

## Висновок про визначення рейтингових оцінок №EPROM-KPI-01/02-006/002-ОН/ОН

згідно договору №11/11/25-KPI-01 від 25 листопада 2011 року

<b>I. Об'єкт рейтингування №1:</b>	іменні відсоткові звичайні (незабезпечені) облигації серії А
<b>Емітент:</b>	ТОВ «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ»
<b>Тип рейтингу:</b>	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною рейтинговою шкалою
<b>Дата присвоєння:</b>	07 грудня 2011 року
<b>Рейтингова дія:</b>	підтвердження
<b>Дата оновлення:</b>	22 березня 2013 року
<b>Категорія рейтингу:</b>	інвестиційна
<b>Рівень кредитного рейтингу:</b>	uaBBB-
<b>Прогноз рейтингу:</b>	стабільний
<b>Інформація про об'єкт рейтингування №1:</b>	
<b>Характеристика облигацій:</b>	іменні відсоткові звичайні (незабезпечені)
<b>Загальна номінальна вартість облигацій:</b>	31 000 000 (тридцять один мільйон) гривень 00 копійок
<b>Номінальна вартість облигацій:</b>	1 000 (одна тисяча) гривень 00 коп.
<b>Кількість облигацій:</b>	31 000 (тридцять одна тисяча) штук
<b>Форма існування облигацій:</b>	бездокументарна
<b>Забезпечення:</b>	договір добровільного страхування відповідальності перед третіми особами з ПРАТ СК «КРЕМІНЬ»
<b>Андеррайтер:</b>	емітент здійснює розміщення облигацій самостійно
<b>Організатор торгівлі:</b>	Публічне акціонерне товариство «Фондова біржа «Перспектива», код ЄДРПОУ – 33718227
<b>Депозитарій:</b>	Публічне акціонерне товариство «Національний депозитарій України», код ЄДРПОУ – 30370711
<b>Дата початку розміщення облигацій:</b>	05.12.2011 р.
<b>Дата закінчення розміщення облигацій:</b>	05.06.2012 р. (включно)
<b>Строк обігу облигацій:</b>	з дня, наступного за днем реєстрації НКЦПФР Звіту про результати розміщення облигацій та видачі Свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій, по 04 грудня 2016 р. включно
<b>Кількість відсоткових періодів:</b>	5 (п'ять)
<b>Відсоткова ставка:</b>	1-й відсотковий період – 20% (двадцять відсотків) річних; 2-й – 5-й відсоткові періоди – встановлюється Емітентом додатково
<b>Достроковий викуп облигацій (оферта):</b>	15.12.2012 р. – 25.12.2012 р.; 15.12.2013 р. – 25.12.2013 р.; 15.12.2014 р. – 25.12.2014 р.; 15.12.2015 р. – 25.12.2015 р.
<b>Дата початку погашення облигацій:</b>	05.12.2016 р.
<b>Дата закінчення погашення облигацій:</b>	05.06.2017 р.
<b>II. Об'єкт рейтингування №2:</b>	іменні відсоткові забезпечені облигації серії В
<b>Емітент:</b>	ТОВ «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ»
<b>Тип рейтингу:</b>	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною рейтинговою шкалою
<b>Дата присвоєння:</b>	07 грудня 2012 року
<b>Рейтингова дія:</b>	підтвердження
<b>Дата оновлення:</b>	22 березня 2013 року
<b>Категорія рейтингу:</b>	інвестиційна
<b>Рівень кредитного рейтингу:</b>	uaBBB-
<b>Прогноз рейтингу:</b>	стабільний
<b>Інформація про об'єкт рейтингування №2:</b>	
<b>Характеристика облигацій:</b>	іменні відсоткові забезпечені
<b>Загальна номінальна вартість облигацій:</b>	20 000 000 (двадцять мільйонів) гривень 00 копійок
<b>Номінальна вартість облигацій:</b>	1 000 (одна тисяча) гривень 00 коп.
<b>Кількість облигацій:</b>	20 000 (двадцять тисяч) штук
<b>Форма існування облигацій:</b>	бездокументарна
<b>Забезпечення:</b>	договір добровільного страхування фінансових ризиків з ПРАТ СК «КРЕМІНЬ»
<b>Андеррайтер:</b>	емітент здійснює розміщення облигацій самостійно
<b>Організатор торгівлі:</b>	Публічне акціонерне товариство «Фондова біржа «Перспектива», код ЄДРПОУ – 33718227
<b>Депозитарій:</b>	Публічне акціонерне товариство «Національний депозитарій України», код ЄДРПОУ – 30370711
<b>Дата початку розміщення облигацій:</b>	10.12.2012 р.
<b>Дата закінчення розміщення облигацій:</b>	09.12.2013 р. (включно)
<b>Строк обігу облигацій:</b>	з дня, наступного за днем реєстрації НКЦПФР Звіту про результати розміщення облигацій та видачі Свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій, по 09 грудня 2012 р. включно
<b>Кількість відсоткових періодів:</b>	10 (десять)
<b>Відсоткова ставка:</b>	1-й відсотковий період – 20% (двадцять відсотків) річних; 2-й – 10-й відсоткові періоди – встановлюється Емітентом додатково
<b>Достроковий викуп облигацій (оферта):</b>	10.12.2013 р. – 09.01.2014 р.; 10.12.2014 р. – 09.01.2015 р.; 10.12.2015 р. – 09.01.2016 р.; 10.12.2016 р. – 09.01.2017 р.; 10.12.2017 р. – 09.01.2018 р.; 10.12.2018 р. – 09.01.2019 р.; 10.12.2019 р. – 09.01.2020 р.; 10.12.2020 р. – 09.01.2021 р.; 10.12.2021 р. – 09.01.2022 р.
<b>Дата початку погашення облигацій:</b>	10.12.2022 р.
<b>Дата закінчення погашення облигацій:</b>	09.12.2023 р.
<b>III. Інформація про Емітента:</b>	
<b>Повне найменування:</b>	Товариство з обмеженою відповідальністю «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ»
<b>Місцезнаходження:</b>	Україна, 51200, Дніпропетровська обл., м. Новомосковськ, вул. Спаська, 7-А
<b>Свідоцтво про державну реєстрацію юридичної особи:</b>	Серія А00 №453318
<b>Дата державної реєстрації:</b>	30.11.2001 р.
<b>Код за ЄДРПОУ:</b>	31785134
<b>Керівник:</b>	Горбаньов Сергій Олександрович (Директор)
<b>Телефон:</b>	+38 (0569) 38-04-23, +38 (05693) 5-85-09
<b>Електронна поштова адреса:</b>	sfinks1955@mail.ru
<b>Аудитор:</b>	Товариство з обмеженою відповідальністю Аудиторська фірма «Стройаудит», код за ЄДРПОУ – 23914106

Кредитні рейтинги інвестиційної категорії	uaAAA	+				
		-				
	uaAA	+				
		-				
	uaA	+				
		-				
	uaBBB	+				
		-	EPROM-01	EPROM-01	EPROM-01/02	EPROM-01/02
Кредитні рейтинги спекулятивної категорії	uaBB	+				
		-				
	uaB	+				
		-				
	uaCCC	+				
		-				
	uaCC	+				
	-					
	uaC	+				
		-				
			07 грудня 2011 р.	1-й - 3-й кв. 2012 р.	07 грудня 2012 р.	22 березня 2013 р.

На засіданні Рейтингового комітету від **22.03.2013 р.** Національне рейтингове агентство «Рюрік» підтвердило облігаційному випуску серії А **Товариства з обмеженою відповідальністю «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ»** довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні **uaBBB-** інвестиційної категорії з прогнозом **«стабільний»** та підтвердило облігаційному випуску серії В **Товариства з обмеженою відповідальністю «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ»** довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні **uaBBB-** інвестиційної категорії з прогнозом **«стабільний»**.

Рейтинг боргового інструменту визначено за **Національною рейтинговою шкалою**, на що вказують літери **«ua»** у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику країни та призначена для використання на внутрішньому фінансовому ринку України.

Відповідно до Національної рейтингової шкали, затвердженої постановою Кабміну №665 від 26.04.2007 р., 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.

Знак «-» вказує на проміжний рівень рейтингу відносно основних рівнів.

Прогноз **«стабільний»** вказує на відсутність передумов для зміни рівня рейтингу в найближчій перспективі.

Кредитний рейтинг може бути змінений, призупинений чи відкликаний в випадку появи нової суттєвої інформації, недостатності необхідної інформації для оновлення рейтингу або з інших причин, які агентство вважатиме достатніми для здійснення таких заходів.

Рейтингова оцінка є не абсолютною мірою кредитного ризику, а лише думкою рейтингового агентства щодо надійності (кредитоспроможності) об'єкту рейтингування відносно інших об'єктів.

Визначення рівня кредитного рейтингу здійснюється на основі спеціально розробленої авторської методики з урахуванням вимог чинного українського законодавства та міжнародних стандартів. В жодному разі присвоєні кредитні рейтинги не є рекомендаціями щодо будь-яких форм кредитування об'єкту рейтингування чи купівлі або продажу його

цінних паперів. НРА «Рюрік» не виступає гарантом та не несе відповідальність за жодними борговими зобов'язаннями об'єкта рейтингування.

НРА «Рюрік» особисто не проводить аудиту чи інших перевірок інформації і може в разі потреби покладатися на неперевірені фінансові дані, надані замовником. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні Агентства.

Для визначення довгострокових кредитних рейтингів НРА «Рюрік» використовувало надану ТОВ «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ» фінансову звітність за 2005–2012 роки включно та внутрішню інформацію, а також публічну інформацію та власні бази даних.

Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності Емітента наведено в табл. 1.

Таблиця 1. Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності ТОВ «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ»

№	Показник	9 міс. 2012 р.		2012 р.		Приріст
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	
<b>I. Абсолютні показники</b>						
1	Активи усього	41 970	100,0%	59 510	100,0%	41,79%
2	Необоротні активи	13 203	31,5%	13 630	22,9%	3,24%
2.1.	Основні засоби	10 836	25,8%	10 836	18,2%	0,00%
3	Оборотні активи	27 978	66,7%	38 709	65,0%	38,35%
3.1.	Виробничі запаси	325	0,8%	616	1,0%	89,80%
3.2.	Дебіторська заборгованість	15 400	36,7%	25 892	43,5%	68,13%
3.3.	Грошові кошти та їх еквіваленти	0	0,0%	22,2	0,0%	5450,00%
3.4.	Поточні фінансові інвестиції	12 000	28,6%	12 000	20,2%	0,00%
4	Власний капітал	10 397	24,8%	10 438	17,5%	0,40%
4.1.	Статутний капітал	6 000	14,3%	6 000	10,1%	0,00%
5	Довгострокові зобов'язання	31 215	74,4%	48 353	81,3%	54,90%
6	Поточні зобов'язання	358	0,9%	720	1,2%	101,09%
6.1.	Короткострокові кредити	0	0,0%	0	0,0%	-
6.2.	Інші поточні зобов'язання	155	0,4%	197	0,3%	26,69%
7	Разом чисті доходи (за останні 4 звітні квартали)	15 674		15 832		1,01%
8	Чистий прибуток (збиток) (за 2011 та 2012 роки)	9		64		622,73%
9	Чистий оборотний капітал	28 409		45 161		58,97%
<b>II. Відносні показники</b>						
10	Коефіцієнт миттєвої (абсолютної) ліквідності	33,52		16,70		-50,18%
11	Коефіцієнт швидкої ліквідності	79,45		62,88		-20,86%
12	Коефіцієнт загальної ліквідності	80,35		63,73		-20,69%
13	Коефіцієнт фінансового ризику	3,04		4,70		54,81%
14	Коефіцієнт зносу основних засобів, %	15,27%		15,27%		0,00%
15	Коефіцієнт мобільності	2,12		2,84		34,02%
16	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0,27		-0,31		13,31%
17	Рентабельність власного капіталу, % (за 2011 та 2012 роки)	0,18%		0,61%		238,89%
18	Рентабельність активів, % (за 2011 та 2012 роки)	0,04%		0,13%		225,00%
<b>III. Кредитне навантаження (серії А та В)</b>						
		<b>2012 р.</b>				
19	Обсяг емісії / найліквідніші активи	4,24				
20	Обсяг емісії / власний капітал	4,89				

Під час визначення рейтингової оцінки було узагальнено найбільш суттєві фактори, які впливають на рівень довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів.

### **Позитивні фактори:**

- *Наявність забезпечення відсоткових облигацій ТОВ «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ» у вигляді договорів добровільного страхування відповідальності перед третіми особами та добровільного майнового страхування фінансових ризиків з однією з найбільших страхових компаній України – ПРАТ «СК «КРЕМІНЬ». Аналіз основних положень договорів страхування свідчить, що вони повністю покривають можливі ризики, на які наражаються інвестори при купівлі облигацій серій А та В ТОВ «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ».*
- *Зростання вартості основних засобів з початку 2011 року у 12,2 разу при одночасному зниженні рівня їх зносу (15,3% станом на 01.01.2013 р.) свідчить про високий рівень підтримки збоку власника. Здійснення капітальних інвестицій є передумовою подальшого нарощення масштабів діяльності Підприємства.*
- *Зростання ефективності діяльності Підприємства. Обсяг чистого прибутку за результатами 2012 року становив 63,6 тис. грн. проти 8,8 тис. грн. за 2011 рік, а сукупний обсяг чистих доходів становив 15,83 млн. грн. (425,6 тис. грн. за 2011 рік). Значний обсяг чистого оборотного капіталу (45,16 млн. грн. станом на 01.01.2013 р.) зумовлює високі показники ліквідності, що вказує на можливість вчасно та в повному обсязі розрахуватись за поточними зобов'язаннями.*
- *На території України ТОВ «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ» є єдиним монопольним виробником мідного електролітичного порошку марок ПМС. Подальший розвиток напрямку виробництва ультра-дисперсних мідних електролітичних порошоків, що планує Емітент, дозволить розширити ринки збуту за рахунок нових споживачів з країн Західної Європи, Азії та Америки. Для підвищення якості продукції на Підприємстві проведено реконструкцію й модернізацію устаткування, впроваджено новітню систему контролю якості продукції.*

### **Негативні фактори:**

- *Перевищення майже у 5 разів загального обсягу емісій облигацій серій А та В (51 млн. грн.) над розміром власного капіталу. Зростання боргового навантаження, спричинене випусками облигацій, та як наслідок – суттєве зниження показників фінансової стійкості Емітента.*
- *Обсяг отриманого чистого доходу (виручки) від реалізації продукції з 2007 року поступово скорочувався та був значно меншим, ніж необхідно для покриття відсоткових виплат за випусками облигацій серій А та В (планові річні процентні платежі за облигаціями у 12,4 разу перевищують обсяг чистої виручки від реалізації продукції за 2012 рік).*
- *Короткий строк функціонування Підприємства з моменту останньої зміни власників (нову редакцію Статуту затверджено протоколом Загальних зборів Учасників ТОВ «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ» від 08.12.2011 р.), а також відсутність кількісного вираження планових показників діяльності, та як наслідок – високий ступінь невизначеності щодо майбутнього фінансово-господарського стану Емітента, що ускладнює прогнозування тенденцій його подальшого розвитку.*

Таким чином, здійснивши рейтинговий аналіз облігаційних випусків серій А та В товариства з обмеженою відповідальністю «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ»,  
зважаючи на всі суттєві фактори впливу на рейтингову оцінку,  
керуючись принципами об'єктивності, незалежності та неупередженості,  
дотримуючись встановлених українським законодавством норм щодо процедури рейтингування,

уповноважене національне рейтингове агентство «Рюрік» підтвердило облігаційному випуску серії А Товариства з обмеженою відповідальністю «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ» довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні uaBBB– інвестиційної категорії з прогнозом «стабільний» та підтвердило облігаційному випуску серії В Товариства з обмеженою відповідальністю «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ» довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні uaBBB– інвестиційної категорії з прогнозом «стабільний».

Відповідальний аналітик

Ніколаєнко К. С.

Голова Рейтингового комітету,  
кандидат економічних наук

Долінський Л. Б.



22 березня 2013 року