

## **Рейтинговий звіт KZMO 001-015 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 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:	02.07.2009 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 I квартал 2009 року, 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	02.07.2009
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	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, проте, за підсумками I кварталу 2009 року компанія отримала збиток від операційної діяльності у розмірі 3,4 млн. грн.

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

- перебуванням в заставі за банківськими кредитами значної частини майна Емітента;
- борговим навантаженням компанії: станом на 31.03.2009 р. співвідношення чистого боргу до EBITDA, розрахованого за останні 12 місяців, склало 6,3 разів;
- чутливістю заводу до зміни цін на мідь на світових товарних біржах;
- негативними тенденціями на ринку металопродукції України.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
Активи	43 578,5	52 075,3	72 024,7	74 997,0	64 245	63 935
Незавершене будівництво	11 949,9	2 471,9	709,1	1 593,0	2 960	4 403
Основні засоби	7 037,4	21 540,0	23 154,7	23 009,0	22 706	22 100
Товарно-матеріальні запаси	6 224,7	13 451,5	29 012,7	23 933,0	14 877	12 333
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	329,5	2 951,9	6 887,5	6 348,0	3 955	6 406
Власний капітал	5 012,7	5 927,8	11 148,0	12 714,0	6 909	1 195
Поточні зобов'язання	26 503,8	35 100,0	32 703,9	15 075,0	10 130	15 537
Довгострокові зобов'язання	12 062,0	11 047,5	28 172,8	47 208,0	47 206	47 203

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	8 564,5	72 512,0	43 676	99 352,4	198 123	25 765
Собівартість реалізованої продукції	5 985,0	60 240,4	38 592	84 867,4	176 972	27 032
Інші операційні доходи	575,7	5 536,4	537	1 526,4	8 084	2 704
Інші доходи	41 104,3	8 421,5	3 259	6 788,2	19 763	0
Чистий прибуток (збиток)	(2 055,0)	735,0	2 047	5 963,5	2 646	(5 714)

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/. 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.

Ціна на катодну мідь ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» напряму залежить від ціни товарної міді, яка визначається на Лондонській біржі металів /LME/. Протягом I кварталу 2009 року спостерігалось зростання цін на товарну мідь, так станом на 31.03.2009 р. ціна на мідь на LME в середньому становили 4 050,0 дол. США за 1 тонну, таким чином, порівняно з початком січня 2009 року, ціни збільшились в середньому на 900,0 дол. США за 1 тонну продукції. Таким чином на кінець I кварталу 2009 року вартість кольорових металів на LME

мала тенденцію до зростання на фоні скорочення складських запасів, незважаючи на слабкі показники світових фондових ринків. На думку фахівців ринку скорочення складських запасів більшості металів (крім алюмінію) вказує на те, що, можливо, попит може бути краще, ніж прогнозувалось. Між тим складські запаси міді знову почали зменшуватися, що є потужним фактором росту цін на даний від металу. За словами трейдерів, спекулянти, що грали на зниження, вийшли з ринку через зростаючі ціни, багато фондів продовжують покривати позиції. Скорочення запасів в сукупності з рекордним імпортом міді Китаєм у березні 2009 року, а також ознаки проходження світовою економікою відмітки «дна» сприяють тому, що ринок переглядає свій прогноз відносно попиту на основні метали. У той же час, аналітики вважають, що зростання цін є непорівнянним з реальними показниками попиту.

Крім того 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 I кварталу 2009 року в металургійній галузі зменшення обсягів виробництва продукції становило 43%, у машинобудуванні – 55%. Обсяги будівництва в Україні за I квартал 2009 року показують негативну динаміку – будівельниками України виконані роботи на суму 6,3 млрд. грн., що на 57% менше, ніж за I квартал 2008 року.

Протягом I кварталу 2009 року спостерігалось зниження обсягів реалізації продукції ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання», порівняно з I кварталом 2008 року. Загалом, за підсумками аналізованого періоду обсяг реалізації (25 765,0 тис. грн.) зменшився на 41% порівняно з аналогічним показником I кварталу 2008 року (43 676,5 тис. грн.). У тому числі реалізація фурм повітряних зменшилась на 45%. Починаючи з II кварталу 2007 року, основним видом продукції для підприємства є катоди мідні, питома вага загальної виручки від реалізації яких у I кварталі 2009 року дорівнювала 91%. Також слід відмітити, що зниження реалізації основних видів продукції у натуральному вимірі, у аналізованому періоді, становило 18%, тоді як у грошовому – 41%.

Основними постачальниками ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом I кварталу 2009 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.

Валюта балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» на кінець I кварталу 2009 року дорівнювала 63 935,0 тис. грн. Необоротні активи компанії станом на 31.03.2009 р. становили 27 620,0 тис. грн., несуттєво збільшившись протягом аналізованого періоду на 801,0 тис. грн. за рахунок, переважно незавершеного будівництва (станом на 31.03.2009 р. – 4 403,0 тис. грн.). Необоротні активи також сформовані нематеріальними активами у сумі 389,0 тис. грн. (переважно вартість проектної документації на реалізований

інвестиційний проект), основними засобами – 22 100,0 тис. грн. (переважно матеріальна база для виготовлення продукції). Оборотні активи ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом I кварталу 2009 року зменшились на 1 109,0 тис. грн. – до 36 296,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, товарно-матеріальних запасів, обсяг яких станом на 31.03.2009 р. становив 12 333,0 тис. грн. (34% оборотних активів). Дебіторська заборгованість за товари та послуги станом на 31.03.2009 р. становила 6 406,0 тис. грн. (заборгованість за мідь катодну). На кінець I кварталу 2009 року компанія акумулювала грошові кошти на рахунках у сумі 1 442,0 тис. грн.

Протягом аналізованого періоду основним джерелом фінансування поточної діяльності ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» були довгострокові зобов'язання, які станом на 31.03.2009 р. дорівнювали 47 203,0 тис. грн. та сформовані заборгованістю за банківським кредитом у сумі 21 644,0 тис. грн., а також іншими довгостроковими фінансовими зобов'язаннями у сумі 25 559,0 тис. грн. (розміщені облігації серії А). Поточні зобов'язання компанії протягом I кварталу 2009 року збільшились на 5 407,0 тис. грн. за рахунок переважно заборгованості за товари та послуги – 9 008,0 тис. грн. (заборгованість за мідний брухт, за матеріали та оренду тощо). За підсумками I кварталу 2009 року компанія отримала чистий збиток у сумі 5 714,0 тис. грн.

На дев'ятий-шістнадцятий відсоткові періоди емітентом було встановлено доходність на рівні 17% річних по облігаціям серії А. ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» здійснило виплату в розмірі 1 006,4 тис. грн. за чотирнадцятий купонний період. Найближчий достроковий викуп облігацій передбачено 12.12.2009 р., заявки на достроковий викуп приймаються до 01.12.2009 року.

## **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	2006	2007	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
<b>Актив</b>	<b>43 578,5</b>	<b>52 075,3</b>	<b>72 024,7</b>	<b>74 997,0</b>	<b>64 245</b>	<b>63 935</b>
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>18 989,3</b>	<b>24 563,5</b>	<b>25 421,6</b>	<b>26 123,0</b>	<b>26 819</b>	<b>27 620</b>
Нематеріальні активи	2,0	551,6	486,5	454,0	422	389
Незавершене будівництво	11 949,9	2 471,9	709,1	1 593,0	2 960	4 403
Основні засоби	7 037,4	21 540,0	23 154,7	23 009,0	22 706	22 100
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	332,2	332,0	0,0	0
Справедлива вартість інвестиційної нерухомості	0,0	0,0	739,1	735,0	731	728
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>22 768,7</b>	<b>26 902,1</b>	<b>46 389,7</b>	<b>48 860,0</b>	<b>37 405</b>	<b>36 296</b>
Виробничі запаси	5 429,3	3 035,0	2 099,8	3 511,0	2 821	2 433
Незавершене виробництво	585,5	6 467,8	14 914,9	15 252,0	8 559	7 605
Готова продукція	190,6	3 948,2	11 752,6	5 163,0	2 755	1 693
Товари	19,3	0,5	245,4	7,0	742	602
Дебіторська заборгованість за товари, та послуги	329,5	2 951,9	6 887,5	6 348,0	3 955	6 406
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	2 495,5	1 699,5	349,2	622,0	1 536	1 987
за виданими авансами	846,6	1 870,0	8 435,0	13 114,0	11 398	10 744
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 514,0	396,1	141,9	2 775,0	840	1 518
Поточні фінансові інвестиції	8 231,9	4 085,7	0,0	995,0	1 780	1 780
Грошові кошти та їх еквіваленти	2 846,5	2 027,2	279,2	2,0	2 640	1 442
Інші оборотні активи	280,0	420,2	1 284,2	1 071,0	379	86
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>1 820,5</b>	<b>609,7</b>	<b>213,4</b>	<b>14,0</b>	<b>14</b>	<b>12</b>
<b>IV. Необоротні активи та групи вибуття</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
<b>Пасив</b>	<b>43 578,5</b>	<b>52 075,3</b>	<b>72 024,7</b>	<b>74 997,0</b>	<b>64 245</b>	<b>63 935</b>
<b>I. Власний капітал</b>	<b>5 012,7</b>	<b>5 927,8</b>	<b>11 148,0</b>	<b>12 714,0</b>	<b>6 909</b>	<b>1 195</b>
Статутний капітал	321,5	321,5	321,5	322,0	322	322
Інший додатковий капітал	5 740,5	5 582,7	5 739,4	3 897,0	3 587	3 587
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(1 049,3)	23,6	5 087,1	8 495,0	3 000	(2 714)
<b>II. Забезпечення наступних витрат та платежів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>26 503,8</b>	<b>35 100,0</b>	<b>32 703,9</b>	<b>47 208,0</b>	<b>47 206</b>	<b>47 203</b>
Довгострокові кредити банків	0,0	9 530,0	7 138,1	21 644,0	21 644	21 644
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	25 593,8	25 570,0	25 565,8	25 564,0	25 562	25 559
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>12 062,0</b>	<b>11 047,5</b>	<b>28 172,8</b>	<b>15 075,0</b>	<b>10 130</b>	<b>15 537</b>
Короткострокові кредити банків	3 792,0	3 561,2	4 200,0	2 378,0	3 758	3 758
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язанням	6 947,3	0,0	7 391,7	0,0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	942,2	3 243,8	10 219,7	3 816,0	3 533	9 008
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	31,2	1 659,4	2 308,4	5 465,0	352	2
з бюджетом	29,3	111,9	132,5	124,0	84	108
зі страхування	79,1	180,4	316,7	273,0	191	258
з оплати праці	190,4	401,2	661,0	602,0	430	557
з учасниками	0,0	0,0	0,0	931,0	0	0
Інші поточні зобов'язання	50,5	1 799,6	2 942,8	1 486,0	1 782	1 846
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Показник	2006	2007	I пів. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
<b>Доход від реалізації продукції</b>	<b>10 208,8</b>	<b>86 586,7</b>	<b>118 779,8</b>	<b>196 321,0</b>	<b>234 915</b>	<b>30 539</b>
Податок на додану вартість	1 644,3	14 074,7	19 427,4	30 500,0	36 792	4 774
<b>Чистий доход від реалізації продукції</b>	<b>8 564,5</b>	<b>72 512,0</b>	<b>99 352,4</b>	<b>165 821,0</b>	<b>198 123</b>	<b>25 765</b>
Собівартість реалізованої продукції	5 985,0	60 240,4	84 867,4	142 611,0	176 972	27 032
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>2 579,5</b>	<b>12 271,6</b>	<b>14 485,0</b>	<b>23 210,0</b>	<b>21 151</b>	<b>(1 267)</b>
Інші операційні доходи	575,7	5 536,4	1 526,4	6 913,0	8 084	2 704
Адміністративні витрати	1 237,0	1 870,5	1 199,9	1 931,0	2 650	764
Витрати на збут	22,4	404,1	588,4	1 361,0	1 706	226
Інші операційні витрати	687,2	8 293,6	4 094,2	13 094,0	12 768	3 802
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>1 208,6</b>	<b>7 239,8</b>	<b>10 128,9</b>	<b>14 737,0</b>	<b>12 111</b>	<b>(3 355)</b>
Інші фінансові доходи	18,1	36,1	18,1	27,0	36	9
Інші доходи	41 086,2	8 385,4	6 788,2	17 238,0	19 763	0
Фінансові витрати	2 661,6	6 190,7	3 669,6	5 361,0	7 977	2 368
Інші витрати	41 694,4	8 529,8	6 947,5	17 309,0	21 287	0
<b>Прибуток (збиток) до оподаткування</b>	<b>(2 043,1)</b>	<b>940,8</b>	<b>6 318,1</b>	<b>9 332,0</b>	<b>2 646</b>	<b>(5 714)</b>
Податок на прибуток	11,9	203,7	354,6	861,0	0	0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(2 055,0)</b>	<b>735,0</b>	<b>5 963,5</b>	<b>8 471,0</b>	<b>2 646</b>	<b>(5 714)</b>

