

Рейтинговий звіт KZMO 001-019 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:	18.11.2010 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 2010 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
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	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 обсягів реалізації у грошовому та натуральному вимірі основних видів продукції за I квартал 2010 року.

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;
- циклічністю та високою капіталомісткістю галузі.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Активи	64 245	63 935	73 370	88 312	92 607	102 703
Незавершене будівництво	2 960	4 403	4 287	4 927	4 119	4 387
Основні засоби	22 706	22 100	21 937	23 597	24 502	23 787
Товарно-матеріальні запаси	14 877	12 333	16 602	32 243	30 539	39 443
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	3 955	6 406	10 992	8 908	5 443	6 328
Власний капітал	6 909	1 195	6 938	10 737	12 923	12 822
Поточні зобов'язання	10 130	15 537	19 231	30 376	32 487	42 686
Довгострокові зобов'язання	47 206	47 203	47 201	47 199	47 197	47 195

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	72 512,0	198 123	25 765	74 449	148 253	246 337	79 507
Собівартість реалізованої продукції	60 240,4	176 972	27 032	66 087	130 207	217 074	74 388
Інші операційні доходи	5 536,4	8 084	2 704	3 257	24 134	57 575	29 029
Інші доходи	8 421,5	19 763	0	37	1 957	4 346	0
Чистий прибуток (збиток)	735,0	2 646	(5 714)	28	4 002	6 130	297

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 зазначеному проекті передбачалось встановлення 6 електролізних ванн, але підприємство тимчасово відмовилось від реалізації проекту 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. На ринку змінного водоохолоджувального обладнання для металургійної промисловості ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» належить до групи, яка має за мету підвищення рівня якості виробленої продукції через застосування новітніх виробничих технологій і придбання сучасного обладнання. Основним конкурентом підприємства в Україні є ВАТ «Артемівський завод обробки кольорових металів», яке виробляє стандартні вироби, без врахування вимог замовників. Катодна мідь, яку виробляє ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання», також виробляється в Україні наступними підприємствами: ТОВ «Запорізький завод кольорових сплавів» (створений на базі ТОВ НПФ «Форум»); ВАТ «Одескабель» (виробництво для власного споживання); ТОВ «Панком-Юн» (переважно для власного споживання).

В цілому, за підсумками I кварталу 2010 року спостерігалось зростання обсягів реалізації продукції (переважно за рахунок мідних катодів, штейнів, повітряних фурм) ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання». Так, за результатами аналізованого кварталу обсяг реалізації (79 507,0 тис. грн.) збільшився у 3 рази порівняно з аналогічним показником I кварталу 2009 року. Починаючи з II кварталу 2007 року, основним видом продукції, яку реалізує підприємство, є катоди мідні, питома вага яких у загальній структури виручки дорівнює 94% (за підсумками 2009 року – 92%). ТОВ «Костянтинівський завод металургійного

обладнання» продовжує самостійно здійснювати реалізацію продукції споживачам. Крім того, протягом аналізованого кварталу підприємство здійснювало експорт власної продукції, обсяг експорту становив 31% від загального обсягу реалізації продукції (за підсумками IV квартал 2009 року - 32%).

Валюта балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом I кварталу 2010 року збільшилась на 10 096,0 тис. грн. до 102 703,0 тис. грн., переважно за рахунок залишків товарно-матеріальних запасів. Необоротні активи компанії станом на 31.03.2010 р. дорівнювали 28 446,0 тис. грн., несуттєво зменшившись протягом аналізованого періоду на 479,0 тис. грн. за рахунок переважно амортизаційних нарахувань, балансова вартість основних засобів становила 23 787,0 тис. грн. Необоротні активи також сформовані нематеріальними активами - 272,0 тис. грн., а також вартістю незавершеного будівництва (станом на 31.03.2010 р. – 4 387,0 тис. грн.).

Оборотні активи ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом аналізованого періоду збільшились на 9 656,0 тис. грн. – до 73 326,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, залишків товарно-матеріальних запасів, необхідних для виробництва основних видів продукції – 28 446,0 тис. грн. Дебіторська заборгованість за виданими авансами становила 13 296,0 тис. грн. (суми сплачених авансів контрагентам за постачання сировини: лист мідний, дріт мідний). Дебіторська заборгованість за товари та послуги станом на 31.03.2010 р. становила 6 328,0 тис. грн.

Протягом аналізованого періоду основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» виступали довгострокові зобов'язання (46% валюти балансу), які станом на 31.03.2010 р. дорівнювали 47 195,0 тис. грн. та сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 21 644,0 тис. грн., а також іншими довгостроковими фінансовими зобов'язаннями у сумі 25 551,0 тис. грн. (розміщені відсоткові облігації власного випуску).

Поточні зобов'язання Емітента протягом I кварталу 2010 року збільшились на 10 199,0 тис. грн., заборгованість за товари та послуги складала 34 098,0 тис. грн.

Чистий дохід ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» від реалізації продукції за підсумками I кварталу 2010 року становив 79 507,0 тис. грн., що у 3 рази більше, ніж аналогічний показник I кварталу 2010 року. Основним джерелом формування доходів компанії залишається реалізація продукції підприємства (мідь катодна, мідні штейни, фурми повітряні тощо). За підсумками I кварталу 2010 року Емітент отримав чистий прибуток у сумі 297,0 тис. грн. (за підсумками I кварталу 2009 року діяльність підприємства була збитковою, збиток становив (-) 5 714,0 тис. грн.).

ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» використовує у своїй діяльності банківський кредит з метою фінансування поточної діяльності. Станом на 31.03.2010 р. заборгованість за кредитом становила 21 644,0 тис. грн. За результатами аналізованого періоду коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії мали тенденцію до підвищення, причиною чого є збільшення

обсягу нерозподіленого прибутку у наслідок прибуткової діяльності протягом 2009 року та I кварталу 2010 року. Показник співвідношення чистого боргу та EBITDA на кінець аналізованого кварталу становив 2,4, що свідчить про помірне боргове навантаження ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання».

На 17-24 відсоткові періоди підприємством було встановлено доходність на рівні 17% річних. За даними Емітента, ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» здійснило виплату відсоткового доходу за 17 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 **«uaBB»**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

**Начальник відділу корпоративних
рейтингів**

А. Г. Кулик

**Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

О. В. Чорноротов

Додатки

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

Показник	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс 2009	2009	I кв. 2010
Актив						
I. Необоротні активи	26 819	27 620	28 422	28 861	28 925	28 446
Нематеріальні активи	422	389	357	337	304	272
Незавершене будівництво	2 960	4 403	4 287	4 927	4 119	4 387
Основні засоби	22 706	22 100	21 937	23 597	24 502	23 787
Справедлива вартість інвестиційної нерухомості	731	728	1 841	0	0	0
II. Оборотні активи	37 405	36 296	44 929	59 440	63 670	73 326
Виробничі запаси	2 821	2 433	1 854	6 622	4 933	11 009
Незавершене виробництво	8 559	7 605	10 880	20 488	21 365	22 042
Готова продукція	2 755	1 693	3 868	5 133	4 241	6 392
Товари	742	602	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	3 955	6 406	10 992	8 908	5 443	6 328
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 536	1 987	1 448	5 158	8 548	13 517
за виданими авансами	11 398	10 744	12 977	12 611	17 313	13 296
Інша поточна дебіторська заборгованість	840	1 518	689	378	358	372
Поточні фінансові інвестиції	1 780	1 780	1 919	0	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	2 640	1 442	201	8	921	123
Інші оборотні активи	379	86	101	96	86	47
III. Витрати майбутніх періодів	14	12	12	11	12	931
IV. Необоротні активи та групи вибуття	7	7	7	0	0	0
Баланс	64 245	63 935	73 370	88 312	92 607	102 703
I. Власний капітал	6 909	1 195	6 938	10 737	12 923	12 822
Статутний капітал	322	322	322	322	322	322
Інший додатковий капітал	3 587	3 587	3 588	3 613	3 671	3 673
Резервний капітал	0	0	0	0	0	3 680
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	3 000	(2 714)	3 028	6 802	8 930	5 147
II. Забезпечення наступних витрат та платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	47 206	47 203	47 201	47 199	47 197	47 195
Довгострокові кредити банків	21 644	21 644	21 644	21 644	21 644	21 644
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	25 562	25 559	25 557	25 555	25 553	25 551
IV. Поточні зобов'язання	10 130	15 537	19 231	30 376	32 487	42 686
Короткострокові кредити банків	3 758	3 758	3 725	3 910	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 533	9 008	9 354	18 792	21 748	34 098
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	352	2	353	275	211	5
з бюджетом	84	108	146	159	238	209
зі страхування	191	258	344	411	384	406
з оплати праці	430	557	799	869	830	878
з учасниками	0	0	0	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	1 782	1 846	3 169	4 619	7 735	5 749
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	64 245	63 935	73 370	88 312	92 607	102 703

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

Показник	2007	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	I кв. 2010
Доход від реалізації продукції	86 586,7	234 915	30 539	88 458	173 528	284 149	89 834
Податок на додану вартість	14 074,7	36 792	4 774	14 009	25 275	37 812	10 327
Чистий доход від реалізації продукції	72 512,0	198 123	25 765	74 449	148 253	246 337	79 507
Собівартість реалізованої продукції	60 240,4	176 972	27 032	66 087	130 207	217 074	74 388
Валовий прибуток (збиток)	12 271,6	21 151	(1 267)	8 362	18 046	29 263	5 119
Інші операційні доходи	5 536,4	8 084	2 704	3 257	24 134	57 575	29 029
Адміністративні витрати	1 870,5	2 650	764	1 721	2 927	4 218	1 240
Витрати на збут	404,1	1 706	226	1 047	2 245	3 256	818
Інші операційні витрати	8 293,6	12 768	3 802	4 189	26 169	62 241	30 500
Операційний прибуток (збиток)	7 239,8	12 111	(3 355)	4 662	10 839	17 123	1 590
Інші фінансові доходи	36,1	36	9	18	29	38	9
Інші доходи	8 385,4	19 763	0	37	1 957	4 346	0
Фінансові витрати	6 190,7	7 977	2 368	4 686	6 716	9 450	1 301
Інші витрати	8 529,8	21 287	0	3	2 107	4 487	1
Прибуток (збиток) до оподаткування	940,8	2 646	(5 714)	28	4 002	7 570	297
Податок на прибуток	203,7	0	0	0	0	1 440	0
Чистий прибуток (збиток)	735,0	2 646	(5 714)	28	4 002	6 130	297