

Рейтинговий звіт KZMO 001-023 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 I квартал 2011 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	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 I квартал 2011 року показників ефективності діяльності підприємства, зокрема обсягів реалізації основних видів продукції у грошовому та натуральному вимірі;
- помірним рівнем боргового навантаження підприємства.

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 півр. 2010	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011
Активи	64 245	92 607	102 258	108 363	117 461	155 885
Незавершене будівництво	2 960	4 119	4 290	4 589	2 301	2 304
Основні засоби	22 706	24 502	23 351	22 787	25 126	24 471
Товарно-матеріальні запаси	14 877	30 539	21 739	39 445	39 046	57 330
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	3 955	5 443	21 116	16 003	19 878	37 309
Власний капітал	6 909	12 923	13 280	12 966	18 785	23 041
Поточні зобов'язання	10 130	32 487	41 785	69 853	43 018	78 908
Довгострокові зобов'язання	47 206	47 197	47 193	25 547	55 658	53 936

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011
Чистий дохід від реалізації продукції	198 123	246 337	79 507	182 519	302 426	448 755	149 734
Собівартість реалізованої продукції	176 972	217 074	74 388	172 910	285 258	416 351	132 806
Інші операційні доходи	8 084	57 575	29 029	29 524	30 163	32 134	10 572
Інші доходи	19 763	4 346	0	0	0	1	0
Чистий прибуток (збиток)	2 646	6 130	297	1 479	1 908	9 709	4 168

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 I кварталу 2011 року в металургійній галузі збільшення обсягів виробництва продукції становило 11,7%, у машинобудуванні – 26,8%, порівняно з I кварталом 2010 року. При цьому, індекс обсягів здійснених будівельних робіт в Україні за підсумками

I квартал 2010 року показав також позитивну динаміку. Так, обсяг здійснених будівельних робіт в Україні за вищевказаний період зріс на 6,8%, порівняно з першими трьома місяцями 2010 року (за підсумками 2010 року скорочення показника склало 5,4%).

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 I кварталу 2011 року спостерігалось суттєве зростання обсягів реалізації продукції підприємства (здебільшого за рахунок мідних катодів, 96% у загальній структурі реалізації). Так, за результатами аналізованого періоду обсяг реалізації (149 734,0 тис. грн.) збільшився на 88% порівняно з I кварталом 2010 роком, що пояснюється зростанням попиту, а також ділової активності підприємств – основних споживачів продукції заводу.

Станом на 31.03.2011 р. валюта балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» дорівнювала 155 885,0 тис. грн. Необоротні активи компанії дорівнюють 26 935,0 тис. грн., несуттєво зменшившись протягом аналізованого періоду за рахунок переважно амортизаційних відрахувань. Оборотні активи ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом аналізованого періоду зросли на 42 583,0 тис. грн. – до 128 948,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, поточної дебіторської заборгованості, яка здебільшого сформована заборгованістю за виданими авансами – 21 595,0 тис. грн., а також торговельною заборгованістю – 37 309,0 тис. грн. Обсяг товарно-матеріальних запасів також суттєво збільшився, на 47% та станом на 31.03.2011 р. дорівнював 57 330,0 тис. грн.

Протягом аналізованого періоду основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» виступали поточні зобов'язання (51% валюти балансу), які протягом I кварталу 2011 року суттєво зросли на 35 890,0 тис. грн. та практично повністю сформовані заборгованістю за товари та послуги – 76 093,0 тис. грн. (переважно заборгованість перед постачальниками за мідний брухт тощо). Довгострокові зобов'язання станом на 31.03.2011 р. дорівнювали 53 936,0 тис. грн. (-1 722,0 тис. грн. протягом аналізованого періоду за рахунок часткового погашення банківських кредитів) та сформовані насамперед заборгованістю за відсотковими облігаціями власного випуску, а також заборгованістю за банківськими кредитами.

Чистий дохід ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» від реалізації продукції за підсумками I кварталу 2011 року становив 149 734,0 тис. грн., що на 88% перевищує аналогічний показник перших трьох місяців 2010 року. Основним джерелом формування доходів компанії залишається реалізація продукції (мідь катодна, фурми повітряні тощо). Також у структурі доходів підприємства за підсумками I кварталу 2011 року обліковуються інші операційні доходи у сумі 10 572,0 тис. грн. (переважно реалізація іноземної валюти тощо).

Витрати підприємства, крім собівартості реалізованої продукції, сформовані за рахунок таких основних складових: адміністративні витрати – 1 935,0 тис. грн.,

фінансові витрати – 1 994,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами та облігаціями), інші операційні витрати – 16 204,0 тис. грн. (переважно собівартість реалізованої іноземної валюти). Таким чином, за підсумками I кварталу 2011 року Емітент отримав чистий прибуток у сумі 4 168,0 тис. грн. (за підсумками I кварталу 2010 року – 297,0 тис. грн.).

ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» використовує у своїй діяльності банківський кредит. Станом на 31.03.2011 р. заборгованість за кредитом становила 17 204,4 тис. грн.

За результатами аналізованого періоду коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії також показали позитивну динаміку, проте перебувають на низькому рівні. У результаті збільшення обсягу отриманого чистого прибутку, а також часткового погашення зобов'язань за банківськими кредитами показник співвідношення чистого боргу та EBITDA на кінець I кварталу 2011 року знизився до 1,8.

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 21 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 півр. 2010	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011
Актив						
I. Необоротні активи	26 819	28 925	27 880	27 582	27 600	26 935
Нематеріальні активи	422	304	239	206	173	160
Незавершене будівництво	2 960	4 119	4 290	4 589	2 301	2 304
Основні засоби	22 706	24 502	23 351	22 787	25 126	24 471
Справедлива вартість інвестиційної нерухомості	731	0	0	0	0	0
II. Оборотні активи	37 405	63 670	71 082	41	86 365	128 948
Виробничі запаси	2 821	4 933	2 031	6 747	6 479	26 060
Незавершене виробництво	8 559	21 365	16 329	29 655	20 920	25 943
Готова продукція	2 755	4 241	3 377	3 039	11 632	4 059
Товари	742	0	0	4	15	1 268
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	3 955	5 443	21 116	16 003	19 878	37 309
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 536	8 548	8 197	9 502	3 529	8 441
за виданими авансами	11 398	17 313	17 329	12 100	21 691	21 595
Інша поточна дебіторська заборгованість	840	358	1 556	400	1 295	418
Поточні фінансові інвестиції	1 780	0	0	0	0	902
Грошові кошти та їх еквіваленти	2 640	921	259	375	441	2 433
Інші оборотні активи	379	86	715	41	0	0
III. Витрати майбутніх періодів	14	12	3 296	2 567	3 496	2
IV. Необоротні активи та групи вибуття	7	0	0	0	0	0
Баланс	64 245	92 607	102 258	108 363	117 461	155 885
I. Власний капітал	6 909	12 923	13 280	12 966	18 785	23 041
Статутний капітал	322	322	322	322	322	322
Інший додатковий капітал	3 587	3 671	3 749	5 807	3 824	3 912
Резервний капітал	0	0	2 880	80	7 739	7 739
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	3 000	8 930	6 329	6 757	6 900	11 068
II. Забезпечення наступних витрат та платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	47 206	47 197	47 193	25 547	55 658	53 936
Довгострокові кредити банків	21 644	21 644	21 644	0	18 924	17 204
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	25 562	25 553	25 549	25 547	25 545	25 543
Інші довгострокові зобов'язання	0	0	0	0	11 189	11 189
IV. Поточні зобов'язання	10 130	32 487	41 785	69 853	43 018	78 908
Короткострокові кредити банків	3 758	0	0	21 144	0	0
Векселі видані	0	1 341	1 341	1 341	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 533	21 748	31 180	34 114	38 884	76 093
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	352	211	4 047	17	194	72
з бюджетом	84	238	200	203	212	209
зі страхування	191	384	390	397	405	471
з оплати праці	430	830	853	881	887	953
Інші поточні зобов'язання	1 782	7 735	3 774	11 756	1 254	1 110
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	64 245	92 607	102 258	108 363	117 461	155 885

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	2008	2009	I кв. 2010	I півр. 2010	9 міс. 2010	2010	I кв. 2011
Доход від реалізації продукції	234 915	284 149	89 834	213 448	357 266	532 277	173 925
Податок на додану вартість	36 792	37 812	10 327	30 929	54 840	83 522	24 191
Чистий доход від реалізації продукції	198 123	246 337	79 507	182 519	302 426	448 755	149 734
Собівартість реалізованої продукції	176 972	217 074	74 388	172 910	285 258	416 351	132 806
Валовий прибуток (збиток)	21 151	29 263	5 119	9 609	17 168	32 404	16 928
Інші операційні доходи	8 084	57 575	29 029	29 524	30 163	32 134	10 572
Адміністративні витрати	2 650	4 218	1 240	2 515	3 955	5 536	1 935
Витрати на збут	1 706	3 256	818	966	1 237	1 524	3 208
Інші операційні витрати	12 768	62 241	30 500	29 509	34 124	37 589	16 204
Операційний прибуток (збиток)	12 111	17 123	1 590	6 143	8 015	19 889	6 153
Інші фінансові доходи	36	38	9	18	27	36	9
Інші доходи	19 763	4 346	0	0	0	1	0
Фінансові витрати	7 977	9 450	1 301	4 461	5 837	8 913	1 994
Інші витрати	21 287	4 487	1	1	1	89	0
Прибуток (збиток) до оподаткування	2 646	7 570	297	1 699	2 204	10 924	4 168
Податок на прибуток	0	1 440	0	220	296	1 215	0
Чистий прибуток (збиток)	2 646	6 130	297	1 479	1 908	9 709	4 168

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання»