

Рейтинговий звіт KZMO 001-022 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 17-24 відсоткові періоди – 17% річних
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:	30.06.2011 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.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» за IV квартал та 2010 рік загалом, 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	11.12.2008	27.03.2009	02.07.2009	29.09.2009	16.11.2010	17.11.2010	18.11.2010	30.06.2011
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBBB-
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих 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 «Костянтинівський завод металургійного обладнання» підтримується:

- зростанням за 2010 рік показників ефективності діяльності підприємства, зокрема обсягів реалізації основних видів продукції у грошовому та натуральному вимірі.

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

- перебуванням в заставі за банківськими кредитами значної частини майна Емітента;
- значною питомою вагою короткострокових зобов'язань у загальному обсязі боргу компанії;
- чутливістю діяльності заводу до зміни цін на мідь на світових товарних біржах.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Активи	64 245	92 607	102 703	102 258	108 363	117 461
Незавершене будівництво	2 960	4 119	4 387	4 290	4 589	2 301
Основні засоби	22 706	24 502	23 787	23 351	22 787	25 126
Товарно-матеріальні запаси	14 877	30 539	39 443	21 739	39 445	39 046
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	3 955	5 443	6 328	21 116	16 003	19 878
Власний капітал	6 909	12 923	12 822	13 280	12 966	18 785
Поточні зобов'язання	10 130	32 487	42 686	41 785	69 853	43 018
Довгострокові зобов'язання	47 206	47 197	47 195	47 193	25 547	55 658

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Чистий дохід від реалізації продукції	198 123	148 253	246 337	79 507	182 519	302 426	448 755
Собівартість реалізованої продукції	176 972	130 207	217 074	74 388	172 910	285 258	416 351
Інші операційні доходи	8 084	24 134	57 575	29 029	29 524	30 163	32 134
Інші доходи	19 763	1 957	4 346	0	0	0	1
Чистий прибуток (збиток)	2 646	4 002	6 130	297	1 479	1 908	9 709

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання»

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 включала в себе реалізацію інвестиційного проекту: «Організація виробництва мідних катодів шляхом електролізу водних розчинів та мідної катанки з використанням технології UPCAST». Проект складався з двох складових: 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.

Катодна мідь, яку виробляє ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання», також виробляється в Україні наступними підприємствами: ТОВ «Запорізький завод кольорових сплавів»; ВАТ «Одескабель»; ТОВ «Панком-Юн». Продукція Емітента користується стійким попитом, що обумовлено наявністю покупців – провідних підприємств з виробництва кабельної продукції, таких як: ВАТ «Одескабель», ВАТ «Південкабель» тощо. Отже, основними споживачами міді катодної є підприємства, які працюють в галузі кабельно-провідникової промисловості. Друга група підприємств, які формують попит на продукцію Емітента, відносяться до машинобудівної галузі, а також металургійної галузі.

Сировиною для виробництва міді катодної Емітента є мідний брухт. Виробуток та виробництво міді в Україні практично відсутні, основними причинами чого є: недостатні обсяги запасів мідною руди, які необхідні для організації повномасштабних розробок на промисловому рівні; відсутність стабільного фінансування галузі; незначні обсяги проведення комплексного оновлення та модернізації основних фондів машинобудівними підприємствами; експорт брухту. У зв'язку з чим ціна на катодну мідь Емітента напряму залежить від ціни товарної міді, яка визначається на світових біржах. На сьогодні домінуючу позицію на світовому ринку з видобутку міді займає Латинська Америка, країни якої забезпечують більш ніж 40% потреб світової економіки. Так, Чилі є найбільшим у світі виробником цього виду металу, далі іде Перу, США, Австралія та інші країни. Крім того, попит на мідь значною мірою залежить та формується у залежності від потреб основних її споживачів. Так, найбільшу частку виробленої міді споживає електротехнічна промисловість, оскільки цей метал вже багато років зберігає позиції головної сировини кабельної промисловості, альтернативи йому практично немає.

В українській промисловості мідь споживається в машинобудівній, металургійній та будівельній галузях. За даними Держкомстату, в Україні протягом 12 місяців 2010 року в металургійній галузі збільшення обсягів виробництва продукції становило 12,2%, у машинобудуванні – 36,1%, порівняно з 2009 роком. При цьому, індекс обсягів здійснених будівельних робіт в Україні за підсумками 12 місяців

2010 року продовжував показувати негативну динаміку. Так, обсяг здійснених будівельних робіт в Україні за вищевказаний період знизився на 5,4%, порівняно з 2009 роком, проте темпи скорочення дещо уповільнились (за підсумками I півріччя 2010 року скорочення склало 12,6%). На сьогодні обсяги експорту та імпорту міді в Україні хоча і істотно збільшились, проте залишається незначним у загальній структурі.

Протягом аналізованого періоду ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» підтримував власні ринкові позиції як одного з провідних підприємств у сфері виробництва міді катодної, а також змінного водоохолоджувального обладнання для металургійної промисловості. В цілому, за підсумками 2010 року спостерігалось суттєве зростання обсягів реалізації продукції підприємства (здебільшого за рахунок мідних катодів, 95% у загальній структурі реалізації). Так, за результатами аналізованого періоду обсяг реалізації (448 755,0 тис. грн.) збільшився на 82% порівняно з 2009 роком, що пояснюється відновленням попиту, а також ділової активності підприємств – основних споживачів продукції заводу.

Станом на 31.12.2010 р. валюта балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» дорівнювала 117 461,0 тис. грн. Необоротні активи компанії дорівнюють 27 600,0 тис. грн., несуттєво збільшившись протягом аналізованого періоду за рахунок переважно введення в експлуатацію основних фондів. Оборотні активи ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом аналізованого періоду зросли на 8 151,0 тис. грн. – до 86 365,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, поточної дебіторської заборгованості, яка здебільшого сформована заборгованістю за виданими авансами – 21 691,0 тис. грн., а також торгівельною заборгованістю – 19 878,0 тис. грн.

Протягом аналізованого періоду основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» виступали довгострокові зобов'язання (47% валюти балансу), які станом на 31.12.2010 р. дорівнювали 55 658,0 тис. грн. та сформовані насамперед заборгованістю за відсотковими облігаціями власного випуску, а також заборгованістю за банківськими кредитами. Поточні зобов'язання Емітента протягом IV кварталу 2010 року суттєво зменшились на 26 835,0 тис. грн. (за рахунок перенесення поточних зобов'язань за банківськими кредитами у розряд «довгострокові»).

Чистий дохід ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» від реалізації продукції за підсумками 2010 року становив 448 755,0 тис. грн., що на 82% перевищує аналогічний показник 2009 року. Основним джерелом формування доходів компанії залишається реалізація продукції (мідь катодна, фурми повітряні тощо). Витрати підприємства, крім собівартості реалізованої продукції, сформовані за рахунок таких основних складових: адміністративні витрати – 5 536,0 тис. грн., фінансові витрати – 8 913,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами та облігаціями), інші операційні витрати – 37 589,0 тис. грн. (переважно собівартість реалізованих активів та іноземної валюти). Таким чином, за підсумками 2010 року Емітент отримав чистий прибуток у сумі 9 709,0 тис. грн. (за підсумками 9 місяців 2010 року – 1 908,0 тис. грн.).

За підсумками 2010 року грошові потоки від операційної діяльності мали додатне значення на рівні 3 582,0 тис. грн., що було забезпечено, насамперед, надходженням виручки від основних видів діяльності підприємства, а також надходження авансових коштів від замовників. Джерелами фінансування інвестиційної діяльності, а саме здійснення капітальних інвестицій підприємством протягом аналізованого року, виступали переважно власні кошти. При цьому грошові потоки від фінансової діяльності були від'ємні, що пов'язано зі сплатою дивідендів.

За результатами аналізованого періоду коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії не зазнали суттєвих змін, проте перебувають на низькому рівні. Показник співвідношення чистого боргу та EBITDA на кінець 2010 року становив 2,3, що свідчить про помірне боргове навантаження ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання».

На 17-24 відсоткові періоди за облігаціями серії А підприємством було встановлено доходність на рівні 17% річних. За даними Емітента, ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» здійснило виплату відсоткового доходу за 20 купонний період своєчасно та у повному обсязі.

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

**Т.в.о. начальника відділу корпоративних
рейтингів**

О. В. Чорноротов

Додатки

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

Показник	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Актив						
I. Необоротні активи	26 819	28 925	28 446	27 880	27 582	27 600
Нематеріальні активи	422	304	272	239	206	173
Незавершене будівництво	2 960	4 119	4 387	4 290	4 589	2 301
Основні засоби	22 706	24 502	23 787	23 351	22 787	25 126
Справедлива вартість інвестиційної нерухомості	731	0	0	0	0	0
II. Оборотні активи	37 405	63 670	73 326	71 082	41	86 365
Виробничі запаси	2 821	4 933	11 009	2 031	6 747	6 479
Незавершене виробництво	8 559	21 365	22 042	16 329	29 655	20 920
Готова продукція	2 755	4 241	6 392	3 377	3 039	11 632
Товари	742	0	0	0	4	15
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	3 955	5 443	6 328	21 116	16 003	19 878
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 536	8 548	13 517	8 197	9 502	3 529
за виданими авансами	11 398	17313	13 296	17 329	12 100	21 691
Інша поточна дебіторська заборгованість	840	358	372	1 556	400	1 295
Поточні фінансові інвестиції	1 780	0	0	0	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	2 640	921	123	259	375	441
Інші оборотні активи	379	86	47	715	41	0
III. Витрати майбутніх періодів	14	12	931	3 296	2 567	3 496
IV. Необоротні активи та групи вибуття	7	0	0	0	0	0
Баланс	64 245	92 607	102 703	102 258	108 363	117 461
I. Власний капітал	6 909	12 923	12 822	13 280	12 966	18 785
Статутний капітал	322	322	322	322	322	322
Інший додатковий капітал	3 587	3 671	3 673	3 749	5 807	3 824
Резервний капітал	0	0	3 680	2 880	80	7 739
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	3 000	8 930	5 147	6 329	6 757	6 900
II. Забезпечення наступних витрат та платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	47 206	47 197	47 195	47 193	25 547	55 658
Довгострокові кредити банків	21 644	21 644	21 644	21 644	0	18 924
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	25 562	25 553	25 551	25 549	25 547	25 545
Інші довгострокові зобов'язання	0	0	0	0	0	11 189
IV. Поточні зобов'язання	10 130	32 487	42 686	41 785	69 853	43 018
Короткострокові кредити банків	3 758	0	0	0	21 144	0
Векселі видані	0	1 341	1 341	1 341	1 341	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 533	21 748	34 098	31 180	34 114	38 884
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	352	211	5	4 047	17	194
з бюджетом	84	238	209	200	203	212
зі страхування	191	384	406	390	397	405
з оплати праці	430	830	878	853	881	887
Інші поточні зобов'язання	1 782	7 735	5 749	3 774	11 756	1 254
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	64 245	92 607	102 703	102 258	108 363	117 461

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання»

Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показник	2007	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010
Доход від реалізації продукції	86 586,7	234 915	284 149	89 834	213 448	357 266	532 277
Податок на додану вартість	14 074,7	36 792	37 812	10 327	30 929	54 840	83 522
Чистий доход від реалізації продукції	72 512,0	198 123	246 337	79 507	182 519	302 426	448 755
Собівартість реалізованої продукції	60 240,4	176 972	217 074	74 388	172 910	285 258	416 351
Валовий прибуток (збиток)	12 271,6	21 151	29 263	5 119	9 609	17 168	32 404
Інші операційні доходи	5 536,4	8 084	57 575	29 029	29 524	30 163	32 134
Адміністративні витрати	1 870,5	2 650	4 218	1 240	2 515	3 955	5 536
Витрати на збут	404,1	1 706	3 256	818	966	1 237	1 524
Інші операційні витрати	8 293,6	12 768	62 241	30 500	29 509	34 124	37 589
Операційний прибуток (збиток)	7 239,8	12 111	17 123	1 590	6 143	8 015	19 889
Інші фінансові доходи	36,1	36	38	9	18	27	36
Інші доходи	8 385,4	19 763	4 346	0	0	0	1
Фінансові витрати	6 190,7	7 977	9 450	1 301	4 461	5 837	8 913
Інші витрати	8 529,8	21 287	4 487	1	1	1	89
Прибуток (збиток) до оподаткування	940,8	2 646	7 570	297	1 699	2 204	10 924
Податок на прибуток	203,7	0	1 440	0	220	296	1 215
Чистий прибуток (збиток)	735,0	2 646	6 130	297	1 479	1 908	9 709

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання»