

Рейтинговий звіт РЕТМ 001-003 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	ДЕРЖАВНЕ ПІДПРИЄМСТВО «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	11.06.2015 р.
Дата оновлення:	26.05.2016 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaA
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 ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» за II півріччя та 2015 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 позичальника

Дата	11.06.2015	19.11.2015	26.05.2016
Рівень кредитного рейтингу:	uaA	uaA	uaA
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом «**uaA**» характеризується ВИСОКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності чутливий до впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз «**стабільний**» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рівень кредитного рейтингу ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» підтримується:

- стійкими ринковими позиціями: ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» має потужну виробничу базу та є одним з провідних світових підприємств з виробництва енергомашинобудівної продукції;
- монопольним положенням на внутрішньому ринку, відсутністю ризику сезонності діяльності;
- збереження відносно стабільного обсягу отриманого чистого доходу від основної діяльності протягом останніх років.

Рівень кредитного рейтингу ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» обмежується:

- високим рівнем боргового навантаження;
- ризиками погіршення фінансово-платіжної дисципліни контрагентів, а також низьким рівнем диверсифікації структури основних споживачів продукції ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ»;
- чутливістю діяльності підприємства до коливань валютних курсів;
- погіршенням основних макроекономічних показників країни, що також призводить до суттєвого скорочення обсягів фінансування проектів з модернізації електростанцій України.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2011	2012	2013	2014	6M2015	2015
Активи	944 304	1 371 029	1 516 803	1 425 063	1 608 486	1 319 403
Основні засоби	202 521	204 896	265 124	313 649	282 996	277 422
Зпаси	353 076	576 370	589 773	438 021	552 878	378 106
Поточна дебіторська заборгованість	232 402	298 540	351 585	398 497	505 624	479 861
Грошові кошти	95 351	185 212	197 986	205 034	174 404	98 371
Власний капітал	331 442	373 453	427 921	446 018	436 281	312 345
Кредити банків	150 896	150 790	238 691	377 901	539 687	599 683
Поточна кредиторська заборгованість	445 119	803 075	798 399	575 860	611 512	356 999

Джерело: фінансова звітність ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2011	2012	2013	2014	6M2015	2015
Чистий дохід від реалізації продукції	1 083 144	1 451 481	2 205 428	1 865 429	757 638	1 897 274
Собівартість реалізованої продукції	866 191	1 150 953	1 827 132	1 551 655	612 751	1 636 274
Валовий прибуток	216 953	300 528	378 296	313 774	144 887	261 000
Операційний прибуток	63 770	99 810	123 096	62 958	31 002	(65 634)
Чистий прибуток (збиток)	37 557	49 634	79 073	22 447	4 440	(121 295)
ЕВІТДА	95 366	131 489	162 691	114 391	38 097*	1 126*
Операційна рентабельність, %	5,9	6,9	5,6	3,4	4,1	-

*Зниження показника переважно за рахунок понесених курсових втрат

Джерело: фінансова звітність ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ»

Загальна інформація Історія підприємства бере початок у **1946 році**, коли урядом СРСР було підписано Наказ про будівництво у Харкові заводу тепловозного електрообладнання на базі авторемонтних майстерень.

ДЕРЖАВНЕ ПІДПРИЄМСТВО ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» (далі ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» або підприємство) було зареєстровано Виконавчим комітетом Харківської міської Ради 03.12.1991 р. (Код ЄДРПОУ 00213121).

Згідно з останньою редакцією Статуту, затвердженого Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 12.03.2016 р. №425, майно ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» є **державною власністю**, підприємство входить до сфери управління Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. Зареєстрований капітал ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» станом на 31.12.2015 р. складав **88 246,0 тис. грн.** (сплачений у повному обсязі).

На сьогодні ДЕРЖАВНЕ ПІДПРИЄМСТВО ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» - це єдиний в Україні науково-технічний комплекс з розробки та виробництва сучасного обладнання важкого електромашинобудування для теплових, атомних електростанцій, а також електротранспорту.

Станом на 31.12.2015 р. підприємство не володіє частками акціонерних капіталів інших компаній, не входить до складу фінансово-промислових груп, промислових об'єднань або галузевих груп.

Операційна діяльність Завдяки комплексному та інноваційному підходу у виробництві ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» у стисли терміни спроможній випускати широкий асортимент енергомашинобудівної продукції, такої як: турбогенератори, гідрогенератори, великі машини постійного струму, електрообладнання для міського та залізничного електротранспорту. Завод має довгостроковий досвід співпраці з компаніями з більш ніж **40 країн світу**. Підприємство має розвинену та потужну виробничу базу, загальна площа підприємства становить близько **60 га**, виробнича площа – понад **250 тис. кв. м.**

Операційна діяльність підприємства у 2015 році характеризувалась наступними основними показниками:

- тривалість циклу виробництва у залежності від виду продукції коливається у діапазоні від 45 днів до 36 місяців.
- за результатами 2015 року динаміка виробництва основних видів продукції ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» демонструвала зростання **на 12% в. п.** (у грошовому вимірі порівняно з 2014 роком). При цьому, як і у минулі періоди, більше **70%** приходилось на виробництво тягового електрообладнання для залізничного транспорту. З структури виробництва більшість сегмент показали зростання, що забезпечило досягнення загального позитивного результату.
- динаміка реалізації основних видів продукції також продемонструвала деяке зростання на рівні **1,7 в. п.**

- ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» протягом останніх років впроваджує активну інвестиційну політику, яка направлена на придбання нового високотехнологічного обладнання та проведення капітальних ремонтів основних фондів. У 2016 році робота у рамках програми технічного переозброєння продовжується.
- ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» має прийнятний рівень диверсифікації каналів збуту продукції за географічною ознакою, що в умовах нестабільної кон'юнктури ринків безумовно є позитивним фактором. У 2015 році значна частка продукції підприємства становили саме експортні поставки, що в умовах суттєвих коливань валютних курсів частково нівелює ризики за рахунок отримання валютної виручки.
- при цьому, за результатами 2015 року на одного покупця продукції приходилось **більше 50%** від загального обсягу поставок, що несе певні ризики, пов'язані з залежністю підприємства від окремих контрагентів.
- продукцією виробництва ДП ЗАВОДУ «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» на сьогодні укомплектовано більше **70%** потужностей ТЕС і ТЕЦ України. Крім того продукція використовується на станціях у Росії, Білорусі, Казахстані, Туркменії, Вірменії, Литві, Норвегії, Греції, Польщі, В'єтнамі та інших країнах. На внутрішньому ринку України ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» займає **монопольне положення**. Основна діяльність **не схильна** до ризику сезонності.

Фінансові показники Станом на 31.12.2015 р. валюта балансу ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» становила 1 319 403,0 тис. грн. Суттєве скорочення протягом II півріччя 2015 року на 18% було зумовлено насамперед зменшенням обсягу запасів, погашенням перед підприємством бюджетної заборгованості, а також зменшенням залишків грошових коштів на рахунках. У структурі пасиву зниження було пов'язано переважно з погашенням заборгованості за раніше отриманими авансами.

Основними джерелами формування активів підприємства виступали: власний капітал – на 24%, позикові та залучені ресурси – на 76%. Власний капітал підприємства дорівнював 312 345,0 тис. грн. та був сформований, переважно зареєстрованим, додатковим капіталом, капіталом у дооцінках та нерозподіленим прибутком. Позикові ресурси було насамперед представлено коштами, які надійшли у рамках діючих кредитних договорів, крім того, залучені ресурси було представлено авансовими платежами, отриманими від замовників продукції заводу.

Таким чином поточна фінансово-господарська діяльність ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» у 2015 році була частково забезпечена власним капіталом, проте характеризувалась збереженням достатньо високого рівня залежності діяльності від зовнішніх джерел фінансування. Крім того, слід зазначити, що у структурі активів значну питому вагу займають менш ліквідні активи, а саме: основні засоби, незавершені капітальні інвестиції та незавершене виробництво (близько 38% активів), що є типовим для промислових та виробничих підприємств.

Фінансові результати ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» у 2015 році характеризувались коливаннями, зумовленими більшою мірою позаопераційними чинниками (у т.ч. втрати від курсових різниць, понесені фінансові витрати, пов'язані з обслуговуванням боргів). Як результат, збитки підприємства за 2015 рік становили (-) **121 295,0 тис. грн.** При цьому, останні роки динаміка отримання чистою виручки від основної діяльності була позитивною (Таблиця 1).

Таблиця 1. Динаміка основних показників рентабельності та оборотності ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ»

Показник	2012	2013	2014	6М2015	2015
Рентабельність діяльності, %	3,4	3,6	1,2	0,6	-*
Валова рентабельність, %	20,7	17,2	16,8	19,1	13,8
Операційна рентабельність, %	6,9	5,6	3,4	4,1	-*
Термін оборотності активів, днів	291	239	288	360	282
Термін оборотності дебіторської заборгованості, днів	31	28	46	72	72
Термін оборотності кредиторської заборгованості, днів	28	27	41	63	54
Термін оборотності запасів, днів	147	116	121	146	104
Тривалість фінансового циклу, днів	151	118	126	155	122
Тривалість операційного циклу, днів	178	144	167	218	176

*показник має від'ємне значення

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ»

Боргові інструменти ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» у поточній діяльності активно використовує позикові ресурси. Станом на 01.04.2016 р. заборгованість підприємства за кредитами складала 630 585,6 тис. грн. (станом на 01.10.2015 р. – 539 880,3 тис. грн.).

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії мали тенденцію до деякого зниження та в цілому перебували на **прийнятному рівні**, що було обумовлено частковим забезпеченням діяльності власними ресурсами. Проте показник EBITDA, розрахований за останні 12 місяців, істотно знизився до рівня в **1 126,0 тис. грн.** (без врахування курсових втрат даний показник ставить **131 468,0 тис. грн.**) (Таблиця 2).

Таблиця 2. Основні показники боргового навантаження ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ»

Показник	2011	2012	2013	2014	6М2015	2015
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	35,1	27,2	28,2	31,3	27,1	23,7
Чистий робочий капітал, тис. грн.	86 552,0	126 248,0	109 004,0	92 725,0	77 503,0	(38 433,0)
Коефіцієнт фінансової автономії, %	54,1	37,4	39,3	45,6	37,2	31,0
EBITDA, тис. грн. (за останні 12 міс.)	95 366,0	131 489,0	162 691,0	114 391,0*	38 097,0*	1 126*
Чистий борг, тис. грн.	56 858,0	-32 619,0	42 154,0	174 180,0	366 603,0	502 625,0
Співвідношення чистого боргу та EBITDA	0,6	-0,3	0,3	2,4	9,6	**

*суттєве зниження відбулось за рахунок курсових втрат

**високий рівень боргового навантаження

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ»

Станом на 31.12.2015 р. чистий борг ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» дорівнював **502 625,0 тис. грн.** Зростання протягом II півріччя 2015 року було зумовлено низкою чинників: девальвація національної валюти та переоцінка валютних зобов'язань; зменшення обсягів залишків грошових коштів на рахунках у валюті.

Таким чином, показник чистого боргу суттєво перевищував обсяг ЕВІТДА, розрахованого за останні 12 місяців, що свідчить про **високий рівень** боргового навантаження підприємства. Показник покриття витрат на сплату відсотків за рахунок ЕВІТ на 31.12.2015 р. перебував на **низькому рівні**.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ» підтверджено на рівні **uaA**, прогноз «стабільний»

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ», тис. грн.

Актив	2011	2012	2013	2014	6M2015	2015
I. Необоротні активи	244 890	247 205	318 917	353 293	358 778	350 778
Нематеріальні активи	4 402	5 690	5 778	6 384	4 747	3 105
Незавершені капітальні інвестиції	33 236	30 398	37 930	12 613	48 860	48 139
Основні засоби	202 521	204 896	265 124	313 649	282 996	277 422
Довгострокові фінансові інвестиції	0	0	0	11 483	10 335	9 186
Довгострокова дебіторська заборгованість	4 731	4 609	4 609	8 574	11 250	12 773
Відстрочені податкові активи	0	1 612	5 476	590	590	153
II. Оборотні активи	699 414	1 123 824	1 197 886	1 071 770	1 249 708	968 625
Запаси	353 076	576 370	589 773	438 021	552 878	378 106
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	113 559	133 209	208 025	265 656	341 645	403 078
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	50 718	98 890	61 503	22 594	9 945	2 423
за розрахунками з бюджетом	50 108	63 896	79 385	102 076	145 991	68 989
із нарахованих доходів		221	288	679	567	561
Інша поточна дебіторська заборгованість	18 017	2 324	2 384	7 492	7 476	4 810
Грошові кошти та їх еквіваленти	95 351	185 212	197 986	205 034	174 404	98 371
Витрати майбутніх періодів	73	105	96	9	168	91
Інші оборотні активи	18 512	63 597	58 446	30 209	16 634	12 196
III. Необоротні активи та групи вибуття	0	0	0	0	0	0
Баланс	944 304	1 371 029	1 516 803	1 425 063	1 608 486	1 319 403
Пасив						
I. Власний капітал	331 442	373 453	427 921	446 018	436 281	312 345
Зареєстрований капітал	88 246	88 246	88 246	88 246	88 246	88 246
Капітал у дооцінках	162 279	195 413	69 797	69 415	59 014	61 356
Додатковий капітал	0	0	177 308	196 074	199 679	196 074
Резервний капітал		8 302	11 069	11 069	11 069	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	80 917	81 492	81 501	81 214	78 273	(33 331)
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	6 408	151 992	159 178	280 260	397 739	454 053
Відстрочені податкові зобов'язання	1 624	0	0	0	0	0
Пенсійні зобов'язання	3 221	18 389	0	0	0	0
Довгострокові кредити банків	0	127 790	157 865	278 847	396 426	452 740
Інші довгострокові зобов'язання	1 313	1 313	1 313	1 313	1 313	1 313
Довгострокові забезпечення	250	4 500	0	0	0	0
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	606 454	845 584	929 704	698 785	774 466	553 005
Короткострокові кредити банків	150 896	23 000	80 822	98 954	143 261	146 943
Векселя видані	0	490	140	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	88 835	131 410	192 562	225 042	305 677	0
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	12 202	7 013	4 056	3 128	1 040	255 330
з одержаних авансів	324 366	639 771	567 669	329 211	281 217	100 572
зі страхування	5 670	8 366	10 006	6 181	8 062	0
з оплати праці	11 435	16 369	19 657	12 298	15 516	317
з учасниками	2 611	146	4 449	0	0	0
Поточні забезпечення			36 300	12 596	9 828	8 612
Інші поточні зобов'язання	10 439	19 019	14 043	11 375	9 865	40 451
Баланс	944 304	1 371 029	1 516 803	1 425 063	1 608 486	1 319 403

Джерело: фінансова звітність ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ»

Дані звіту про фінансові результати ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ», тис. грн.

Показник	2011	2012	2013	2014	6М2015	2015
Чистий дохід від реалізації продукції	1 083 144	1 451 481	2 205 428	1 865 429	757 638	1 897 274
Собівартість реалізованої продукції	866 191	1 150 953	1 827 132	1 551 655	612 751	1 636 274
Валовий прибуток (збиток)	216 953	300 528	378 296	313 774	144 887	261 000
Інші операційні доходи	776 012	72 579	62 024	380 321	359 650	452 404
Адміністративні витрати	81 597	95 708	153 267	149 963	61 715	130 337
Витрати на збут	22 089	39 793	47 814	43 206	14 691	40 845
Інші операційні витрати	825 509	137 796	116 143	437 968	397 129	607 856
Операційний прибуток (збиток)	63 770	99 810	123 096	62 958	31 002	(65 634)
Інші фінансові доходи	0	0	0	5 004	3 217	5 370
Інші доходи	3 317	590	475	771	152	3 564
Фінансові витрати	14 654	15 529	22 742	37 544	29 904	63 951
Інші витрати	257	737	453	572	27	207
Фінансові результати до оподаткування	52 176	84 134	100 376	30 617	4 440	(120 858)
Податок на прибуток	14 619	34 500	21 303	8 170	0	437
Чистий прибуток (збиток)	37 557	49 634	79 073	22 447	4 440	(121 295)

Джерело: фінансова звітність ДП «ЗАВОД «ЕЛЕКТРОВАЖМАШ»