

## **Рейтинговий звіт KGUM 001-003 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:	20.04.2017 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 II півріччя та 2016 рік у цілому, 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	20.04.2017
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	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:**

- борговим навантаженням, а також перебуванням у заставі за банківськими кредитами значної частини майна підприємства;
- валютними ризиками, що обумовлено значними обсягами експортно-імпортних операцій ТОВ «КИЇВГУМА»;
- 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	6M2016	2016
Активи	141 352	145 372	193 521	203 528	208 023	203 730
Основні засоби	70 219	67 462	94 464	87 350	85 647	78 277
Запаси	28 884	26 645	42 636	51 087	55 671	62 137
Поточна дебіторська заборгованість	37 484	45 494	46 017	55 735	60 720	54 355
Грошові кошти	1 252	1 946	9 344	8 556	5 293	7 796
Власний капітал	19 445	19 476	29 005	29 039	29 968	32 886
Кредити банків	20 647	48 589	90 278	86 442	83 406	75 090
Інші довгострокові зобов'язання	60 246	47 631	493	17 701	16 794	17 403
Поточна кредиторська заборгованість	33 853	24 386	38 262	64 732	69 117	77 444

Джерело: фінансова звітність ТОВ «КІЇВГУМА»

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

Показник	2012	2013	2014	2015	6M2016	2016
Чистий дохід від реалізації продукції	227 412	147 366	178 453	240 801	109 423	260 249
Собівартість реалізованої продукції	192 443	121 523	125 008	169 585	81 687	195 094
Валовий прибуток	34 969	25 843	53 445	71 216	27 736	65 155
Операційний прибуток	1 920	6 752	41 414	54 374	9 197	26 386
Фінансові витрати	1 102	6 578	7 938	12 106	5 469	12 547
Чистий прибуток (збиток)	535	31	(2 719)	34	929	3 847
Операційна рентабельність, %	0,8	4,6	23,2	22,6	8,4	10,1

Джерело: фінансова звітність ТОВ «КІЇВГУМА»

**Загальна інформація** На сьогодні ТОВ «КИЇВГУМА» залишається 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. 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 31.12.2016 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 представлено низкою цехів, ділянкою з виробництва прес-форм, а також іншим обладнанням. У структурі собівартості виробництва найбільшу частку займають основна сировина та оплата праці. Структура основних постачальників підприємства характеризується збереженням низького рівня диверсифікації, що підвищує ризики залежності від окремих контрагентів.

Завдяки активному оновленню виробничої бази, розширенню географії та каналів збуту продукції ТОВ «КИЇВГУМА», протягом періоду з 2013 року по I півріччя 2016 року, не зважаючи на погіршення основних макроекономічних показників розвитку країни, спостерігалась збереження стабільних обсягів та позитивна динаміка виробництва і реалізації основних видів продукції.

За результатами 2016 року майже всі основні товарні групи показали позитивну динаміку, що забезпечило загальний додатний результат. Так, обсяги реалізації у грошовому вимірі істотно зросли майже на **15%** до рівня в **243 426,3 тис. грн.** Лівову частку, як і у минулі періоди, займали гумовими виробами медичного призначення та пробками гумовими медичними.

Підприємство продовжувало у 2016 році проводити активну інвестиційну політику, яка включала наступні заходи: придбання та встановлення нового устаткування, капітальні ремонти та облаштування цехів, придбання транспортних засобів, верстатів, переобладнання та модернізація обладнання.

ТОВ «КИЇВГУМА» реалізує власну продукцію як на внутрішньому ринку, так і на зовнішніх, орієнтується на сегменти B2B та B2C. Підприємством сформовано дистриб'юторську мережу з просування продукції широкого вжитку. ТОВ «КИЇВГУМА» співпрацює з великими торговельними мережами, здійснює прямі продажі продукції спеціального та галузевого призначення. 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.

Структура основних покупців продукції ТОВ «КИЇВГУМА», як і у минулі періоди, 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. Підприємство також проводить постійну активну роботу з розширення географії збуту у країнах Європи.

Слід зазначити, що рівень попиту на основну продукцію ТОВ «КИЇВГУМА» **не схильний до ризику сезонності**.

**Фінансові показники** Станом на 31.12.2016 р. валюта балансу підприємства дорівнювала 203 730,0 тис. грн. Несуттєве скорочення у II півріччі 2016 року на 2,1%, було зумовлено зменшенням дебіторської заборгованості перед підприємством (у т.ч. відшкодування ПДВ). У структурі пасиву скорочення відбулось за рахунок часткового погашення зобов'язань (у т.ч. за банківськими кредитами).

Основними джерелами формування активів підприємства виступали: позикові та залучені ресурси – на 83,9%, власний капітал – на 16,1%. Власний капітал 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, а також коштами, отриманими у рамках діючих кредитних договорів.

За підсумками 2016 року операційний прибуток ТОВ «КИЇВГУМА» 26 386,0 тис. грн. (у 2015 році – 54 374,0 тис. грн.), чистий прибуток – 3 847,0 тис. грн. (у 2015 році – 34,0 тис. грн.). Динаміка фінансових результатів, як і у минулі періоди, характеризувалась суттєвими коливаннями, що було зумовлено підвищенням питомої ваги собівартості у чистому доході, наявністю інших операційних доходів та витрат, а також позаопераційними чинниками. Основні показники рентабельності та оборотності наведено у Таблиці 1.

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

Показник	2013	2014	2015	6М2016	2016	Динаміка 2015/2016, %
Рентабельність діяльності, %	0,02	-*	0,01	0,85	1,48	↑ 1,47 в. п.
Валова рентабельність, %	17,54	29,95	29,57	25,35	25,04	↓ 4,53 в. п.
Операційна рентабельність, %	4,58	23,21	22,58	8,40	10,14	↓ 12,44 в. п.
Термін оборотності активів, днів	355	347	301	338	286	↓ 15
Термін оборотності дебіторської заборгованості, днів	61	39	45	62	61	↑ 16
Термін оборотності кредиторської заборгованості, днів	66	60	75	107	96	↑ 21
Термін оборотності запасів, днів	83	101	101	118	106	↑ 5
Тривалість фінансового циклу, днів	78	80	71	73	71	-
Тривалість операційного циклу, днів	144	140	146	180	167	↑ 21

\*показник має від'ємне значення

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

Таким чином, поточна фінансово-господарська діяльність ТОВ «КИЇВГУМА» була частково забезпечена власними ресурсами, проте характеризувалась збереженням достатньо істотного 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 (39% активів), що є типовим для виробничих підприємств.

У 2016 році чисті операційні грошові потоки ТОВ «КИЇВГУМА» мали додатне значення, що було забезпечено, насамперед, надходженням виручки від здійснення основної діяльності, а також отриманням авансових платежів від покупців та замовників. Переважно за рахунок операційних надходжень було профінансовано капітальні інвестиції та фінансові витрати (сплата відсотків за користування позиковим ресурсами). При цьому слід також зазначити закріплення позитивної динаміки збільшення вільних грошових потоків підприємства.

**Боргові інструменти** ТОВ «КИЇВГУМА» у поточній діяльності активно використовує позикові ресурси. Станом на 01.03.2017 р. сумарна заборгованість підприємства за банківськими кредитами складала 74 374,0 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. У період з 01.11.2016 р. по 01.03.2017 р. до дострокового викупу було пред'явлено 1 700 шт. облігацій на суму 1 700,0 тис. грн.



Таким чином наразі заборгованість підприємства за цінними паперами становила 26 300,0 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 43 623,0 тис. грн. (Таблиця 2).

Таблиця 2. Основні показники боргового навантаження ТОВ «КИЇВГУМА»

Показник	2012	2013	2014	2015	6М2016	2016
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	13,8	13,4	15,0	<b>14,3</b>	14,4	<b>16,1</b>
Чистий робочий капітал, тис. грн.	(51 004,0)	(51 620,0)	(66 093,0)	<b>(58 875,0)</b>	(56 259,0)	<b>(46 397,0)</b>
Коефіцієнт фінансової автономії, %	16,0	15,5	17,6	<b>16,6</b>	16,8	<b>19,3</b>
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	24 103,0	24 619,0	13 430,0	<b>34 893,0</b>	20 518,0	<b>43 623,0</b>
Чистий борг, тис. грн.	79 641,0	94 274,0	81 427,0	<b>95 587,0</b>	94 907,0	<b>84 697,0</b>
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	3,3	3,8	6,1	<b>2,7</b>	4,6	<b>1,9</b>

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

Станом на 31.12.2016 р. чистий борг ТОВ «КИЇВГУМА» дорівнював 84 697,0 тис. грн. (**-10,8%** у порівнянні з показником, розрахованим на 30.06.2016 р. у зв'язку з частковим погашенням раніше залучених ресурсів). В умовах збільшення обсягу отриманого ЕВІТДА, показник його співвідношення з чистим боргом станом на 31.12.2016 р. знизився до **1,9**, що безумовно є позитивним фактором.

Разом з цим, враховуючі збереження суттєвого впливу позаопераційних чинників (у т.ч. доходи та втрати від курсових різниць) на формування фінансових результатів, а також заплановане залучення додаткових позикових ресурсів у поточному році - рівень боргового навантаження підприємства зберігається на високому рівні. Показник покриття витрат на сплату відсотків за рахунок ЕВІТ на 31.12.2016 р. дорівнював **1,4** - **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	6M2016	2016
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>70 449</b>	<b>71 096</b>	<b>95 098</b>	<b>87 914</b>	<b>86 227</b>	<b>79 283</b>
Нематеріальні активи	84	112	117	113	109	100
Незавершені капітальні інвестиції	91	3 492	417	351	371	806
Основні засоби	70 219	67 462	94 464	87 350	85 647	78 277
Довгострокові фінансові інвестиції	55	30	100	100	100	100
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>70 903</b>	<b>74 276</b>	<b>98 423</b>	<b>115 614</b>	<b>121 796</b>	<b>124 447</b>
Запаси	28 884	26 645	42 636	51 087	55 671	62 137
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	31 600	17 505	20 698	38 171	37 322	47 708
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	5 182	5 073	1 185	2 063	2 068	2 022
за розрахунками з бюджетом	456	1 817	8 159	2 052	6 599	1 829
Інша поточна дебіторська заборгованість	246	21 099	15 975	13 449	14 731	1 796
Грошові кошти та їх еквіваленти	1 252	1 946	9 344	8 556	5 293	7 796
Інші оборотні активи	275	187	423	231	108	154
Витрати майбутніх періодів	8	4	3	5	4	5
<b>III. Необоротні активи та групи вибуття</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Баланс</b>	<b>141 352</b>	<b>145 372</b>	<b>193 521</b>	<b>203 528</b>	<b>208 023</b>	<b>203 730</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>19 445</b>	<b>19 476</b>	<b>29 005</b>	<b>29 039</b>	<b>29 968</b>	<b>32 886</b>
Зареєстрований капітал	14 000	14 000	14 000	14 000	14 000	14 000
Капітал ц дооцінках	-	-	12 250	12 250	12 250	12 250
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	5 445	5 476	2 755	2 789	3 718	6 636
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>	<b>64 893</b>	<b>72 334</b>	<b>69 653</b>	<b>104 320</b>	<b>100 881</b>	<b>93 043</b>
Довгострокові кредити банків	4 647	24 703	69 160	86 442	83 406	75 090
Інші довгострокові зобов'язання	60 246	47 631	493	17 701	16 794	17 403
Довгострокові забезпечення	-	-	-	177	681	550
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>	<b>57 014</b>	<b>53 562</b>	<b>94 863</b>	<b>70 169</b>	<b>77 174</b>	<b>77 801</b>
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	73 971
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	272	99	188	162	265	824
з одержаних авансів	1 078	970	889	690	565	523
зі страхування	563	260	419	178	277	453
з оплати праці	1 007	524	881	809	1 003	1 673
Доходи майбутніх періодів	-	-	-	-	-	-
Інші поточні зобов'язання	7 161	5 290	35 483	5 437	8 057	357
<b>Баланс</b>	<b>141 352</b>	<b>145 372</b>	<b>193 521</b>	<b>203 528</b>	<b>208 023</b>	<b>203 730</b>

Джерело: фінансова звітність ТОВ «КІЇВГУМА»

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

Показник	2012	2013	2014	6М2015	2015	2016
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>227 412</b>	<b>147 366</b>	<b>178 453</b>	<b>240 801</b>	<b>109 423</b>	<b>260 249</b>
Собівартість реалізованої продукції	192 443	121 523	125 008	169 585	81 687	195 094
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>34 969</b>	<b>25 843</b>	<b>53 445</b>	<b>71 216</b>	<b>27 736</b>	<b>65 155</b>
Інші операційні доходи	1 0212	53 611	62 992	84 920	41 317	84 765
Адміністративні витрати	20 809	13 873	14 346	15 781	9 367	20 730
Витрати на збут	9 143	3 785	4 601	8 683	3 437	8 408
Інші операційні витрати	13 309	55 044	56 076	77 298	47 052	94 396
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>1 920</b>	<b>6 752</b>	<b>41 414</b>	<b>54 374</b>	<b>9 197</b>	<b>26 386</b>
Інші фінансові доходи	1	2	181	248	73	122
Інші доходи	4	409	12 687	58 126	14 731	21 581
Фінансові витрати	1 102	6 578	7 938	12 106	5 469	12 547
Інші витрати	18	360	48 803	100 608	17 603	31 018
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>805</b>	<b>225</b>	<b>(2 459)</b>	<b>34</b>	<b>929</b>	<b>4 524</b>
Податок на прибуток	270	194	260	-	-	677
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>535</b>	<b>31</b>	<b>(2 719)</b>	<b>34</b>	<b>929</b>	<b>3 847</b>

*Джерело: фінансова звітність ТОВ «КИЇВГУМА»*