

Висновок про визначення рейтингової оцінки

№СНОКО-КРП-001-ПР

згідно договору №11/08/25-КРП-01 від 25 серпня 2011 року

Об'єкт рейтингування: ПАТ «Часівоярський вогнетривкий комбінат»

Тип рейтингу	довгостроковий кредитний рейтинг позичальника за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія	присвоєння
Дата присвоєння	17 жовтня 2011 року
Рівень кредитного рейтингу	uaA
Прогноз рейтингу	стабільний

Інформація про об'єкт рейтингування:

Повне найменування	Публічне акціонерне товариство «Часівоярський вогнетривкий комбінат»
Юридична адреса	84551, м. Часів Яр, вул. Комсомольська, 1
Свідоцтво про державну реєстрацію	серія А00 №625432, видано Виконавчим комітетом Артемівської міської ради
Дата державної реєстрації	16 лютого 1994 р.
Код за ЄДРПОУ	00191773
Основні види діяльності	26.26.0 Виробництво вогнетривких керамічних виробів; 45.21.1 Загальне будівництво будівель (нові роботи, роботи з заміни, реконструкції та відновлення); 14.22.0 Видобування глини та каоліну.
Керівник (Посада)	Третьяков Костянтин Михайлович, (Голова Правління-Генеральний директор)
Тел. / Факс	+38 (062) 340 14 03; 340 14 02; 332-09-52.
Офіційний сайт	http://www.chok.finfort.com
Електронна поштова адреса	chok@o.chok.finfort.com

Кредитні рейтинги інвестиційної категорії	uaAAA	+	СНОКО
		-	
	uaAA	+	
		-	
	uaA	+	
Кредитні рейтинги спекулятивної категорії		-	17 жовтня 2011 р.
	uaBBB	+	
		-	
	uaBB	+	
		-	
	uaB	+	
		-	
	uaCCC	+	
		-	
	uaCC	+	
	-		
	+		
	-		
	+		
	-		
	+		
	-		
	+		
	-		

Національне рейтингове агентство «Рюрік» присвоїло ПАТ «Часівоярський вогнетривкий комбінат» довгостроковий кредитний рейтинг позичальника на рівні **uaA** з прогнозом **«стабільний»**.

Кредитний рейтинг позичальника 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 країни та призначена для використання на внутрішньому фінансовому ринку України.

Відповідно до Національної рейтингової шкали, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України №665 від 26.04.2007 р., позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaA** характеризується високою кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності чутливий до впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз **«стабільний»** вказує на відсутність передумов для зміни рейтингу в найближчій перспективі.

Кредитний рейтинг може бути змінений, призупинений чи відкликаний у випадку появи нової суттєвої інформації,

недостатності необхідної інформації для оновлення рейтингу або з інших причин, які агентство вважатиме достатніми для здійснення таких заходів.

Рейтингова оцінка є не абсолютною мірою кредитного ризику, а лише думкою рейтингового агентства щодо надійності (кредитоспроможності) об'єкту рейтингування відносно інших об'єктів.

Визначення рівня кредитного рейтингу здійснюється на основі спеціально розробленої авторської методики з урахуванням вимог чинного українського законодавства та міжнародних стандартів. В жодному разі, присвоєний кредитний рейтинг не є рекомендацією щодо будь-яких форм кредитування об'єкту рейтингування чи купівлі або продажу його цінних паперів.

НРА «Рюрік» не виступає гарантом та не несе відповідальність за жодними борговими зобов'язаннями об'єкта рейтингування.

НРА «Рюрік» особисто не проводить аудиту чи інших перевірок інформації і може, в разі потреби, покладатися на неперевірені фінансові дані, що надані замовником.

Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні Агентства.

Для присвоєння кредитного рейтингу НРА «Рюрік» використовувало надану ПАТ «Часівоярський вогнетривкий комбінат» внутрішню інформацію та річну фінансову звітність за 2006 – 2010 рр. включно, і квартальну фінансову звітність з 01.01.2011 р. до 01.07.2011 р. включно, а також публічну інформацію та власні бази даних. Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності Товариства наведено в табл. 1.

Таблиця 1. Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності ПАТ «ЧОК»

№	Показник	Станом на 01.01.2011 р.		Станом на 01.07.2011 р.		Темп приросту
I. Балансові показники						
		млн. грн.	%	млн. грн.	%	%
1	Активи усього	179,25	100,0%	201,02	100,0%	12,14%
2	Необоротні активи	44,87	25,0%	47,76	23,8%	6,43%
2.1	Незавершене будівництво	7,06	3,9%	5,01	2,5%	-29,05%
2.2	Основні засоби	35,81	20,0%	40,89	20,3%	14,19%
3	Оборотні активи	128,17	71,5%	145,52	72,4%	13,54%
3.1	Виробничі запаси	32,07	17,9%	34,89	17,4%	8,81%
3.2	Незавершене виробництво	12,11	6,8%	15,17	7,5%	25,25%
3.3	Готова продукція	53,67	29,9%	42,02	20,9%	-21,72%
3.4	Дебіторська заборгованість	19,32	10,8%	30,26	15,1%	56,59%
3.5	Грошові кошти та їх еквіваленти	5,84	3,3%	15,37	7,6%	163,04%
4	Власний капітал	170,57	95,2%	187,93	93,5%	10,18%
4.1	Статутний капітал	0,50	0,3%	0,50	0,2%	0,00%
4.2	Інший додатковий капітал	58,07	32,4%	58,07	28,9%	0,00%
4.3	Нерозподілений прибуток	107,42	59,9%	124,77	62,1%	16,16%
5	Довгострокові зобов'язання	0,95	0,5%	0,95	0,5%	0,00%
6	Поточні зобов'язання	7,73	4,3%	12,14	6,0%	56,97%
7	Чистий оборотний капітал	120,44		133,38		10,75%
II. Фінансові результати						
		I півріччя 2010		I півріччя 2011		
8	Дохід (виручка) від реалізації	110,84		134,49		21,34%
9	Собівартість реалізованої продукції	-76,59		-80,06		4,53%
10	Валовий прибуток	34,25		54,43		58,93%
11	EBITDA	7,61		23,60		210,35%
12	EBIT	5,59		21,46		284,16%
13	Чистий прибуток (збиток)	5,09		17,36		241,04%
III. Відносні показники						
14	Коефіцієнт миттєвої (абсолютної) ліквідності	0,76		1,27		67,57%
15	Коефіцієнт швидкої ліквідності	3,46		3,98		15,05%
16	Коефіцієнт загальної ліквідності	16,57		11,99		-27,67%
17	Коефіцієнт фінансового ризику	0,05		0,07		36,82%
18	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,74		0,75		1,21%
19	Коефіцієнт зносу основних засобів, %	78,8%		76,8%		-2,56%
20	Фондовіддача, грн.	6,08		6,21		2,10%
21	Середній термін погашення дебіторської заборгованості, дні	25		38		54,03%
22	Середній термін запасів, дні	282		261		-7,41%
23	Рентабельність реалізації, %	35,2%		40,5%		15,04%
24	Маржа EBITDA, %	9,5%		15,6%		64,67%
25	Прибутковість реалізації, %	5,5%		10,4%		89,59%
26	Рентабельність власного капіталу, %	6,63%		12,77%		92,7%
27	Рентабельність активів, %	6,86%		13,45%		95,9%

Під час визначення рейтингової оцінки було узагальнено найбільш суттєві фактори, які впливають на рівень кредитного рейтингу боргового інструменту.

Позитивні фактори:

- ПАТ «ЧВК» має стратегічне значення для розвитку економіки України та є містоутворюючим для м. Часів Яр (при загальній кількості мешканців майже 15 тис. чол. безпосередньо на Комбінаті працює близько 2 тис. осіб), бере на себе соціальну відповідальність за розвиток міста (за підтримки Товариства створено історико-краєзнавчий музей, музей-вітальня Йосипа Кобзона, дитячий оздоровчий центр «Часівоярець», санаторій-профілакторій). На Підприємстві добре організована система професійної підготовки кадрів, що дозволяє готувати фахівців, які співпрацюють з Комбінатом досить тривалий період часу.
- Підприємство має власну базу корисних копалин, які використовуються для виробництва продукції: працює три кар'єри по видобутку вогнетривкої глини, яка використовується для виготовлення вогнетривів та кераміки, і один кар'єр по видобутку формувального піску, який використовується у ливарному виробництві. Наявність сировинної бази дозволяє виробляти широкий асортимент високоякісної продукції (глини вогнетривкі, піски формувальні, вогнетривкі матеріали, вогнетривкі вироби, цегла керамічна), яка має стійкий попит на вітчизняному ринку, а також експортується в Росію, Білорусь, Туркменістан, Італію, Іспанію, Туреччину, Індонезію, Пакистан, Малайзію, та інші країни.
- Значна частка власного капіталу в структурі пасивів Комбінату (93,5% станом на 01.07.2011 р.), що зумовлює високий рівень його фінансової стійкості. Протягом аналізованого періоду коефіцієнт фінансового ризику не піднімався вище 0,093, а станом на 01.07.2011 р. він дорівнював 0,07, що дозволяє Товариству додатково наростити поточні та довгострокові зобов'язання без збільшення власного капіталу, за одночасного збереження допустимого рівня фінансового ризику.
- Зростання обсягів виробництва та реалізації основної продукції Комбінату. Так, розмір чистого доходу (виручки) від реалізації продукції за I півріччя 2011 р. перевищив значення за аналогічний період 2010 р. на 21,3% (23,6 млн. грн.) та становив 134,5 млн. грн.
- Рівень фондівіддачі перебуває в прийнятних межах. Збільшення показника фондівіддачі з 3,77 грн. за підсумками 2009 р. до 6,08 грн. за результатами 2010 р. вказує на підвищення ефективності використання основних фондів. За останні чотири звітні квартали на одну гривню основних фондів було вироблено 6,21 грн. готової продукції, що перевищує середні показники основних конкурентів по галузі.
- Відновлення тенденції до зростання показників ефективності діяльності. Показник *EBITDA* за результатами останніх чотирьох кварталів станом на 01.07.2011 р. зріс на 84,1% (15,9 млн. грн.) порівняно з його розміром за 2010 р. В результаті маржа

EBITDA піднялась з 9,5% до 15,6%, що свідчить про зростання грошових коштів, які залишаються в підприємстві після покриття собівартості реалізованої продукції та витрат на збут. Розмір чистого прибутку за підсумками I півріччя 2011 р. склав 17,4 млн. грн. проти 5,1 млн. грн. за аналогічний період 2010 р. Як наслідок, відбулось зростання показників рентабельності активів та власного капіталу, величина яких станом на 01.07.2011 р. за результатами останніх чотирьох кварталів складає 12,8% та 13,4% відповідно.

- Значний обсяг чистого оборотного капіталу (133,38 млн. грн. станом на 01.07.2011 р.), що зумовлює високі значення показників ліквідності (станом на 01.07.2011 р. показники абсолютної, швидкої та загальної ліквідності становили 1,27, 3,98 та 11,99 відповідно) та свідчить про те, що Товариство не тільки може своєчасно та в повному обсязі виконати свої поточні зобов'язання, але і має кошти для капітальних інвестицій на розширення власної діяльності.
- Високий рівень фінансової прозорості та інформаційної відкритості Компанії, що знайшло своє відображення у детальному та комплексному розкритті інформації, необхідної для визначення кредитного рейтингу. Це дозволило знизити ступінь невизначеності в оцінці кредитоспроможності та аналізі фінансово-господарської діяльності Комбінату.

Негативні фактори:

- Забезпеченість підприємства основними засобами знаходиться на відносно низькому рівні (20,34% станом на 01.07.2011 р.), при чому протягом останніх п'яти років спостерігається негативна динаміка до його зменшення, що викликана високим рівнем зносу основних засобів Товариства (станом на 01.07.2011 р. показник зносу основних засобів становив 76,8%) та відсутністю значних капітальних інвестицій.
- Ринок вогнетривів характеризується збільшенням частки споживання сучасних (магнезійних і періклазо-вуглецевих) вогнетривів як в доменному, так і в сталеплавильному виробництві. На Комбінаті відсутня відповідна сировинна база та устаткування для виробництва магнезійних і періклазо-вуглецевих вогнетривів, що знижує рівень його конкурентоспроможності.
- Незважаючи на зростання обсягів виробництва основних видів продукції, за результатами 2010 р. їх розмір все ще знаходиться на рівні набагато нижчому за значення докризового 2008 р., а показники використання потужностей не перевищують 39,7%. Даний факт свідчить про значне скорочення обсягів ринків реалізації продукції, що стримує можливості розвитку Комбінату.
- Як і інші великі вітчизняні Підприємства, які частково орієнтовані на експорт, Комбінат має підвищену чутливість до впливу загальнополітичних та регіональних джерел ризику, притаманних Україні.

Таким чином, здійснивши комплексний рейтинговий аналіз ПАТ «Часівоярський вогнетривкий комбінат»,

зважаючи на всі суттєві фактори впливу на рейтингову оцінку,

керуючись принципами об'єктивності, незалежності та неупередженості,

дотримуючись встановлених українським законодавством норм щодо процедури рейтингування,

уповноважене Національне рейтингове агентство «Рюрік» присвоїло Компанії ПАТ «Часівоярський вогнетривкий комбінат» довгостроковий кредитний рейтинг позичальника на рівні uaA з прогнозом «стабільний».

Відповідальний аналітик

Іванов О. С.

Голова Рейтингового комітету,
кандидат економічних наук

Долінський Л. Б.



17 жовтня 2011 року