

Рейтинговий звіт KZMO 001-014 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облигації
Обсяг випуску:	серії А – 25 500 000,0 грн. на загальну суму: 25 500 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії А – 1 000,0 грн.
Кількість облигацій:	серії А – 25 500 шт. на загальну кількість: 25 500 шт.
Відсоткова ставка:	серії А - на перший-шістнадцятий процентні періоди – 17%
Термін розміщення:	серії А – з 12.12.2005 р. – 12.07.2006 р.
Термін обігу:	серії А - з 12.12.2005 р. – 29.11.2015 р.
Термін погашення:	серії А – з 30.11.2015 р. - 04.12.2015 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	04.11.2005 р.
Дата оновлення:	27.03.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу:	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 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 оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» за IV квартал та 2008 рік в цілому, 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	04.11.2005	25.09.2008	11.12.2008	27.03.2009
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Рейтинг боргового зобов'язання «uaBB» характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НИЖ ДОСТАТНЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

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

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» підтримується:

- зростанням обсягу чистого продажу та чистого прибутку за 2008 рік у 2,7 рази (до 198 млн. грн.) та у 3,6 рази (до 2,6 млн. грн.) відповідно, порівняно з аналогічними показниками 2007 року;
- помірним борговим навантаженням компанії: станом на 31.12.2008 р. співвідношення чистого боргу до EBITDA, розрахованого за останні 12 місяців, склало 3,2 рази.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» обмежується:

- перебуванням в заставі за банківськими кредитами значної частини майна Емітента;
- високою залежністю від чотирьох основних споживачів, питома вага яких у чистій виручці від реалізації продукції за IV квартал 2008 року становила 80%;
- чутливістю заводу до зміни цін на мідь на Лондонській товарній біржі;
- негативними тенденціями на ринку металопродукції, що характеризується значним зниженням цін та попиту на неї.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	I півр. 2007	9 міс. 2008	2008
Активи	11 411,9	43 578,5	52 075,3	72 024,7	74 997,0	64 245
Незавершене будівництво	2 046,2	11 949,9	2 471,9	709,1	1 593,0	2 960
Основні засоби	6 665,8	7 037,4	21 540,0	23 154,7	23 009,0	22 706
Товарно-матеріальні запаси	723,3	6 224,7	13 451,5	29 012,7	23 933,0	14 877
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	511,1	329,5	2 951,9	6 887,5	6 348,0	3 955
Власний капітал	7 063,1	5 012,7	5 927,8	11 148,0	12 714,0	6 909
Поточні зобов'язання	0,0	26 503,8	35 100,0	32 703,9	15 075,0	10 130
Довгострокові зобов'язання	4 348,8	12 062,0	11 047,5	28 172,8	47 208,0	47 206

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	9 міс. 2007	2007	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008
Чистий дохід від реалізації продукції	6 840,8	8 564,5	47 449,0	72 512,0	99 352,4	165 821,0	198 123
Собівартість реалізованої продукції	5 418,0	5 985,0	39 088,0	60 240,4	84 867,4	142 611,0	176 972
Інші операційні доходи	400,2	575,7	3 593,0	5 536,4	1 526,4	6 913,0	8 084
Інші доходи	0,8	41 104,3	6 972,0	8 421,5	6 788,2	17 238,0	19 763
Чистий прибуток (збиток)	136,1	(2 055,0)	308,0	735,0	5 963,5	8 471,0	2 646

ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» спеціалізується на виробництві міді катодної. Крім того, компанія займається виробництвом змінного водоохолоджувального обладнання з міді для металургійних підприємств. Продукція ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» виробляється на замовлення споживачів, оскільки обладнання кожного з металургійних заводів, яке потребує установки або заміни змінного водоохолоджувального обладнання, має власні характеристики. Стратегія розвитку компанії включає в себе реалізацію інвестиційного проекту «Організація виробництва мідних катодів шляхом електролізу водних розчинів та мідної катанки з використанням технології UPCAST в умовах діючого виробництва змінного водоохолоджувального обладнання для металургійної промисловості ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» загальною вартістю капітального фінансування у розмірі 18 млн. грн. та оборотного фінансування в розмірі 7,3 млн. грн. Проект складається з двох підпроектів: виробництво міді катодної (вартістю 12 млн. грн.) та виробництво мідної катанки (вартістю 6,0 млн. грн.). На сьогодні компанія завершила фінансування розширення виробничих потужностей з виробництва міді катодної за рахунок запозичених, а також власних коштів. Останні потужності з виробництва катодної міді було введено в експлуатацію в III кварталі 2008 року. Наразі на підприємстві працює 12 електролізних ванн для виробництва катодної міді. У вищезазначеному проекті передбачалось встановлення 6 електролізних ванн, але підприємство тимчасово відмовилось від реалізації проекту з виробництва мідної катанки. Компанія розширила виробництва катодної міді - замість 6 запланованих електролізних ванн в експлуатацію було введено 12 ванн.

Ринок виробництва змінного водоохолоджувального обладнання для металургійної промисловості залишається порівняно невеликим, що пояснюється специфікою продукції, що виробляється, та незначною кількістю основних виробників. Основним конкурентом підприємства в Україні є ВАТ «Артемівський завод обробки кольорових металів», яке виробляє стандартні вироби, без врахування вимог замовників.

Основними споживачами міді катодної є підприємства, які працюють в галузі кабельно-провідникової промисловості. Ціна на катодну мідь ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» напряму залежить від ціни товарної міді, яка визначається на Лондонській біржі металів /LME/. Протягом IV кварталу 2008 року спостерігалось суттєве зниження цін на товарну мідь, так станом на 31.12.2008 р. ціна на мідь на LME в середньому становили 2 900,0 дол. США за 1 тонну, таким чином, порівняно з початком жовтня 2008 року, ціни знизались в середньому на 3 500,0 дол. США за 1 тонну продукції. Тобто, за оцінками експертів, ціни на кольорові метали досягли до кінця 2008 року своєї критичної відмітки. Зниження цін пов'язане із впливом світової фінансової кризи, яка викликала значне зменшення обсягів споживання металу.

Кінець 2008 року характеризувався такими основними тенденціями: падіння рентабельності, скорочення виробництва й збитковість підприємств зазначеної сфери, коректування прогнозних цін на основні види металів, зниження вартості акцій гірничодобувних і металургійних компаній тощо. Черговий цикл підйому у

кольоровій металургії, який тривав з 2003 по 2008 рр. підходить до свого завершення. Поглиблення рецесії на Заході, а також слабкі економічні прогнози країн BRIC (Бразилія, Росія, Індія, Китай) поряд з дефляцією й ліквідацією фондів значно ускладнюють процес прогнозування цін на метали на 2009 рік. На думку аналітиків, світовий профіцит кольорових металів поки збережеться, а 2009 рік стане найважчим для промисловців.

Тенденції попиту на мідь чітко відстежуються за тенденціями розвитку основних її споживачів. Так, найбільшу частку виробленої міді споживає електротехнічна промисловість, оскільки цей метал вже багато десятиліть стійко зберігає позиції головної сировини кабельної промисловості, та альтернативи йому практично немає. Також мідь споживається в машинобудуванні, металургії та будівництві. В Україні протягом 2008 року в металургійній галузі зменшення обсягів виробництва продукції становило 10,6%, у машинобудуванні зростання обсягів виробництва сягнуло 8,6%. Обсяги будівництва в Україні за 2008 рік показують негативну динаміку – будівельниками України виконано робіт на суму 64,4 млрд. грн., що на 16% менше, ніж за 2007 рік. Експорт та імпорт міді є незначним. За 2008 рік з України було експортовано товарів мідної групи на суму 305,4 млн. дол. США (на 11,4% менше, ніж за 2007 рік), імпортовано – на 255,6 млн. дол. США (на 10,3% менше ніж у 2007 році).

Протягом 2008 року спостерігалось значне зростання обсягів реалізації продукції ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання», порівняно з 2007 роком, насамперед, за рахунок збільшення виробництва міді катодної. Загалом 2008 році обсяг реалізації (198 123,0 тис. грн.) збільшився у 2,7 рази порівняно з аналогічним показником 2007 року (72 512,0 тис. грн.). У тому числі реалізація фурм повітряних збільшилась у 1,8 рази. Але, починаючи з II кварталу 2007 року, основним видом продукції для підприємства є катоди мідні, питома вага загальної виручки від реалізації яких у 2008 році дорівнювала 87%.

Основними постачальниками ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом IV кварталу 2008 року залишались вітчизняні підприємства – постачальники мідного брухту.

Організація збутової діяльності товариства залишається незмінною (власна система збуту готової продукції зі складу). Основними споживачами продукції є підприємства й організації, які займаються виробництвом кабельної продукції. Протягом IV кварталу 2008 року основними покупцями катодної міді є такі найбільші вітчизняні і російські виробники кабелю (продукт переробки мідної катанки): ВАТ «Одескабель» та ТОВ ТД «Одескабель» – 46,8% від загального обсягу споживання; ВАТ «Південкабель» – 21,4%; ТОВ «АЗОКМ» – 9,1%, ВАТ «Росскат» та інші.

Валюта балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом IV кварталу 2008 року зменшилась на 10 752,0 тис. грн. – до 64 245,0 тис. грн., переважно за рахунок залишків товарно-матеріальних запасів та поточної дебіторської заборгованості. Необоротні активи компанії станом на 31.12.2008 р. становили 26 819,0 тис. грн., збільшившись протягом аналізованого періоду на 696,0 тис. грн. за рахунок незавершеного будівництва. Необоротні активи

також сформовані нематеріальними активами у сумі 422,0 тис. грн. (переважно вартість проектної документації на реалізований інвестиційний проект), основними засобами – 22 706,0 тис. грн. (переважно матеріальна база для виготовлення продукції). Оборотні активи ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом IV кварталу 2008 року зменшились на 11 455,0 тис. грн. – до 37 405,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, товарно-матеріальних запасів, обсяг яких станом на 31.12.2008 р. становив 14 877,0 тис. грн. (40% оборотних активів), зменшення протягом аналізованого періоду запасів на 9 056,0 тис. грн.

Протягом IV кварталу 2008 року основним джерелом фінансування поточної діяльності ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» були довгострокові зобов'язання (73,5% валюти балансу). Довгострокові зобов'язання станом на 31.12.2008 р. дорівнювали 47 206,0 тис. грн. та сформовані заборгованістю за банківським кредитом ВАТ АКБ «Капітал» у сумі 21 644,0 тис. грн., а також іншими довгостроковими фінансовими зобов'язаннями у сумі 25 562,0 тис. грн. (розміщені облігації серії А). Поточні зобов'язання компанії протягом IV кварталу 2008 року зменшились на 4 945,0 тис. грн. за рахунок переважно заборгованості з одержаних авансів, обсяг якої становив 352,0 тис. грн. Заборгованість за короткостроковими кредитами дорівнювала 3 758,0 тис. грн. (кредит ВАТ АКБ «Капітал»). Кредиторська заборгованість за товари та послуги становила 3 533,0 тис. грн., основними кредиторами є такі підприємства: ТОВ «Март» – 991,0 тис. грн. (заборгованість за мідний брухт), ТОВ «Завод «Екосплав» – 969,0 тис. грн. (заборгованість за матеріали та оренду) та інші. За підсумками 2008 року компанія отримала чистий прибуток у сумі 2 646,0 тис. грн., чистий прибуток за 2007 рік становив 735,0 тис. грн., підвищення рівня прибутковості пов'язано із збільшенням виробничих потужностей з виробництва міді катодної, а також з виходом на проектну потужність виробництва міді катодної на раніше введеному в експлуатацію обладнанні.

10.03.2009 р. та 11.03.2009 р. ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» здійснило виплату в розмірі 1 006 440,24 грн. за тринадцятий купонний період. Найближчий достроковий викуп облігацій передбачено 12.12.2009 р., заявки на достроковий викуп приймаються до 01.12.2009 р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» підтверджено на рівні «**uaBB**», прогноз «**стабільний**».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А.Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Основні балансові показники ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання», тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008
Актив	11 411,9	43 578,5	52 075,3	72 024,7	74 997,0	64 245
I. Необоротні активи	8 714,3	18 989,3	24 563,5	25 421,6	26 123,0	26 819
Нематеріальні активи	2,3	2,0	551,6	486,5	454,0	422
Незавершене будівництво	2 046,2	11 949,9	2 471,9	709,1	1 593,0	2 960
Основні засоби	6 665,8	7 037,4	21 540,0	23 154,7	23 009,0	22 706
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	332,2	332,0	0,0
Справедлива вартість інвестиційної нерухомості	0,0	0,0	0,0	739,1	735,0	731
II. Оборотні активи	2 151,1	22 768,7	26 902,1	46 389,7	48 860,0	37 405
Виробничі запаси	533,8	5 429,3	3 035,0	2 099,8	3 511,0	2 821
Незавершене виробництво	99,2	585,5	6 467,8	14 914,9	15 252,0	8 559
Готова продукція	69,7	190,6	3 948,2	11 752,6	5 163,0	2 755
Товари	20,6	19,3	0,5	245,4	7,0	742
Дебіторська заборгованість за товари, та послуги	511,1	329,5	2 951,9	6 887,5	6 348,0	3 955
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	185,0	2 495,5	1 699,5	349,2	622,0	1 536
за виданими авансами	550,3	846,6	1 870,0	8 435,0	13 114,0	11 398
Інша поточна дебіторська заборгованість	9,2	1 514,0	396,1	141,9	2 775,0	840
Поточні фінансові інвестиції	0,0	8 231,9	4 085,7	0,0	995,0	1 780
Грошові кошти та їх еквіваленти	125,8	2 846,5	2 027,2	279,2	2,0	2 640
Інші оборотні активи	46,4	280,0	420,2	1 284,2	1 071,0	379
III. Витрати майбутніх періодів	546,5	1 820,5	609,7	213,4	14,0	14
IV. Необоротні активи та групи вибуття	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,0
Пасив	11 411,9	43 578,5	52 075,3	72 024,7	74 997,0	64 245
I. Власний капітал	7 063,1	5 012,7	5 927,8	11 148,0	12 714,0	6 909
Статутний капітал	321,5	321,5	321,5	321,5	322,0	322
Інший додатковий капітал	6 194,2	5 740,5	5 582,7	5 739,4	3 897,0	3 587
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	547,4	(1 049,3)	23,6	5 087,1	8 495,0	3 000
II. Забезпечення наступних витрат та платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
III. Довгострокові зобов'язання	0,0	26 503,8	35 100,0	32 703,9	47 208,0	47 206
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	9 530,0	7 138,1	21 644,0	21 644
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	25 593,8	25 570,0	25 565,8	25 564,0	25 562
IV. Поточні зобов'язання	4 348,8	12 062,0	11 047,5	28 172,8	15 075,0	10 130
Короткострокові кредити банків	3 374,9	3 792,0	3 561,2	4 200,0	2 378,0	3 758
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язанням	0,0	6 947,3	0,0	7 391,7	0,0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	257,6	942,2	3 243,8	10 219,7	3 816,0	3 533
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	55,4	31,2	1 659,4	2 308,4	5 465,0	352
з бюджетом	14,0	29,3	111,9	132,5	124,0	84
зі страхування	36,1	79,1	180,4	316,7	273,0	191
з оплати праці	85,1	190,4	401,2	661,0	602,0	430
з учасниками	0,0	0,0	0,0	0,0	931,0	0
Інші поточні зобов'язання	525,7	50,5	1 799,6	2 942,8	1 486,0	1 782
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0

Основні показники операційної діяльності ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання», тис. грн.

Показник	2005	2006	9 міс. 2007	2007	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008
Доход від реалізації продукції	8 153,1	10 208,8	56 732,0	86 586,7	118 779,8	196 321,0	234 915
Податок на додану вартість	1 312,3	1 644,3	9 283,0	14 074,7	19 427,4	30 500,0	36 792
Чистий доход від реалізації продукції	6 840,8	8 564,5	47 449,0	72 512,0	99 352,4	165 821,0	198 123
Собівартість реалізованої продукції	5 418,0	5 985,0	39 088,0	60 240,4	84 867,4	142 611,0	176 972
Валовий прибуток (збиток)	1 422,8	2 579,5	8 361,0	12 271,6	14 485,0	23 210,0	21 151
Інші операційні доходи	387,0	575,7	3 593,0	5 536,4	1 526,4	6 913,0	8 084
Адміністративні витрати	731,8	1 237,0	1 332,0	1 870,5	1 199,9	1 931,0	2 650
Витрати на збут	58,5	22,4	233,0	404,1	588,4	1 361,0	1 706
Інші операційні витрати	400,2	687,2	5 258,0	8 293,6	4 094,2	13 094,0	12 768
Операційний прибуток (збиток)	619,3	1 208,6	5 131,0	7 239,8	10 128,9	14 737,0	12 111
Інші фінансові доходи	0,2	18,1	27,0	36,1	18,1	27,0	36
Інші доходи	0,6	41 086,2	6 972,0	8 385,4	6 788,2	17 238,0	19 763
Фінансові витрати	289,9	2 661,6	4 630,0	6 190,7	3 669,6	5 361,0	7 977
Інші витрати	22,3	41 694,4	7 105,0	8 529,8	6 947,5	17 309,0	21 287
Прибуток (збиток) до оподаткування	307,9	(2 043,1)	395,0	940,8	6 318,1	9 332,0	2 646
Податок на прибуток	171,8	11,9	87,0	203,7	354,6	861,0	0
Чистий прибуток (збиток)	136,1	(-) 2 055,0	308,0	735,0	5 963,5	8 471,0	2 646

Розрахунки показників рентабельності

Показник	Розрахунок	Формула
Рентабельність діяльності	чистий прибуток / чистий дохід	ф.2 р.22 / ф.2 р.035
Валова рентабельність	валовий прибуток / чистий дохід	ф.2 р.050 / ф.2 р. 035
Операційна рентабельність	операційний прибуток / чистий дохід	ф.2 р.100 / ф.2 р.035
Рентабельність EBITDA	(чистий прибуток+податок на прибуток+фінансові витрати-інші фінансові доходи+амортизація	ф.2 (р.220+р.180+р.140-р.120+р.260) / ф.2 р.035
Рентабельність власного капіталу	чистий прибуток / власний капітал	ф.2 р.220/((ф.1 р.380 на початок року+ф.1 р.380 на кінець року)/2)
Рентабельність активів	чистий прибуток / активи	ф.2 р.220/((ф.1 р.280 на початок року+ф.1 р.280 на кінець року)/2)