

Рейтинговий звіт KZMO 001-017 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:	16.11.2010 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 III квартал та 9 місяців 2009 року в цілому, 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	29.09.2009	16.11.2010
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	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 вимірі основних видів продукції за III квартал 2009 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;
- негативними тенденціями на ринку металопродукції України.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2007	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Активи	52 075,3	74 997,0	64 245	63 935	73 370	88 312
Незавершене будівництво	2 471,9	1 593,0	2 960	4 403	4 287	4 927
Основні засоби	21 540,0	23 009,0	22 706	22 100	21 937	23 597
Товарно-матеріальні запаси	13 451,5	23 933,0	14 877	12 333	16 602	32 243
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	2 951,9	6 348,0	3 955	6 406	10 992	8 908
Власний капітал	5 927,8	12 714,0	6 909	1 195	6 938	10 737
Поточні зобов'язання	35 100,0	15 075,0	10 130	15 537	19 231	30 376
Довгострокові зобов'язання	11 047,5	47 208,0	47 206	47 203	47 201	47 199

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	72 512,0	43 676	99 352,4	198 123	25 765	74 449	148 253
Собівартість реалізованої продукції	60 240,4	38 592	84 867,4	176 972	27 032	66 087	130 207
Інші операційні доходи	5 536,4	537	1 526,4	8 084	2 704	3 257	24 134
Інші доходи	8 421,5	3 259	6 788,2	19 763	0	37	1 957
Чистий прибуток (збиток)	735,0	2 047	5 963,5	2 646	(5 714)	28	4 002

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).

Протягом 9 місяців 2009 року спостерігалось зниження обсягів реалізації ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» практично за всіма основними групами продукції, як у натуральному вимірі, так і в грошовому, порівняно з аналогічним періодом 2008 року. Загалом, за підсумками 9 місяців 2009 року обсяг реалізації (148 253,0 тис. грн.) зменшився на 11% (за підсумками I півріччя зниження становило 25%) порівняно з аналогічним показником 9 місяців 2008 року. Починаючи з II кварталу 2007 року, основним видом продукції, яку реалізує підприємство, є катоди мідні, питома вага яких у загальній структурі

виручки дорівнює 90% (у I півріччі 2008 року – 87%). ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» продовжує самостійно здійснювати реалізацію продукції споживачам.

Валюта балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом III кварталу 2009 року збільшилась на 14 942,0 тис. грн. до 88 312,0 тис. грн., переважно за рахунок залишків товарно-матеріальних запасів. Необоротні активи компанії станом на 30.09.2009 р. становили 28 861,0 тис. грн., несуттєво збільшившись протягом аналізованого періоду на 439,0 тис. грн. за рахунок переважно незавершеного будівництва (станом на 30.09.2009 р. – 4 927,0 тис. грн.). Необоротні активи також сформовані нематеріальними активами – 337,0 тис. грн., основними засобами – 23 597,0 тис. грн. Оборотні активи ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» протягом аналізованого періоду збільшились на 14 511,0 тис. грн. – до 59 440,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, товарно-матеріальних запасів, обсяг яких станом на 30.09.2009 р. становив 32 243,0 тис. грн. (54% оборотних активів). Товарно-матеріальні запаси компанії сформовані переважно: виробничими запасами – 6 622,0 тис. грн., незавершеним виробництвом – 20 488,0 тис. грн. (переважно мідь завантажена в електролізні ванни для подальшого отримання міді катодної та мідний лом на складах компанії), готовою продукцією – 5 133,0 тис. грн.

Протягом аналізованого періоду основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» були довгострокові зобов'язання (53% валюти балансу). Довгострокові зобов'язання станом на 30.09.2009 р. дорівнювали 47 199,0 тис. грн. та сформовані заборгованістю за банківськими кредитами у сумі 21 644,0 тис. грн., а також іншими довгостроковими фінансовими зобов'язаннями у сумі 25 555,0 тис. грн. (розміщені відсоткові облігації власного випуску). Поточні зобов'язання Емітента протягом III кварталу 2009 року збільшились на 11 145,0 тис. грн. Заборгованість за товари та послуги дорівнювала 18 792,0 тис. грн.

Чистий обсяг реалізації ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» за підсумками 9 місяців 2009 року становив 148 253,0 тис. грн., що на 11% менше аналогічного показника 2008 року. Основним джерелом формування доходів компанії залишається реалізація основних видів продукції підприємства (мідь катодна, змінне водоохолоджувальне обладнання, фурми повітряні тощо). Частка собівартості в чистому доході від реалізації продукції за підсумками аналізованого періоду становила 87,8% і збільшилась на 1,8 в. п. (відсоткові пункти), за рахунок, переважно, коливань ціни на основну сировину (мідний брухт). Також у структурі доходів компанії за 9 місяців 2009 року обліковуються інші операційні доходи у сумі 24 134,0 тис. грн. (переважно реалізація товарів та іноземної валюти тощо).

Витрати підприємства за підсумками 9 місяців 2009 року сформовані за рахунок таких складових: адміністративні витрати – 2 927,0 тис. грн., фінансові витрати – 6 716,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами та облігаціями), інші операційні витрати – 26 169,0 тис. грн. (переважно собівартість реалізованих товарів та іноземної валюти). Таким чином, за підсумками 9 місяців 2009 року Емітент отримав чистий прибуток у сумі 4 002,0 тис. грн. (за підсумками I півріччя 2009 року чистий прибуток складав 28,0 тис. грн.).

Станом на 30.09.2009 р. заборгованість підприємства за банківськими кредитами становила 25 554,0 тис. грн. За результатами аналізованого періоду коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії мали тенденцію до зниження, причиною чого є зменшення у вартісному вимірі нерозподіленого прибутку, а також зростання поточних зобов'язань (поточна кредиторська заборгованість за поставлену сировину тощо). Показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА станом на 30.09.2009 р. зменшився до 4,8, що свідчить про значне боргове навантаження ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання».

На 17-24 відсоткові періоди Емітентом було встановлено доходність на рівні 17% річних. ТОВ «Костянтинівський завод металургійного обладнання» здійснило виплату відсоткового доходу у розмірі 2,0 млн. грн. за чотирнадцятий та п'ятнадцятий купонні періоди.

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	2007	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс 2009
Актив						
I. Необоротні активи	24 563,5	26 123,0	26 819	27 620	28 422	28 861
Нематеріальні активи	551,6	454,0	422	389	357	337
Незавершене будівництво	2 471,9	1 593,0	2 960	4 403	4 287	4 927
Основні засоби	21 540,0	23 009,0	22 706	22 100	21 937	23 597
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	332,0	0,0	0	0	0
Справедлива вартість інвестиційної нерухомості	0,0	735,0	731	728	1 841	0
II. Оборотні активи	26 902,1	48 860,0	37 405	36 296	44 929	59 440
Виробничі запаси	3 035,0	3 511,0	2 821	2 433	1 854	6 622
Незавершене виробництво	6 467,8	15 252,0	8 559	7 605	10 880	20 488
Готова продукція	3 948,2	5 163,0	2 755	1 693	3 868	5 133
Товари	0,5	7,0	742	602	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	2 951,9	6 348,0	3 955	6 406	10 992	8 908
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	1 699,5	622,0	1 536	1 987	1 448	5 158
за виданими авансами	1 870,0	13 114,0	11 398	10 744	12 977	12 611
Інша поточна дебіторська заборгованість	396,1	2 775,0	840	1 518	689	378
Поточні фінансові інвестиції	4 085,7	995,0	1 780	1 780	1 919	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	2 027,2	2,0	2 640	1 442	201	8
Інші оборотні активи	420,2	1 071,0	379	86	101	96
III. Витрати майбутніх періодів	609,7	14,0	14	12	12	11
IV. Необоротні активи та групи вибуття	0,0	0,0	7	7	7	0
Баланс	52 075,3	74 997,0	64 245	63 935	73 370	88 312
I. Власний капітал	5 927,8	12 714,0	6 909	1 195	6 938	10 737
Статутний капітал	321,5	322,0	322	322	322	322
Інший додатковий капітал	5 582,7	3 897,0	3 587	3 587	3 588	3 613
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	23,6	8 495,0	3 000	(2 714)	3 028	6 802
II. Забезпечення наступних витрат та платежів	0,0	0,0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	35 100,0	47 208,0	47 206	47 203	47 201	47 199
Довгострокові кредити банків	9 530,0	21 644,0	21 644	21 644	21 644	21 644
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	25 570,0	25 564,0	25 562	25 559	25 557	25 555
IV. Поточні зобов'язання	11 047,5	15 075,0	10 130	15 537	19 231	30 376
Короткострокові кредити банків	3 561,2	2 378,0	3 758	3 758	3 725	3 910
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 243,8	3 816,0	3 533	9 008	9 354	18 792
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	1 659,4	5 465,0	352	2	353	275
з бюджетом	111,9	124,0	84	108	146	159
зі страхування	180,4	273,0	191	258	344	411
з оплати праці	401,2	602,0	430	557	799	869
з учасниками	0,0	931,0	0	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	1 799,6	1 486,0	1 782	1 846	3 169	4 619
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0	0	0	0
Баланс	52 075,3	74 997,0	64 245	63 935	73 370	88 312

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

Показник	2007	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009	I півр. 2009	9 міс. 2009
Доход від реалізації продукції	86 586,7	118 779,8	196 321,0	234 915	30 539	88 458	173 528
Податок на додану вартість	14 074,7	19 427,4	30 500,0	36 792	4 774	14 009	25 275
Чистий доход від реалізації продукції	72 512,0	99 352,4	165 821,0	198 123	25 765	74 449	148 253
Собівартість реалізованої продукції	60 240,4	84 867,4	142 611,0	176 972	27 032	66 087	130 207
Валовий прибуток (збиток)	12 271,6	14 485,0	23 210,0	21 151	(1 267)	8 362	18 046
Інші операційні доходи	5 536,4	1 526,4	6 913,0	8 084	2 704	3 257	24 134
Адміністративні витрати	1 870,5	1 199,9	1 931,0	2 650	764	1 721	2 927
Витрати на збут	404,1	588,4	1 361,0	1 706	226	1 047	2 245
Інші операційні витрати	8 293,6	4 094,2	13 094,0	12 768	3 802	4 189	26 169
Операційний прибуток (збиток)	7 239,8	10 128,9	14 737,0	12 111	(3 355)	4 662	10 839
Інші фінансові доходи	36,1	18,1	27,0	36	9	18	29
Інші доходи	8 385,4	6 788,2	17 238,0	19 763	0	37	1 957
Фінансові витрати	6 190,7	3 669,6	5 361,0	7 977	2 368	4 686	6 716
Інші витрати	8 529,8	6 947,5	17 309,0	21 287	0	3	2 107
Прибуток (збиток) до оподаткування	940,8	6 318,1	9 332,0	2 646	(5 714)	28	4 002
Податок на прибуток	203,7	354,6	861,0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	735,0	5 963,5	8 471,0	2 646	(5 714)	28	4 002