

Рейтинговий звіт KGUM 001-004 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «КИЇВГУМА»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні дисконтні облігації (звичайні)
Обсяг випуску:	серія А – 30 000 000 грн. на загальну суму: 30 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія А – 1 000,0 грн.
Кількість облігацій:	серія А – 30 000 шт. загальна кількість: 30 000 шт.
Термін розміщення:	серія А – з 01.02.2015 р. по 30.09.2015 р.
Термін обігу:	після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 01.02.2020 р.
Термін погашення:	серія А – з 02.02.2020 р. по 01.02.2021 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	12.04.2016 р.
Дата оновлення:	29.09.2017 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB+
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.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «КИЇВГУМА» за I півріччя 2017 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, наданій клієнтом, 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.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій

Дата	12.04.2016	08.12.2016	20.04.2017	29.09.2017
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB+
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підвищення

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBBB** характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

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

Знак «+» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «КИЇВГУМА» підтримується:

- провідними ринковими позиціями: ТОВ «КИЇВГУМА» є одним із лідерів України серед підприємств-виробників гумових виробів медичного, виробничо-технічного та побутового призначення;
- поліпшенням основних показників ефективності діяльності підприємства, а також отриманням операційного прибутку протягом останніх років;
- високим рівнем диверсифікації географії збуту продукції та структури покупців.

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

- перебуванням у заставі за банківськими кредитами значної частини майна підприємства;
- валютними ризиками, що обумовлено значними обсягами експортно-імпортних операцій ТОВ «КИЇВГУМА»;
- нестабільною соціально-економічною ситуацією в країні, яка істотно обмежує купівельну спроможність населення України.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2012	2013	2014	2015	6M2016	2016	6M2017
Активи	141 352	145 372	193 521	203 528	208 023	203 730	530 630
Основні засоби	70 219	67 462	94 464	87 350	85 647	78 277	69 799
Запаси	28 884	26 645	42 636	51 087	55 671	62 137	72 785
Поточна дебіторська заборгованість	37 484	45 494	46 017	55 735	60 720	54 355	51 323
Грошові кошти	1 252	1 946	9 344	8 556	5 293	7 796	5 049
Власний капітал	19 445	19 476	29 005	29 039	29 968	32 886	367 173
Кредити банків	20 647	48 589	90 278	86 442	83 406	75 090	77 110
Інші довгострокові зобов'язання	60 246	47 631	493	17 701	16 794	17 403	13 097
Поточна кредиторська заборгованість	33 853	24 386	38 262	64 732	69 117	77 444	68 973

Джерело: фінансова звітність ТОВ «КІІВГУМА»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2012	2013	2014	2015	6M2016	2016	6M2017
Чистий дохід від реалізації продукції	227 412	147 366	178 453	240 801	109 423	260 249	150 325
Собівартість реалізованої продукції	192 443	121 523	125 008	169 585	81 687	195 094	109 923
Валовий прибуток	34 969	25 843	53 445	71 216	27 736	65 155	40 402
Операційний прибуток	1 920	6 752	41 414	54 374	9 197	26 386	10 360
Фінансові витрати	1 102	6 578	7 938	12 106	5 469	12 547	8 321
Чистий прибуток (збиток)	535	31	(2 719)	34	929	3 847	2 135
Операційна рентабельність, %	0,8	4,6	23,2	22,6	8,4	10,1	6,9

Джерело: фінансова звітність ТОВ «КІІВГУМА»

Загальна інформація На сьогодні ТОВ «КИЇВГУМА» є одним з лідерів серед українських підприємств-виробників гумових виробів медичного, виробничо-технічного та побутового призначення. Продукція представлена у більшості регіонів України та користується сталим попитом. Компанія здійснює експортні поставки у більш ніж 15 країн світу.

Засновниками ТОВ «КИЇВГУМА» є сім фізичних осіб-резидентів України. Згідно з останньою редакцією Статуту (затверджено Рішенням загальних зборів учасників, протокол №52, від 22.02.2017 р.) статутний капітал підприємства було збільшено з 14 000,0 тис. грн. до 350 000,0 тис. грн. Станом на 30.06.2017 р. учасниками є сім фізичних осіб.

Підприємство не входить до будь-яких фінансово-промислових груп, не здійснює діяльності, яка підпадає під обов'язкове ліцензування. ТОВ «КИЇВГУМА» не має непрофільних напрямів діяльності, які б суттєво впливали на його операційну діяльність. Позови до підприємства, які знаходяться на розгляді у суді, на дату проведення рейтингової процедури відсутні.

Операційна діяльність Виробничі потужності підприємства представлено низкою цехів, ділянкою з виробництва прес-форм, а також іншим обладнанням. У структурі собівартості виробництва в I півріччі 2017 року переважна частина припадала на основну сировину та матеріали та оплату праці. Структура основних постачальників підприємства характеризується збереженням низького рівня диверсифікації, що **підвищує ризики залежності від окремих контрагентів.**

Завдяки продовженню активного оновлення виробничої бази, розширенню географії та каналів збуту продукції ТОВ «КИЇВГУМА», протягом періоду з 2013 року по I півріччя 2017 року, не зважаючи на погіршення основних макроекономічних показників розвитку країни, спостерігалась збереження стабільних обсягів та позитивна динаміка виробництва і реалізації основних видів продукції. Так, за результатами перших шести місяців 2017 року середній рівень завантаженості виробничих потужностей, як і у минулих періодах, перебував на високому рівні.

За результатами I півріччя 2017 року переважна більшість основних товарних груп продемонстрували позитивну динаміку, що забезпечило загальний додатний результат. Обсяги реалізації у грошовому вимірі істотно зросли на **37%** до рівня в **138 364,7 тис. грн.** Лівову частку, як і у минулі періоди, займали гумовими виробами медичного призначення та пробками гумовими медичними.

Підприємство продовжує у 2017 році проводити активну інвестиційну політику, яка включала наступні заходи: придбання та встановлення нового устаткування, капітальні ремонти та облаштування цехів, придбання транспортних засобів, верстатів, переобладнання та модернізація обладнання. Зокрема, у серпні поточного року на підприємстві було встановлено нове устаткування у цех виробництва фірмових виробів – а саме п'ять пресів нового покоління. Це дозволить підприємству вже у короткостроковому періоді суттєво збільшити обсяги виробництва гумових медичних пробок та задовольнити попит як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках.

ТОВ «КИЇВГУМА» реалізує власну продукцію як на внутрішньому ринку, так і на зовнішніх, орієнтується на сегменти B2B та B2C. Підприємством сформовано дистриб'юторську мережу з просування продукції широкого вжитку. ТОВ «КИЇВГУМА» співпрацює з великими торгівельними мережами, здійснює прямі продажі продукції спеціального та галузевого призначення.

Географічна структура реалізації на внутрішньому ринку представлена більшістю регіонів України. Продукція підприємства використовується в багатьох галузях, а саме: важка промисловість, харчова промисловість, будівництво, тваринництво, електрогенеруюча галузь, нафтогазова галузь, залізнична та автомобільна, медична галузь тощо. Структура основних покупців продукції ТОВ «КИЇВГУМА», як і у минулі періоди, характеризується **достатнім рівнем диверсифікації**, що є позитивним фактором та знижує ризики залежності від окремих покупців.

Географія збуту на зовнішніх ринках також має високий рівень диверсифікації. Закордонні ринки збуту представлені такими країнами, як: Білорусь, Росія, Молдова, Казахстан, Німеччина, Латвія, Азербайджан, Вірменія, Грузія, Марокко, Польща, США, Узбекистан, Туркменістан та інші країни. Підприємство також проводить постійну активну роботу з розширення географії збуту у країнах Європи.

Слід зазначити, що рівень попиту на основну продукцію ТОВ «КИЇВГУМА» **не схильний до ризику сезонності**. Проте, окремі види сировини (у т.ч. латекс), які підприємство закуповує за кордоном, не імпортуються у зимові місяці року.

Фінансові показники Станом на 30.06.2017 р. валюта балансу підприємства дорівнювала 530 630,0 тис. грн. Істотне зростання у I півріччі 2017 року у 2,6 разів, було зумовлено збільшенням статутного капіталу шляхом внесення нематеріальних активів (патентів).

Основними джерелами формування активів підприємства виступали: власний капітал – на 69%, позикові та залучені ресурси – на 31%. Власний капітал був сформований, переважно, зареєстрованим капіталом та капіталом у дооцінках.

Позикові та залучені ресурси було насамперед представлено: коштами, які надійшли від розміщення дисконтних облігацій власного випуску, а також коштами, отриманими у рамках діючих кредитних договорів.

Вищевказані джерела формували активи, які переважно було сформовано: балансовою вартістю основних засобів, акумульованими капітальними інвестиціями та нематеріальними активами – 401 145,0 тис. грн. (об'єкти нерухомості, патенти, обладнання, транспортні засоби тощо).

На більш ліквідні активи, а саме: грошові кошти на рахунках – 5 049,0 тис. грн.; поточну дебіторську заборгованість (51 323,0 тис. грн., насамперед товарна заборгованість контрагентів за продукцію); товарно-матеріальні запаси (72 785,0 тис. грн.) приходилось 24% активів. Підприємство не має простроченої дебіторської заборгованості.

За результатами перших шести місяців 2017 року обсяги надходження виручки від основної діяльності ТОВ «КИЇВГУМА» становили 150 325,0 тис. грн. (+37% у

порівнянні з фактом I півріччя 2016 року). Чистий прибуток становив 2 135,0 тис. грн. (у I півріччі 2016 року – 929,0 тис. грн.). Відповідно, динаміка більшості основних фінансових показників характеризувалась також позитивною динамікою (Таблиці 1).

Таблиця 1. Динаміка основних показників рентабельності та оборотності ТОВ «КИЇВГУМА»

Показник	2013	2014	2015	6М2016	2016	6М2017	Динаміка 6М16/6М17, %
Рентабельність діяльності, %	0,02	-*	0,01	0,85	1,48	1,42	↑ 0,57 в. п.
Валова рентабельність, %	17,54	29,95	29,57	25,35	25,04	26,88	↑ 1,53 в. п.
Операційна рентабельність, %	4,58	23,21	22,58	8,40	10,14	6,89	↓ 1,51 в. п.
Термін оборотності активів, днів	355	347	301	338	286	440	↑ 102
Термін оборотності дебіторської заборгованості, днів	61	39	45	62	61	57	↓ 5
Термін оборотності кредиторської заборгованості, днів	66	60	75	107	96	83	↓ 24
Термін оборотності запасів, днів	83	101	101	118	106	110	↓ 8
Тривалість фінансового циклу, днів	78	80	71	73	71	85	↑ 12
Тривалість операційного циклу, днів	144	140	146	180	167	167	↓ 13

*показник має від'ємне значення Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «КИЇВГУМА»

У періоді, що аналізувався, поточна фінансово-господарська діяльність ТОВ «КИЇВГУМА» була частково забезпечена власними ресурсами, проте характеризувалась збереженням залежності від зовнішніх джерел фінансування. Слід зазначити, що у структурі активів значну питому вагу займають менш ліквідні активи, а саме: основні засоби, акумульовані капітальні інвестиції та нематеріальні активи (76% активів), що є типовим для виробничих підприємств.

Боргові інструменти ТОВ «КИЇВГУМА» у поточній діяльності використовує позикові ресурси, залучені в комерційних банках. Станом на 01.07.2017 р. заборгованість підприємства за кредитами складала 77 110,0 тис. грн. (станом на 01.03.2017 р. - 74 374,0 тис. грн.).

Рішення про відкрите розміщення дисконтних облігацій серії А було прийнято Рішенням власника ТОВ «КИЇВГУМА» від 26.06.2013 р. за № 1/06. Згідно з умовами випуску, ресурси, залучені від розміщення облігацій, заплановано спрямувати на розвиток підприємства, а саме: на придбання високотехнологічного обладнання для виробництва гумових виробів – **10 000,0 тис. грн.**, на збільшення обсягів виробництва та розширення асортименту продукції за основними напрямками (медичні вироби, дитячі товари, засоби індивідуального захисту, товари для спорту, товари для промисловості) – **5 990,0 тис. грн.**

НКЦПФР 31.01.2015 р. зареєструвала випуск дисконтних облігацій серії А, про що свідчить отримане постійне свідоцтво № 06/2/2015. Облігації було розміщено нижче номінальної вартості. Станом на 30.06.2017 р. заборгованість підприємства за цінними паперами становила 12 103,0 тис. грн.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ТОВ «КИЇВГУМА» суттєво підвищились, що було обумовлено збільшенням статутного капіталу підприємства. Показник ЕВІТДА, розрахований за останні

12 місяців, становив 54 918,0 тис. грн. (+25,9% у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2016 р.) (Таблиця 2).

Таблиця 2. Основні показники боргового навантаження ТОВ «КИЇВГУМА»

Показник	2013	2014	2015	6М2016	2016	6М2017
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	13,4	15,0	14,3	14,4	16,1	69,2
Чистий робочий капітал, тис. грн.	(51 620,0)	(66 093,0)	(58 875,0)	(56 259,0)	(46 397,0)	(34 072,0)
Коефіцієнт фінансової автономії, %	15,5	17,6	16,6	16,8	19,3	224,6
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	24 619,0	13 430,0	34 893,0	20 518,0	43 623,0	54 918,0
Чистий борг, тис. грн.	94 274,0	81 427,0	95 587,0	94 907,0	84 697,0	85 165,0
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	3,8	6,1	2,7	4,6	1,9	1,6

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «КИЇВГУМА»

Станом на 30.06.2017 р. чистий борг ТОВ «КИЇВГУМА» дорівнював 85 165,0 84 697,0 тис. грн. (+**1,4%** у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2016 р.). В умовах збільшення обсягу отриманого ЕВІТДА, показник його співвідношення з чистим боргом станом на 30.06.2017 р. дещо покращився та становив 1,6 – **помірний рівень**, що безумовно є позитивним фактором. Разом з цим, показник покриття витрат на сплату відсотків за рахунок ЕВІТ на 30.06.2017 р. дорівнював **1,3** - **низький рівень**.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних дисконтних звичайних облігацій серії А ТОВ «КИЇВГУМА» підвищено до рівня **uaBBB+**, прогноз «стабільний»

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «КІЇВГУМА», тис. грн.

Актив	2012	2013	2014	2015	6М2016	2016	6М2017
I. Необоротні активи	70 449	71 096	95 098	87 914	86 227	79 283	401 245
Нематеріальні активи	84	112	117	113	109	100	328 810
Незавершені капітальні інвестиції	91	3 492	417	351	371	806	2 536
Основні засоби	70 219	67 462	94 464	87 350	85 647	78 277	69 799
Довгострокові фінансові інвестиції	55	30	100	100	100	100	100
II. Оборотні активи	70 903	74 276	98 423	115 614	121 796	124 447	129 385
Запаси	28 884	26 645	42 636	51 087	55 671	62 137	72 785
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	31 600	17 505	20 698	38 171	37 322	47 708	47 077
Дебіторська заборгованість за виданими авансами за розрахунками з бюджетом	5 182	5 073	1 185	2 063	2 068	2 022	2 386
Інша поточна дебіторська заборгованість	456	1 817	8 159	2 052	6 599	1 829	1 521
Інша поточна дебіторська заборгованість	246	21 099	15 975	13 449	14 731	1 796	339
Грошові кошти та їх еквіваленти	1 252	1 946	9 344	8 556	5 293	7 796	5 049
Інші оборотні активи	275	187	423	231	108	154	217
Витрати майбутніх періодів	8	4	3	5	4	5	11
III. Необоротні активи та групи вибуття	-	-	-	-	-	-	-
Баланс	141 352	145 372	193 521	203 528	208 023	203 730	530 630
Пасив							
I. Власний капітал	19 445	19 476	29 005	29 039	29 968	32 886	367 173
Зареєстрований капітал	14 000	14 000	14 000	14 000	14 000	14 000	350 000
Капітал у дооцінках	-	-	12 250	12 250	12 250	12 250	12 250
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	5 445	5 476	2 755	2 789	3 718	6 636	4 923
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	64 893	72 334	69 653	104 320	100 881	93 043	90 972
Довгострокові кредити банків	4 647	24 703	69 160	86 442	83 406	75 090	77 110
Інші довгострокові зобов'язання	60 246	47 631	493	17 701	16 794	17 403	13 097
Довгострокові забезпечення	-	-	-	177	681	550	765
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	57 014	53 562	94 863	70 169	77 174	77 801	72 485
Короткострокові кредити банків	16 000	20 793	16 003	-	-	-	-
Поточна заборгованість за довгостроковим зобов'язаннями	-	3 093	5 115	-	-	-	7
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	30 933	22 533	35 885	62 893	67 007	73 971	64 624
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	272	99	188	162	265	824	914
з одержаних авансів	1 078	970	889	690	565	523	1 433
зі страхування	563	260	419	178	277	453	427
з оплати праці	1 007	524	881	809	1 003	1 673	1 575
Доходи майбутніх періодів	-	-	-	-	-	-	-
Інші поточні зобов'язання	7 161	5 290	35 483	5 437	8 057	357	2 426
Баланс	141 352	145 372	193 521	203 528	208 023	203 730	530 630

Джерело: фінансова звітність ТОВ «КІЇВГУМА»

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «КИЇВГУМА», тис. грн.

Показник	2012	2013	2014	6М2015	2015	2016	6М2017
Чистий дохід від реалізації продукції	227 412	147 366	178 453	240 801	109 423	260 249	150 325
Собівартість реалізованої продукції	192 443	121 523	125 008	169 585	81 687	195 094	109 923
Валовий прибуток (збиток)	34 969	25 843	53 445	71 216	27 736	65 155	40 402
Інші операційні доходи	1 0212	53 611	62 992	84 920	41 317	84 765	49 977
Адміністративні витрати	20 809	13 873	14 346	15 781	9 367	20 730	17 883
Витрати на збут	9 143	3 785	4 601	8 683	3 437	8 408	4 953
Інші операційні витрати	13 309	55 044	56 076	77 298	47 052	94 396	57 183
Операційний прибуток (збиток)	1 920	6 752	41 414	54 374	9 197	26 386	10 360
Інші фінансові доходи	1	2	181	248	73	122	27
Інші доходи	4	409	12 687	58 126	14 731	21 581	4 300
Фінансові витрати	1 102	6 578	7 938	12 106	5 469	12 547	8 321
Інші витрати	18	360	48 803	100 608	17 603	31 018	3 763
Фінансові результати до оподаткування	805	225	(2 459)	34	929	4 524	2 603
Податок на прибуток	270	194	260	-	-	677	468
Чистий прибуток (збиток)	535	31	(2 719)	34	929	3 847	2 135

Джерело: фінансова звітність ТОВ «КИЇВГУМА»