

Рейтинговий звіт KGUM 002-010 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:	08.12.2016 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 2016 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
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB	uaBBB
Прогноз:	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження

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.

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

- стійкими ринковими позиціями: ТОВ «КИЇВГУМА» є одним із лідерів України серед підприємств-виробників гумових виробів медичного, виробничо-технічного та побутового призначення;
- прибутковою операційною діяльністю протягом останніх років;
- високим рівнем диверсифікації географії збуту продукції та структури покупців.

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

- валютними ризиками, що обумовлено значними обсягами експортно-імпортних операцій, а також валютною структурою кредитного портфелю ТОВ «КИЇВГУМА»;
- високим рівнем боргового навантаження, а також перебуванням у заставі за банківськими кредитами значної частини майна підприємства;
- 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	6М2016
Активи	141 352	145 372	193 521	203 528	208 023
Основні засоби	70 219	67 462	94 464	87 350	85 647
Запаси	28 884	26 645	42 636	51 087	55 671
Поточна дебіторська заборгованість	37 484	45 494	46 017	55 735	60 720
Грошові кошти	1 252	1 946	9 344	8 556	5 293
Власний капітал	19 445	19 476	29 005	29 039	29 968
Кредити банків	20 647	48 589	90 278	86 442	83 406
Інші довгострокові зобов'язання	60 246	47 631	493	17 701	16 794
Поточна кредиторська заборгованість	33 853	24 386	38 262	64 732	69 117

Джерело: фінансова звітність ТОВ «КІЇВГУМА»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2012	2013	2014	6М2015	2015	6М2016
Чистий дохід від реалізації продукції	227 412	147 366	178 453	118 278	240 801	109 423
Собівартість реалізованої продукції	192 443	121 523	125 008	76 670	169 585	81 687
Валовий прибуток	34 969	25 843	53 445	41 608	71 216	27 736
Операційний прибуток	1 920	6 752	41 414	33 137	54 374	9 197
Фінансові витрати	1 102	6 578	7 938	5 472	12 106	5 469
Чистий прибуток (збиток)	535	31	(2 719)	1 702	34	929
Операційна рентабельність, %	0,8	4,6	23,2	28,0	22,6	8,4

Джерело: фінансова звітність ТОВ «КІЇВГУМА»

Загальна інформація ТОВ «КИЇВГУМА» було зареєстровано виконавчим комітетом Броварської міської ради Київської області 04.07.2007 р. (свідоцтво серії А00 №094333, код ЄДРПОУ 35115248). Юридична адреса: 07403, Київська область, м. Бровари, вул. Кутузова, 127.

На сьогодні ТОВ «КИЇВГУМА» є одним із лідерів в Україні серед підприємств-виробників гумових виробів медичного, виробничо-технічного та побутового призначення. Продукція представлена у більшості регіонів України та користується сталим попитом. Крім цього, 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 №29, від 20.11.2012 р., зареєстровано 22.11.2012 р.) статутний капітал підприємства станом на 30.06.2016 р. складав 14 000 000 грн. (сплачений у повному обсязі). Учасниками є сім фізичних осіб та одна юридична особа.

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 представлені низкою цехів, ділянкою з виробництва прес-форм, а також іншим обладнанням. У структурі собівартості виробництва близько найбільшу питому вагу займають основна сировина та матеріали.

Структура основних постачальників підприємства характеризується низьким рівнем диверсифікації, що **підвищує ризики залежності від окремих контрагентів**. За підсумками перших шести місяців 2016 року такі товарні групи як: гумові засоби захисту від ураження струмом, формові гумотехнічні вироби та неформові гумотехнічні вироби продемонстрували позитивну динаміку, але цього було недостатньо для досягнення загального додатного результату. Так, обсяги реалізації у грошовому вимірі несуттєво знизилась на **4%** до рівня в **100 694,3 тис. грн.** Структура реалізації була сформована переважно гумовими виробами медичного призначення, а також пробками гумовими медичними (більше **80%** від загального обсягу).

Підприємство продовжує проводити активну інвестиційну політику, яка включає оновлення, модернізацію, придбання нового обладнання, проведення капітальних ремонтів тощо. За перші шість місяців 2016 року підприємство ввело в експлуатацію істотну кількість основних фондів (у т.ч. обладнання, транспортні засоби тощо).

ТОВ «КИЇВГУМА» реалізує власну продукцію як на внутрішньому ринку, так і на зовнішніх. Підприємство орієнтується на сегменти B2B та B2C. 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. У цілому, структура основних покупців продукції ТОВ «КИЇВГУМА» 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. Крім того, наразі підприємство проводить 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 30.06.2016 р. валюта балансу підприємства становила 208 023,0 тис. грн. Неістотне зростання за I півріччя 2016 року, а саме на 2,2%, було зумовлено збільшенням заборгованістю бюджету перед підприємством, а також залишків запасів. У структурі пасиву зростання відбулось за рахунок власного капіталу (прибуткова діяльність), а також поточної товарної кредиторської заборгованості.

Основними джерелами формування активів підприємства виступали: власний капітал – на 14,3%, позикові та залучені ресурси – на 85,7%. Власний капітал дорівнював 29 968,0 тис. грн. та був сформований, переважно, зареєстрованим капіталом та капіталом у дооцінках.

Позикові та залучені ресурси станом на кінець періоду, що аналізувався, було насамперед представлено:

- коштами, які надійшли від розміщення дисконтних облігацій власного випуску – 16 794,0 тис. грн.;
- коштами, отриманими у рамках діючих кредитних договорів - 83 406,0 тис. грн. (станом на 31.12.2015 р. - 86 442,0 тис. грн.);
- наданою фінансовою допомогою – 5 461,0 тис. грн.

Вищевказані джерела формували активи, які переважно було сформовано: балансовою вартістю основних засобів, акумульованими капітальними інвестиціями та нематеріальними активами – 86 127,0 тис. грн. (об'єкти нерухомості, обладнання, транспортні засоби тощо).

На більш ліквідні активи, а саме: грошові кошти на рахунках – 5 293,0 тис. грн.; поточну дебіторську заборгованість (60 720,0 тис. грн., насамперед товарна заборгованість контрагентів за продукцію, надана фінансова допомога); товарно-матеріальні запаси (55 671,0 тис. грн.) приходилось 56% активів. Підприємство не має простроченої дебіторської заборгованості.

Таким чином, поточна фінансово-господарська діяльність ТОВ «КИЇВГУМА» була частково забезпечена власним капіталом, проте характеризувалась збереженням достатньо високого рівня 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 (41% активів), що є типовим для виробничих підприємств.

Фінансові результати

Фінансові результати діяльності ТОВ «КИЇВГУМА» характеризуються істотними коливаннями, що на тлі збереження стабільного обсягу надходження виручки від основної діяльності, зумовлено наявністю інших операційних доходів та витрат, а також позаопераційними чинниками. За результатами I півріччя 2016 року операційний прибуток ТОВ «КИЇВГУМА» склав 9 197,0 тис. грн. (у I півріччі 2015 року – 33 137,0 тис. грн.), чистий прибуток – 939,0 тис. грн. (у I півріччі 2015 року – 1 702,0 тис. грн.) Відповідно, основні показники рентабельності та оборотності також демонстрували деякі коливання (Таблиця 1).

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

Показник	2013	2014	6М2015	2015	6М2016	Динаміка 6М14/6М15, %
Рентабельність діяльності, %	0,02	-*	1,4	0,01	0,85	↓ 0,55 в. п.
Валова рентабельність, %	17,54	29,95	35,2	29,57	25,35	↓ 9,85 в. п.
Операційна рентабельність, %	4,58	23,21	28,0	22,58	8,40	↓ 19,6 в. п.
Термін оборотності активів, днів	355	347	-	301	338	-
Термін оборотності дебіторської заборгованості, днів	61	39	-	45	62	-
Термін оборотності кредиторської заборгованості, днів	66	60	-	75	107	-
Термін оборотності запасів, днів	83	101	-	101	118	-
Тривалість фінансового циклу, днів	78	80	-	71	73	-
Тривалість операційного циклу, днів	144	140	-	146	180	-

*показник має від'ємне значення

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

Боргові інструменти ТОВ «КИЇВГУМА» у поточній діяльності активно використовує позикові ресурси. Станом на 01.11.2016 р. заборгованість підприємства за кредитами складала 74 996,5 тис. грн. (станом на 01.03.2016 р. – 94 512,2 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. Згідно договору купівлі-продажу цінних паперів від 16.05.2016 р. №02-8/0 підприємством було здійснено достроковий викуп облігацій у обсязі 1 700 шт. на суму 1 700,0 тис. грн. Станом на 01.11.2016 р. заборгованість підприємства за цінними паперами становила 28 000,0 тис. грн.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ТОВ «КИЇВГУМА» перебували на задовільному рівні, що було обумовлено частковим забезпеченням діяльності власними ресурсами. Показник ЕВІТДА, розрахований за останні 12 місяців, становив 20 518,0 тис. грн. (Таблиця 2).

Таблиця 2. Основні показники боргового навантаження ТОВ «КИЇВГУМА»

Показник	2012	2013	2014	2015	6М2016
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	13,8	13,4	15,0	14,3	14,4
Чистий робочий капітал, тис. грн.	(51 004,0)	(51 620,0)	(66 093,0)	(58 875,0)	(56 259,0)
Коефіцієнт фінансової автономії, %	16,0	15,5	17,6	16,6	16,8
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	24 103,0	24 619,0	13 430,0	34 893,0	20 518,0
Чистий борг, тис. грн.	79 641,0	94 274,0	81 427,0	95 587,0	94 907,0
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	3,3	3,8	6,1	2,7	4,6

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

Станом на 30.06.2016 р. чистий борг ТОВ «КИЇВГУМА» дорівнював 94 907,0 тис. грн. (-0,7% у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2015 р., у зв'язку з частковим погашенням раніше залучених ресурсів). Таким чином, показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА станом на 30.06.2016 р. становив **4,6**, що свідчить про **високий рівень** боргового навантаження підприємства. Показник покриття витрат на сплату відсотків за рахунок ЕВІТ на 30.06.2016 р. дорівнював **1,2** - **низький рівень**.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних дисконтних звичайних облігацій серії А ТОВ «КИЇВГУМА» підтверджено на рівні **uaBBB**, прогноз «стабільний»

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «КІЇВГУМА», тис. грн.

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

Джерело: фінансова звітність ТОВ «КІЇВГУМА»

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

Показник	2012	2013	2014	6М2015	2015	6М2016
Чистий дохід від реалізації продукції	227 412	147 366	178 453	118 278	240 801	109 423
Собівартість реалізованої продукції	192 443	121 523	125 008	76 670	169 585	81 687
Валовий прибуток (збиток)	34 969	25 843	53 445	41 608	71 216	27 736
Інші операційні доходи	1 0212	53 611	62 992	43 285	84 920	41 317
Адміністративні витрати	20 809	13 873	14 346	6 977	15 781	9 367
Витрати на збут	9 143	3 785	4 601	5 129	8 683	3 437
Інші операційні витрати	13 309	55 044	56 076	39 650	77 298	47 052
Операційний прибуток (збиток)	1 920	6 752	41 414	33 137	54 374	9 197
Інші фінансові доходи	1	2	181	109	248	73
Інші доходи	4	409	12 687	52 548	58 126	14 731
Фінансові витрати	1 102	6 578	7 938	5 472	12 106	5 469
Інші витрати	18	360	48 803	78 620	100 608	17 603
Фінансові результати до оподаткування	805	225	(2 459)	1 702	34	929
Податок на прибуток	270	194	260	-	-	-
Чистий прибуток (збиток)	535	31	(2 719)	1 702	34	929

Джерело: фінансова звітність ТОВ «КИЇВГУМА»