

Рейтинговий звіт EMSS 001-003 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 відсоткові 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:	11.12.2009 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 I півріччя 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим підприємством, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

Історія кредитного рейтингу

Дата	07.08.2008	02.06.2009	11.12.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaBB-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	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 9 місяців 2009 року обсягу отриманого чистого доходу від реалізації основних видів продукції на 1,6%, до 664,2 млн. грн. порівняно з аналогічним періодом 2008 року.

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

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

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009
Активи	923 522,4	1 238 477,6	1 450 327,6	2 542 862	2 631 330	2 836 605
Основні засоби	332 676,3	358 769,0	407 489,8	1 490 643	1 503 859	1 499 060
Дебіторська заборгованість	157 063,5	174 518,2	188 511,4	219 020	279 369	368 277
Власний капітал	310 418,6	295 242,0	361 790,1	817 761	815 077	777 272
Довгострокові кредити банків	329 150,3	552 290,6	611 411,8	801 000	622 015	843 295
Поточні зобов'язання	160 221,8	289 763,4	397 975,6	463 926	621 018	669 641
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	68 282,0	112 285,1	168 656,8	249 435	325 204	494 913

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009
Чистий обсяг продажу	346 853,0	526 620,2	197 660	421 844,1	865 319	406 267	664 232
Валовий прибуток	62 818,8	41 655,6	44 274	96 004,5	185 822	111 199	177 423
Операційний прибуток/збиток	(7 842,9)	(10 204,1)	12 654	40 839,9	(214 512)	52 174	49 064
Чистий прибуток/збиток	7 179,6	10 183,7	588	17 258,2	(200 254)	32 790	13 513

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.

Металургійна промисловість залишається базовою галуззю вітчизняної економіки і залежить від загальносвітової кон'юнктури, оскільки близько 80% продукції постачається на світовий ринок. Слід зазначити, що для металургії, як і для інших сировинних галузей, є характерною нестабільність попиту і цін, а також значна чутливість до загальноекономічних циклів. Починаючи з другої половини 2008 року, світова криза призвела до різкого зниження попиту і цін на металургійну продукцію у світі, що вплинуло на зменшення обсягів виробництва. Так, за результатами I півріччя 2009 року в Україні було вироблено 16,2 млн. тонн сталі, що у 2,3 рази менше, ніж у аналогічному періоді попереднього року. Пік спаду в гірничо-металургійному комплексі України припав на листопад 2008 року, коли виробничі потужності були завантажені в середньому на 30-35%, на кінець липня поточного року завантаження виробничих потужностей становило 65,5%. У 2009 році внутрішнє виробництво металу очікується на існуючому рівні у 30 млн. тонн. Ефективність продажу продукції на зовнішніх ринках залежатиме від співвідношення девальваційного потенціалу української валюти та валют країн-конкурентів, та від можливих протекціоністських дій основних країн-споживачів.

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

Основні виробничі потужності заводу представлені: сталеплавильним цехом з дуговими печами місткістю 12, 50 та 100 тонн, комплексом позапічкового рафінування «ковш-піч» та вакуумування сталі на базі механічних насосів; сталеливарним комплексом з механізованими формованими лініями, ділянкою великого литва, а також відділами обробування, термообробки, приготування суміші та інше; а також ковальсько-пресовим цехом та комплексом механічних цехів з повним циклом механічної обробки виробів. Середній рівень використання виробничих потужностей у I півріччі 2009 року склав: з рідкої електросталі – 72,5%, сталевого литва – 40,3%, поковок із злитків – 62,0%. У структурі реалізації у грошовому вимірі протягом I півріччя 2009 року 75% становило виробництво поковок. Виробництво злитків, литва та валків в аналізованому періоді формує 3,1%, 16,7%, 4,4% виручки відповідно. Необхідно зазначити, що за підсумками I півріччя 2009 року реалізація основних видів продукції у натуральному вимірі зросла на 90%, при цьому обсяг реалізації у грошовому вимірі зменшився на 3,6%. Реалізацію продукції компанія здійснює безпосередньо покупцям. За підсумками I півріччя 2009 року понад 27% продукції компанія реалізує на внутрішньому ринку (у 2008 році – 50%). Решту продукції ВАТ «Енергомашспецсталь» експортує

більше ніж до 20 країн світу, серед основних за кількістю поставленої продукції є: Росія (25%), Німеччина (43,6%), Білорусь (1%) та інші країни

Протягом I півріччя 2009 року валюта балансу ВАТ «Енергомашспецсталь» збільшилась на 89 338,0 тис. грн. за рахунок переважно поточної дебіторської заборгованості та довгострокових фінансових інвестицій. Необоротні активи компанії станом на 30.06.2009 р. дорівнювали 2 047 152,0 тис. грн., збільшившись протягом I півріччя 2009 року на 42 806,0 тис. грн., насамперед, за рахунок основних засобів, залишкова вартість яких на кінець аналізованого періоду дорівнювала 1 503 859,0 тис. грн. (+13 216,0 тис. грн. протягом I півріччя 2009 року, у зв'язку з введенням в експлуатацію обладнання, інших основних фондів). Необоротні активи також представлені: незавершеним будівництвом у сумі 218 699,0 тис. грн., яке сформовано капітальними вкладеннями, а також приданими, але не введеними в експлуатацію основними фондами; довгостроковими фінансовими інвестиціями – 307 580,0 тис. грн. У складі інших необоротних активів обліковуються об'єкти інвестиційної нерухомості (16 083,0 тис. грн.).

Оборотні активи підприємства станом на 30.06.2009 р. становили 584 021,0 тис. грн. (22% валюти балансу) та сформовані, насамперед, товарно-матеріальними запасами, обсяг яких дорівнював 276 192,0 тис. грн. (47% оборотних активів). Дебіторська заборгованість компанії сформована, насамперед, заборгованістю за виданими авансами – 100 740,0 тис. грн. Дебіторська заборгованість за товари та послуги становила 140 155,0 тис. грн. (заборгованість за реалізовану продукцію) та є достатньо диверсифікованою.

Протягом I півріччя 2009 року основним джерелом фінансування поточної діяльності ВАТ «Енергомашспецсталь» були довгострокові зобов'язання (45% валюти балансу) – 1 195 213,0 тис. грн., які сформовані переважно за рахунок заборгованості за довгостроковими банківськими кредитами – 662 015,0 тис. грн., інших довгострокових фінансових зобов'язань – 297 714,0 тис. грн. (довгострокові векселі, розміщені облігації серії А), відстрочених податкових зобов'язань – 231 014,0 тис. грн.

Поточні зобов'язання компанії станом на кінець I півріччя 2009 року становили 621 018,0 тис. грн., збільшившись протягом аналізованого періоду на 20 839,0 тис. грн., що пов'язано зі збільшенням кредиторської заборгованості за товари та послуги, яка на кінець аналізованого періоду дорівнювала 325 204,0 тис. грн. Поточні зобов'язання також сформовані за рахунок заборгованості за короткостроковими кредитами – 145 817,0 тис. грн., за виданими вексями – 38 238,0 тис. грн.; заборгованості з одержаних авансів – 82 593,0 тис. грн.

За підсумками I півріччя 2009 року ВАТ «Енергомашспецсталь» отримало чистий прибуток у сумі 32 790,0 тис. грн.

Станом на 01.07.2009 р. заборгованість за банківськими кредитами Емітента становила 804 860,2 тис. грн. Метою залучення кредитів є переважно поповнення оборотних коштів, у тому числі розрахунки з постачальниками за поставлену

продукцію та виконані послуги, а також фінансування інвестиційних програм. Протягом I півріччя 2009 року компанія залучала новий банківський кредит на суму 10 000,0 тис. грн.

03.10.2008 р. тимчасовим свідоцтвом ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серії А за № 795/2/08-Т. Станом на 01.10.2009 р. облігації серії А розміщені у кількості 301 420,0 штук на загальну суму 302 430,0 тис. грн., що становить 86,4% загального номінального обсягу випуску. 14.08.2009 р та 11.11.2009 р. компанія сплатила відсотковий дохід за третій та четвертий купонні періоди на загальну суму 26 474,2 тис. грн., тобто у повному обсязі. Згідно умов випуску, оферта за облігаціями серії А була передбачена 11.11.2009 р., за період з 26.10.2009 по 30.10.2009 р. облігації до дострокового викупу не пред'являлись. Наступна оферта передбачена 10.11.2010 р.

Висновок

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

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Старший фінансовий аналітик
відділу корпоративних рейтингів**

О.В. Чорноротов

Додатки

Дані балансу ВАТ «Енергомашпецсталь», тис. грн.

Актив	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009
I. Необоротні активи	580 306,8	780 341,8	901 429,1	3 004 346	2 047 152	2 061 028
Нематеріальні активи	419,8	369,7	349,4	390	931	901
Незавершене будівництво	87 610,3	199 617,0	267 667,4	214 502	218 699	226 209
Основні засоби	332 676,3	358 769,0	407 489,8	1 490 643	1 503 859	1 499 060
Довгострокові фінансові інвестиції	159 600,4	221 586,1	221 635,9	282 318	307 580	318 892
Залишкова вартість інвестиційної нерухомості				16 493	16 083	15 966
Інші необоротні активи	0,0	0,0	4 286,6	0	0	0
II. Оборотні активи	333 113,1	453 743,8	530 420,6	527 606	583 158	774 690
Запаси	124 326,5	250 187,0	309 223,7	279 294	276 192	394 742
Векселі одержані	1 204,2	1 204,2	1 204,2	1 131	1 229	1 229
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	37 197,5	24 416,2	25 392,8	78 281	140 155	196 018
За розрахунками з бюджетом	19 672,1	32 219,4	1 865,7	15 462	36 456	69 833
За розрахунками за виданими авансами	98 590,3	116 361,7	141 760,6	122 640	100 740	100 470
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 603,6	1 520,9	2 503,4	1 767	2 018	1 956
Грошові кошти та їх еквіваленти	43 047,3	9 791,8	10 357,9	9 689	14 904	1 972
Інші оборотні активи	7 396,6	18 042,6	21 123,4	19 342	11 464	8 470
III. Витрати майбутніх періодів	10 102,5	4 392,0	18 477,9	9 259	157	300
IV. Необоротні активи та групи вибуття	0,0	0,0	0,0	781	863	587
Пасив						
I. Власний капітал	310 418,6	295 242,0	361 790,1	817 511	815 077	777 272
Статутний капітал	39 339,8	39 339,8	39 339,8	100 000	100 000	100 000
Інший додатковий капітал	260 935,7	226 183,1	275 473,0	727 720	692 496	673 968
Резервний капітал	0,0	2 036,8	2 036,8	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	10 143,1	27 682,3	44 940,5	(10 209)	22 581	3 304
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	8,5	19,7	22	22	22
III. Довгострокові зобов'язання	452 882,0	653 409,5	690 501,9	1 124 270	1 195 213	1 389 670
Довгострокові кредити банків	329 150,3	552 290,6	611 411,8	664 127	662 015	843 295
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	86 340,1	95 814,6	73 785,8	229 129	297 714	310 891
Відстрочені податкові зобов'язання	37 391,6	5 304,3	5 304,3	231 014	231 014	231 014
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0	4 470	4 470
IV. Поточні зобов'язання	160 221,8	289 763,4	397 975,6	600 179	621 018	669 641
Короткострокові кредити банків	15 158,8	15 274,4	10 000,0	142 373	145 817	10 000
Векселі видані	19 931,6	41 638,8	43 531,0	50 499	38 238	41 226
Кредиторська заборгованість за товари	42 709,2	112 285,1	168 656,8	248 815	325 204	494 913
Зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів	47 412,1	99 135,6	147 568,5	121 100	82 593	91 577
Зобов'язання за іншими розрахунками	6 983,0	11 094,0	14 154,7	23 039	12 921	13 441
Інші поточні зобов'язання	28 027,1	10 335,5	14 064,6	14 353	15 728	18 244
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	54,2	40,3	10	0	0
Баланс	923 522,4	1 238 477	1 450 327,6	2 541 992	2 631 330	2 836 605

Джерело: фінансова звітність ВАТ «Енергомашпецсталь»

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

Показник	2006	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	346 853,0	526 620,2	197 659,9	421 844,1	865 319	406 267	664 232
Собівартість реалізованої продукції	284 034,2	484 964,6	153 385,7	325 839,6	679 497	295 068	486 809
Валовий прибуток	62 818,8	41 655,6	44 274,2	96 004,5	185 822	111 199	177 423
Інші операційні доходи	240 994,4	501 407,8	110 942,3	251 621,8	551 608	304 365	525 054
Адміністративні витрати	38 809,5	48 356,1	16 801,8	35 046,6	74 914	37 239	56 691
Витрати на збут	18 042,9	20 503,1	5 155,6	18 056,4	38 982	11 999	18 758
Інші операційні витрати	254 803,7	484 408,3	120 604,9	253 683,4	838 046	314 152	577 961
Операційний прибуток/збиток	(7 842,9)	(10 204,1)	12 654,2	40 839,9	(214 512)	52 174	49 067
Інші фінансові доходи	915,4	1 758,1	196,4	3 240,0	3 271	4	5
Інші доходи	127 720,5	173 557,6	9 961,7	23 274,3	181 551	67 188	111 857
Фінансові витрати	37 239,1	72 289,7	20 842,4	42 023,8	92 820	68 230	107 869
Інші витрати	73 409,8	106 704,6	679,5	6 617,8	67 208	18 346	39 547
Фінансові результати до оподаткування:	10 144,1	(13 882,7)	1 290,4	18 712,6	(189 715)	32 790	13 513
Податок на прибуток	2 964,5	0,0	702,6	1 454,4	10 539	0	0
Чистий прибуток/збиток	7 179,6	10 183,7	587,8	17 258,2	-200 254	32 790	13 513

Джерело: Статистична фінансова звітність

