

Рейтинговий звіт KZMO 001-021 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 облігації
Обсяг випуску:	серії А – 25 500 000,0 грн. на загальну суму: 25 500 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії А – 1 000,0 грн.
Кількість облігацій:	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 III квартал та 9 місяців 2010 року 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 9 місяців 2010 року 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	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Активи	64 245	88 312	92 607	102 703	102 258	108 363
Незавершене будівництво	2 960	4 927	4 119	4 387	4 290	4 589
Основні засоби	22 706	23 597	24 502	23 787	23 351	22 787
Товарно-матеріальні запаси	14 877	32 243	30 539	39 443	21 739	39 445
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	3 955	8 908	5 443	6 328	21 116	16 003
Власний капітал	6 909	10 737	12 923	12 822	13 280	12 966
Поточні зобов'язання	10 130	30 376	32 487	42 686	41 785	69 853
Довгострокові зобов'язання	47 206	47 199	47 197	47 195	47 193	25 547

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	198 123	74 449	148 253	246 337	79 507	182 519	302 426
Собівартість реалізованої продукції	176 972	66 087	130 207	217 074	74 388	172 910	285 258
Інші операційні доходи	8 084	3 257	24 134	57 575	29 029	29 524	30 163
Інші доходи	19 763	37	1 957	4 346	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	2 646	28	4 002	6 130	297	1 479	1 908

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. Видобуток 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 9 місяців 2010 року в металургійній галузі збільшення обсягів виробництва продукції становило 12,7%, у машинобудуванні – 34,9%, порівняно з першими трьома кварталами 2009 року. При цьому, індекс обсягів здійснених будівельних робіт в

Україні за підсумками перших трьох кварталів 2010 року продовжував показувати негативну динаміку. Так, обсяг здійснених будівельних робіт в Україні за вищевказаний період знизився на 12,6%, порівняно з першими трьома кварталами 2009 року (за підсумками I півріччя 2010 року – (-) 19,3%). 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 9 місяців 2010 року спостерігалось суттєве зростання обсягів реалізації продукції підприємства (здебільшого за рахунок мідних катодів, 94% у загальній структурі реалізації). Так, за результатами аналізованого періоду обсяг реалізації (302 426,0 тис. грн.) збільшився на 105% порівняно з першими трьома кварталами 2009 року, що пояснюється відновленням попиту, а також ділової активності підприємств – основних споживачів продукції заводу.

Станом на 30.09.2010 р. валюта балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» дорівнювала 108 363,0 тис. грн. Необоротні активи компанії дорівнюють 27 582,0 тис. грн., несуттєво зменшившись протягом аналізованого періоду на 298,0 тис. грн. за рахунок переважно амортизаційних нарахувань. Оборотні активи ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом аналізованого періоду зросли на 7 132,0 тис. грн. – до 78 214,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, залишків товарно-матеріальних запасів (станом на 30.09.2010 р. – 39 445,0 тис. грн.).

Протягом аналізованого періоду основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» виступали поточні зобов'язання (64% валюти балансу), які суттєво збільшились на 28 068,0 тис. грн. (за рахунок перенесення довгострокових зобов'язань за банківськими кредитами у розряд «поточні»). Іншою вагомою складовою поточних зобов'язань є заборгованість за товари та послуги – 34 114,0 тис. грн. Довгострокові зобов'язання станом на 30.09.2010 р. дорівнювали 25 547,0 тис. грн. та повністю сформовані заборгованістю за відсотковими облігаціями власного випуску.

Чистий дохід ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» від реалізації продукції за підсумками 9 місяців 2010 року становив 302 426,0 тис. грн., що на 104% перевищує аналогічний показник перших трьох місяців 2009 року. Основним джерелом формування доходів компанії залишається реалізація продукції підприємства (мідь катодна, фурми повітряні тощо). Також у структурі доходів підприємства за підсумками 9 місяців 2010 року обліковуються інші операційні доходи у сумі 30 163,0 тис. грн. (переважно реалізація товарів, іноземної валюти тощо).

Витрати підприємства, крім собівартості реалізованої продукції, сформовані за рахунок таких основних складових: адміністративні витрати – 3 955,0 тис. грн., фінансові витрати – 5 837,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами та облігаціями), інші операційні витрати – 34 124,0 тис. грн. (переважно собівартість

реалізованих активів та іноземної валюти). Таким чином, за підсумками 9 місяців 2010 року Емітент отримав чистий прибуток у сумі 1 908,0 тис. грн. (за підсумками I півріччя 2010 року – 1 479,0 тис. грн.).

ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» використовує у своїй діяльності банківський кредит, станом на 30.09.2010 р. заборгованість за яким становила 21 144,0 тис. грн.

За результатами аналізованого періоду коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії не зазнали суттєвих змін, проте перебувають на низькому рівні. Показник співвідношення чистого боргу та ЕБІТДА на кінець аналізованого кварталу становив 2,6, 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 19 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	9 міс 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Актив						
I. Необоротні активи	26 819	28 861	28 925	28 446	27 880	27 582
Нематеріальні активи	422	337	304	272	239	206
Незавершене будівництво	2 960	4 927	4 119	4 387	4 290	4 589
Основні засоби	22 706	23 597	24 502	23 787	23 351	22 787
Справедлива вартість інвестиційної нерухомості	731	0	0	0	0	0
II. Оборотні активи	37 405	59 440	63 670	73 326	71 082	41
Виробничі запаси	2 821	6 622	4 933	11 009	2 031	6 747
Незавершене виробництво	8 559	20 488	21 365	22 042	16 329	29 655
Готова продукція	2 755	5 133	4 241	6 392	3 377	3 039
Товари	742	0	0	0	0	4
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	3 955	8 908	5 443	6 328	21 116	16 003
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 536	5 158	8 548	13 517	8 197	9 502
за виданими авансами	11 398	12 611	17 313	13 296	17 329	12 100
Інша поточна дебіторська заборгованість	840	378	358	372	1 556	400
Поточні фінансові інвестиції	1 780	0	0	0	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	2 640	8	921	123	259	375
Інші оборотні активи	379	96	86	47	715	41
III. Витрати майбутніх періодів	14	11	12	931	3 296	2 567
IV. Необоротні активи та групи вибуття	7	0	0	0	0	0
Баланс	64 245	88 312	92 607	102 703	102 258	108 363
I. Власний капітал	6 909	10 737	12 923	12 822	13 280	12 966
Статутний капітал	322	322	322	322	322	322
Інший додатковий капітал	3 587	3 613	3 671	3 673	3 749	5 807
Резервний капітал	0	0	0	3 680	2 880	80
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	3 000	6 802	8 930	5 147	6 329	6 757
II. Забезпечення наступних витрат та платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	47 206	47 199	47 197	47 195	47 193	25 547
Довгострокові кредити банків	21 644	21 644	21 644	21 644	21 644	0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	25 562	25 555	25 553	25 551	25 549	25 547
IV. Поточні зобов'язання	10 130	30 376	32 487	42 686	41 785	69 853
Короткострокові кредити банків	3 758	3 910	0	0	0	21 144
Векселі видані	0	1 341	1 341	1 341	1 341	1 341
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 533	18 792	21 748	34 098	31 180	34 114
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	352	275	211	5	4 047	17
з бюджетом	84	159	238	209	200	203
зі страхування	191	411	384	406	390	397
з оплати праці	430	869	830	878	853	881
Інші поточні зобов'язання	1 782	4 619	7 735	5 749	3 774	11 756
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	64 245	88 312	92 607	102 703	102 258	108 363

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	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010
Доход від реалізації продукції	86 586,7	234 915	173 528	284 149	89 834	213 448	357 266
Податок на додану вартість	14 074,7	36 792	25 275	37 812	10 327	30 929	54 840
Чистий доход від реалізації продукції	72 512,0	198 123	148 253	246 337	79 507	182 519	302 426
Собівартість реалізованої продукції	60 240,4	176 972	130 207	217 074	74 388	172 910	285 258
Валовий прибуток (збиток)	12 271,6	21 151	18 046	29 263	5 119	9 609	17 168
Інші операційні доходи	5 536,4	8 084	24 134	57 575	29 029	29 524	30 163
Адміністративні витрати	1 870,5	2 650	2 927	4 218	1 240	2 515	3 955
Витрати на збут	404,1	1 706	2 245	3 256	818	966	1 237
Інші операційні витрати	8 293,6	12 768	26 169	62 241	30 500	29 509	34 124
Операційний прибуток (збиток)	7 239,8	12 111	10 839	17 123	1 590	6 143	8 015
Інші фінансові доходи	36,1	36	29	38	9	18	27
Інші доходи	8 385,4	19 763	1 957	4 346	0	0	0
Фінансові витрати	6 190,7	7 977	6 716	9 450	1 301	4 461	5 837
Інші витрати	8 529,8	21 287	2 107	4 487	1	1	1
Прибуток (збиток) до оподаткування	940,8	2 646	4 002	7 570	297	1 699	2 204
Податок на прибуток	203,7	0	0	1 440	0	220	296
Чистий прибуток (збиток)	735,0	2 646	4 002	6 130	297	1 479	1 908

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання»