,00%	79,70	0,04%
Незавершене будівництво	19,80	0,02%	0,00	0,00%
Основні засоби	185,30	0,19%	1 432,80	0,72%
Довгострокові фінансові інвестиції	0,00	0,00%	15 469,70	7,73%
Оборотні активи	98 067,30	99,77%	183 112,70	91,51%
Запаси:	589,20	0,60%	577,70	0,29%
виробничі запаси	27,90	0,03%	34,90	0,02%
товари	561,30	0,57%	542,80	0,27%
Векселі одержані	0,00	0,00%	47 962,10	23,97%
Дебіторська заборгованість :	31 269,60	31,81%	111 301,60	55,62%
За товари	18 760,70	19,09%	77 284,20	38,62%
За розрахунками:	11 788,50	11,99%	30 653,00	15,32%
- за виданими авансами	11 788,50	11,99%	30 653,00	15,32%
Інша поточна дебіторська заборгованість	720,40	0,73%	3 364,40	1,68%
Поточні фінансові інвестиції	61 390,00	62,45%	18 869,20	9,43%
Грошові кошти та їх еквіваленти:	3 145,00	3,20%	56,40	0,03%
- в національній валюті	3 127,10	3,18%	3,00	0,00%
- в іноземній валюті	17,90	0,02%	53,40	0,03%
Інші оборотні активи	1 673,50	1,70%	4 323,10	2,16%
Витрати майбутніх періодів	23,70	0,02%	22,60	0,01%
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	98 296,50	100,00%	200 094,90	100,00%
Власний капітал	500,10	0,51%	15 565,90	7,78%
Статутний капітал	50,00	0,05%	50,00	0,02%
Нерозподілений прибуток	450,10	0,46%	15 515,90	7,75%
Довгострокові зобов'язання	0,00	0,00%	25 250,00	12,62%
Довгострокові кредити банків	0,00	0,00%	25 250,00	12,62%
Поточні зобов'язання	97 796,40	99,49%	159 279,00	79,60%
Короткострокові кредити банків	0,00	0,00	35 806,40	17,89%
Векселі видані	10 841,00	11,03%	20 750,00	10,37%
Кредиторська заборгованість за товари	1 442,00	1,47%	59 211,90	29,59%
Поточні зобов'язання за розрахунками:	85 513,40	87,00%	43 510,70	21,75%
- з одержаних авансів	59 251,60	60,28%	19 257,30	9,62%
- з бюджетом	0,00	0,00%	170,40	0,09%
- зі страхування	0,00	0,00%	539,30	0,27%
- з оплати праці	0,00	0,00%	1 895,60	0,95%
- з учасниками	26 000,00	26,45%	4 730,40	2,36%
Інші поточні зобов'язання	261,80	0,27%	16 917,70	8,45%
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	98 296,50	100,00%	200 094,90	100,00%

Дані про фінансові результати ТОВ «МД Холдинг», тис. грн.

Показник	2006	9 міс. 2007
Чистий дохід від реалізації продукції	309 931,90	2 842 938,50
Собівартість реалізованої продукції	263 041,40	2 592 711,60
Валовий прибуток	46 890,50	250 226,90
Інші операційні доходи	45 343,40	183 996,00
Адміністративні витрати	3 797,30	29 941,60
Витрати на збут	7 826,70	127 669,70
Інші операційні витрати	45 382,30	185 579,50
Операційний прибуток	35 227,60	91 032,10
Інші фінансові доходи	0,00	72,20
Інші доходи	7 813,30	249 816,20
Фінансові витрати	0,00	11 758,70
Інші витрати	8 112,80	245 694,90
Фінансові результати до оподаткування	34 928,10	83 466,90
Податок на прибуток	8 478,00	17 201,00
Чистий прибуток	26 450,10	66 265,90

Структура продажів ТОВ «МД Холдинг» у розрізі видів продукції

Продукція	2006 рік			9 місяців 2007 року		
	Обсяг, т	Обсяг продажів (без ПДВ), тис. грн..	% валових продажів	Обсяг, т	Обсяг продажів (без ПДВ), тис. грн..	% валових продажів
Металопродукція Україна						
Г/к легований лист	62,62	235,94	0,08%	230,09	885,23	0,03%
Г/к лист	25 056,98	55 346,03	17,86%	137 004,98	337 526,25	11,87%
Г/к рулон	47 734,49	115 495,82	37,27%	231 215,21	598 735,06	21,06%
Г/к штрипси	4 870,22	12 572,28	4,06%	66 606,13	181 184,90	6,37%
Стрічка сталева	69,59	180,77	0,06%	2 756,78	9 676,31	0,34%
Некондиційні матеріали	606,54	705,14	0,23%	4 810,56	5 857,93	0,21%
Профілі гнуті	2 174,32	5 468,25	1,76%	21 149,39	65 672,88	2,31%
Х/к легований лист	0,00	0,00	0,00%	236,88	1 086,81	0,04%
Х/к лист	13 981,04	33 174,49	10,70%	91 583,73	242 437,27	8,53%
Х/к рулон	10 105,31	28 321,78	9,14%	60 956,41	180 235,07	6,34%
Разом	104 661,11	251 500,50	81,15%	616 550,16	1 623 297,71	57,10%
Металопродукція експорт						
Г/к рулон	19 900,90	41 464,60	13,38%	101 730,67	220 030,20	7,74%
Х/к рулон	1 715,74	4 072,30	1,31%	5 005,50	11 930,20	0,42%
Разом	21 616,64	45 536,90	14,69%	106 736,17	231 960,40	8,16%
Сировина						
Кокс	0,00	0,00	0,00%	308 899,16	306 880,25	10,79%
Коксівне вугілля	0,00	0,00	0,00%	613 814,50	339 676,75	11,95%
Вогнетриви	0,00	0,00	0,00%	102 203,71	68 557,75	2,41%
Залізна руда	0,00	0,00	0,00%	1 334 673,00	233 223,53	8,20%
Флюси	0,00	0,00	0,00%	127 502,00	9 804,27	0,34%
Вугілля	0,00	0,00	0,00%	139,00	70,17	0,00%
Разом	0,00	0,00	0,00%	2 487 231,37	958 214,17	33,71%
Послуги						
Послуги	-	12 865,59	4,15%	-	29 467,67	1,04%
Всього чистий дохід від реалізації	126 277,75	309 902,99	100,00%	3 210 517,70	2 842 938,50	100,00%

