

Рейтинговий звіт ENAU-002-009 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування	боргове зобов'язання ТОВ «Дніпропетровський дослідний завод «Енергоавтоматика»
Тип рейтингу	довгостроковий кредитний рейтинг зобов'язання за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання	іменні відсоткові облігації
Обсяг випуску	серії В - 70 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облігації	1 000 грн.
Кількість облігацій	серії В - 70 000 од.
Відсоткова ставка	23% річних
Термін розміщення	17.12.2007 р. – 14.12.2008 р.
Термін обігу	після реєстрації Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 11 грудня 2011 року
Термін погашення	12.12.2011 р.
Дата визначення	25.09.2007 р.
Рейтингова дія	оновлення
Дата оновлення	22.06.2009 р.
Рівень кредитного боргового зобов'язання рейтингу	uaBBB
Прогноз	стабільний

Наданий в результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг 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 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 «ДДЗ «Енергоавтоматика» за I квартал 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим підприємством, 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	25.09.2007	11.12.2007	20.03.2008	29.05.2008	16.09.2008	29.10.2008	19.12.2008	30.03.2009	22.06.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження

Визначення поточного кредитного рейтингу

Позичальник або окремих 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.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання
ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» підтримується:

- стійкими ринковими позиціями НАК «ІСТА», до складу якої входить ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика»;
- забезпеченням основною сировиною (до складу корпорації входить ТОВ «Укрсплав», що на 70% забезпечує потреби корпорації у свинці та свинцевих сплавах);
- низьким борговим навантаженням.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання
ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» обмежується:

- залежністю від цін на свинець та свинцеві сплави, які мають схильність до значних коливань;
- відсутністю консолідованої звітності НАК «ІСТА», підтвердженої аудиторським висновком;
- скороченням обсягів виробництва при необхідності погашення короткострокових зобов'язань в умовах обмеженого доступу до позикових коштів.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Активи	164 510,0	171 331,0	130 019,0	167 675,0	396 745,0	403 902,0
Основні засоби	66 078,0	65 049,0	56 357,0	42 211,0	271 332,0	264 370,0
Власний капітал	126 133,0	128 108,0	95 029,0	106 167,5	344 306,0	345 088,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	14 681,0	13 317,0	17 441,0	27 536,3	17 087,0	26 424,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	72,0	19 310,0	1 743,0	684,3	6 762,0	2 234,0
Поточні зобов'язання	29 792,0	19 282,0	25 158,0	38 327,8	23 673,0	28 383,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	28 433,0	12 235,0	7 978,0	12 417,4	15 189,0	22 546,0
Короткострокові кредити	0,0	0,0	16 032,0	25 000,0	1 481,0	0,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий обсяг продажів	198 290,0	186 317,0	195 691,0	270 285,8	46 336,0	202 060,0	40 546,0
Валовий прибуток	16 083,0	14 172,0	10 175,0	11 667,3	4 272,0	18 210,0	924,0
Операційний прибуток	22 500,0	14 078,0	9 369,0	14 238,5	3 860,0	15 767,0	1 940,0
Чистий прибуток	20 952,0	11 976,0	10 045,0	11 138,7	1 123,0	2 797,0	480,0

ТОВ «Дніпропетровський дослідний завод «Енергоавтоматика» (далі – ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика») виробляє акумуляторні батареї для автомобільної та іншої техніки, які реалізуються під торговими марками «Ista» та «OBERON». Підприємство входить до групи компаній «Ista», яка є одним з найбільших виробників акумуляторів в Україні. Корпорація об'єднує два заводи з виробництва акумуляторних батарей – ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» та ЗАТ «Ista-центр» (загальна виробнича потужність заводів складає близько 4 млн. батарей на рік). Також до складу групи входить ТОВ «Укрсплав» (переробка відпрацьованих акумуляторів та виробництво свинцевих сплавів), завод «Інтерпласт» (виробництво пластмасових комплектуючих для акумуляторних батарей), а також ТОВ «Торговий дім «Ista». При оновленні кредитного рейтингу агентство оцінювало господарську діяльність ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» у складі групи компаній «Ista». Фінансовий аналіз було ускладнено відсутністю консолідованої фінансової звітності групи, підтвердженої аудиторським висновком.

Рівень кредитного рейтингу ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» враховує стійкі позиції групи компаній «Ista», забезпеченість сировиною та зниження боргового навантаження підприємства. Рівень кредитного рейтингу обмежується залежністю Емітента від коливань цін на свинець і свинцеві сплави, значною питомою вагою короткострокових зобов'язань, а також відсутністю консолідованої фінансової звітності групи, підтвердженої аудиторським висновком.

Стабільний прогноз вказує на очікування агентства щодо збереження низького рівня боргового навантаження підприємства, а також мінімізації впливу зменшення обсягів продажів акумуляторів на первинному ринку за рахунок зниження вартості сировини та реалізації акумуляторних батарей на вторинному ринку.

Суттєве скорочення обсягів первинного ринку акумуляторних батарей (орієнтований на автомобілебудування) зумовлено значним спадом обсягів виробництва нових автомобілів, що розпочався у II півріччі 2008 року та продовжився у I кварталі 2009 року. Вторинний ринок менш чутливий до впливу кризових явищ, оскільки наявний парк транспортних засобів потребує регулярної заміни акумуляторних батарей, що випрацювали свій ресурс. Для виробництва акумуляторних батарей характерним є коливання цін на основну сировину – свинець та свинцеві сплави.

За результатами I кварталу 2009 року кількість випущених ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» акумуляторів склала 149 171 ум. од., що на 44,3% менше, ніж за відповідний період 2008 року (Таблиця 1).

Таблиця 1. Динаміка основних виробничих показників ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика»

Показник	2005	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Гранична потужність (умовних АКБ), од.	1 008 000	1 008 000	1 008 000	300 000	1 200 000	300 000
Виробництво (фізичних АКБ), од.	877 781	842 576	769 634	271 863	936 341	147 847
Виробництво (умовних АКБ), од.	841 666	816 357	767 281	267 960	919 968	149 171
Завантаження виробничих потужностей, %	83,5	81,0	76,1	89,32	76,7	49,7

Джерело: інформація ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика»

Основною причиною зниження обсягів виробництва було зменшення замовлень автомобілебудівних підприємств, викликане, у свою чергу, спадом у автомобілебудівній галузі. Зниження завантаження виробничих потужностей було проведено з метою реалізації значних залишків готової продукції, які виникли у зв'язку з падінням обсягів продажів у кінці 2008 року.

У структурі собівартості АКБ близько 60% складає вартість свинцю та свинцевовмісних матеріалів, що робить підприємства чутливими до коливання цін на них. Проте ці ризики ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» мінімізуються за рахунок наявності у структурі групи «ІСТА» ТОВ «Укрсплав», яке на 70% забезпечує потреби корпорації у свинцю та свинцевих сплавах. Середні ціни на свинець та свинцево-кальцієву стрічку у I кварталі 2009 року знизилася, порівняно з відповідним періодом 2008 року, на 42% та 33% відповідно.

Протягом січня-березня 2009 року підприємство реалізувало 151 491 ум. АКБ, що на 10,1% менше, ніж за аналогічний період попереднього року. Продовжилася тенденція до зниження питомої ваги продукції, що реалізується на первинний ринок – 17,8% за підсумками I кварталу 2009 року, тоді як за аналогічний період 2008 року – 50%. Аналізоване підприємство здійснило переорієнтацію на зовнішній ринок. Так, за підсумками січня-березня 2009 року близько 46,8% продукції аналізованого підприємства (у натуральному вимірі) було реалізовано на вітчизняному ринку (за I квартал 2008 року – 72,4%), а 53,2% – експортовано. У географічній структурі експорту переважають країни Західної Європи (68%). Зокрема, продукція ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» експортується на автомобілебудівні підприємства концерну «Рено».

Зниження обсягів реалізації стартерних АКБ негативно вплинули на грошові надходження від операційної діяльності. Так, чистий дохід від реалізації продукції за I квартал 2009 року зменшився, порівняно з аналогічним періодом 2008 року, на 12,5% – до 40 546 тис. грн. Чистий прибуток ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» склав 480 тис. грн. (за січень-березень 2008 року – 1 123 тис. грн.). Показники рентабельності аналізованого підприємства, за винятком рентабельності ЕВІТДА, порівняно з I кварталом попереднього року, знизилися (Таблиця 2).

Таблиця 2. Динаміка показників рентабельності ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика»

Показник	2005	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Рентабельність діяльності	6,4	5,1	4,1	2,4	1,4	1,2
Валова рентабельність	7,6	5,2	4,3	9,2	9,0	2,3
Операційна рентабельність	7,6	4,8	5,3	8,3	7,8	4,8
Рентабельність ЕВІТДА	11,9	9,8	8,4	12,2	11,3	22,6

Джерело: показники розраховано на основі фінансової звітності ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика»

Станом на 31.03.2009 р. ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» мало зобов'язання за кредитною лінією ЗАТ «ОТП Банк» з лімітом 2 300 тис. євро (заборгованість еквівалентна 18 390 тис. грн., строк погашення – 15.11.2009 р.) та зобов'язаннями за двома акредитивами, відкритими у ВАТ «Укресімбанк» під поставку обладнання на загальну суму 7 384,6 тис. грн. Банківські кредити мають бути погашені протягом 2009 року, що обмежує ліквідність аналізованого підприємства.

Окрім банківських кредитів, ТОВ ДДЗ «Енергоавтоматика» використовує для фінансування своєї діяльності облігації двох випусків. Станом на 31.03.2009 р. зобов'язання за облігаціями серії В становили 2 320 тис. грн. Облігації серії А достроково викуплені, повторне розміщення не планується. Виплату відсоткового доходу за облігаціями серії В проведено своєчасно і у повному обсязі 15.06.2009 р., наступну передбачено 14.09.2009 р.

Показник ЕВІТДА, розрахований за попередні 12 місяців, порівняно з 2008 роком, збільшився на 15,3%, що пояснюється, насамперед, збільшенням амортизаційних відрахувань після дооцінки основних засобів підприємства. Обсяг чистого боргу практично не змінився (Таблиця 3).

Таблиця 3. Динаміка показників боргового навантаження ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» протягом 2005–2008 рр. та I кварталу 2009 року

Показник	2005	2006	2007	2008	I кв. 2009*
ЕВІТ, тис. грн.	14 110,0	11 592,8	15 898,3	15 780,0	13 863,0
ЕВІТДА, тис. грн.	22 218,8	19 358,8	22 678,2	22 752,0	26 244,0
Чистий борг, тис. грн.	26 749,0	25 444,5	43 793,4	27 516,0	27 268,0
Чистий борг/ ЕВІТДА, рази	1,2	1,3	1,9	1,2	1,0
ЕВІТ / фінансові витрати, рази	7,4	9,1	3,8	1,3	1,3

Джерело: показники розраховано на основі фінансової звітності ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика»

* - для розрахунку показників використано дані за попередні 12 місяців, обсяг чистого боргу розраховано станом на 31.03.2009 р.

Таким чином, боргове навантаження аналізованого підприємства дещо знизилася та залишається на низькому рівні, прийнятному для цього рівня кредитного рейтингу межах: співвідношення чистого боргу до показника ЕВІТДА становило 1, ЕВІТ перевищував фінансові витрати в 1,3 рази.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» підтверджено на рівні **uaBBB**, прогноз «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

Д. О. Мельник

Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів

І.І. Дикий

Додатки

Балансові дані ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика», тис. грн.

Стаття балансу	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Необоротні активи					
Нематеріальні активи:					
залишкова вартість	2 213,4	1 660,1	2 451,3	1 597,0	1 354,0
первісна вартість	4 314,9	4 314,9	5 827,5	5 890,0	5 890,0
накопичена амортизація	2 101,5	2 654,8	3 376,2	4 293,0	4 536,0
Незавершене будівництво	4 724,1	5 726,8	501,3	17 258,0	19 607,0
Основні засоби:					
залишкова вартість	65 048,6	56 356,8	42 211,0	271 332,0	264 370,0
первісна вартість	86 385,2	82 681,3	70 451,6	440 556,0	440 545,0
знос	21 336,6	26 324,5	28 240,6	169 224,0	176 175,0
Довгострокові фінансові інвестиції:					
за методом участі в капіталі інших підприємств	16,7	0,0	0,0	0,0	0,0
інші фінансові інвестиції	0,0	27 503,9	50 503,9	27 504,0	43 504,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Відстрочені податкові активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші необоротні активи	40 124,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом	112 127,0	91 247,6	95 667,5	317 691,0	328 835,0
Оборотні активи					
Запаси					
виробничі запаси	7 092,1	7 404,4	16 372,9	7 016,0	4 749,0
поточні біологічні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
незавершене виробництво	3 094,9	2 857,8	4 626,9	22 303,0	25 798,0
готова продукція	242,8	2 295,4	14 585,0	21 023,0	10 696,0
товари	23,2	4 585,7	526,0	580,0	576,0
Векселі одержані	11 500,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:					
чиста реалізаційна вартість	13 316,5	17 440,9	27 536,3	17 087,0	26 424,0
первісна вартість	13 316,5	17 440,9	27 536,3	17 087,0	26 424,0
резерв сумнівних боргів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
з бюджетом	497,6	628,6	3 849,1	3 563,0	3 421,0
за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
з нарахованих доходів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	19 310,0	1 742,5	684,3	6 762,0	2 234,0
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:					
в національній валюті	1 388,8	170,2	3 091,0	12,0	296,0
в іноземній валюті	1 097,2	84,1	250,4	84,0	531,0
Інші оборотні активи	1 188,6	1 109,6	480,9	611,0	329,0
Усього за розділом	58 751,7	38 319,2	72 002,8	79 041,0	75 054,0
Витрати майбутніх періодів	452,2	452,2	4,7	13,0	13,0
Баланс	171 330,9	130 019,0	167 675,0	396 745,0	403 902,0

Джерело: статистична фінансова звітність ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика»

Стаття балансу	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Власний капітал					
Статутний капітал	81 814,3	81 814,3	81 814,3	81 814,0	81 814,0
Пайовий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Додатковий вкладений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інший додатковий капітал	44 318,2	1 194,0	1 194,0	236 536,0	236 536,0
Резервний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	11 975,6	12 020,5	23 159,2	25 956,0	26 738,0
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Вилучений капітал	10 000,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом	128 108,1	95 028,8	106 167,5	344 306,0	345 088,0
Забезпечення витрат і платежів					
Забезпечення виплат персоналу	0,0	0,0	83,5	140,0	(101,0)
Інші забезпечення	831,7	573,7	961,4	2 495,0	2 437,0
Цільове фінансування	1,3	1,3	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом	833,0	575,0	1 044,9	2 635,0	2 336,0
Довгострокові зобов'язання					
Довгострокові кредити банків	23 071,7	9 257,6	16 121,7	21 904,0	25 775,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	6 013,1	4 227,0	2 320,0
Відстрочені податкові зобов'язання	35,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом	23 107,4	9 257,6	22 134,8	26 131,0	28 095,0
Поточні зобов'язання					
Короткострокові кредити банків	0,0	2 147,2	25 000,0	1 481,0	0,0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	13 884,7	0,0	0,0	0,0
Векселі видані	6 163,3	409,3	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	12 235,4	7 978,4	12 417,4	15 189,0	22 546,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:					
з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
з бюджетом	82,5	107,7	158,5	236,0	274,0
з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
зі страхування	119,8	167,9	188,7	41,0	200,0
з оплати праці	331,5	454,4	499,0	702,0	474,0
з учасниками	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
з внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	349,9	8,0	64,2	6 024,0	4 889,0
Усього за розділом	19 282,4	25 157,6	38 327,8	23 673,0	28 383,0
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	171 330,9	130 019,0	167 675,0	396 745,0	403 902,0

Джерело: статистична фінансова звітність ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика»

Звіт про фінансові результати ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика», тис. грн.

Стаття	2005	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Доход від реалізації продукції	214 758,5	245 199,0	315 116,1	53 135,0	233 622,0	48 767,0
Податок на додану вартість	26 031,6	30 118,5	44 667,1	6 799,0	30 685,0	5 185,0
Акцизний збір	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші вирахування з доходу	2 410,2	19 389,6	190,2	0,0	877,0	3 036,0
Чистий дохід від реалізації продукції	186 316,7	195 690,9	270 285,8	46 336,0	202 060,0	40 546,0
Собівартість реалізованої продукції	172 145,2	185 515,5	258 591,5	42 064,0	183 850,0	39 622,0
Валовий прибуток	14 171,5	10 175,4	11 667,3	4 272,0	18 210,0	924,0
Інші операційні доходи	26 382,6	37 339,3	55 568,0	11 192,0	112 443,0	38 487,0
Адміністративні витрати	2 591,2	2 083,6	2 307,4	672,0	3 116,0	1 913,0
Витрати на збут	2 750,9	1 294,8	1 963,4	290,0	4 555,0	1 283,0
Інші операційні витрати	21 134,1	34 767,4	48 726,0	10 642,0	107 215,0	34 275,0
Фінансові результати від операційної діяльності	14 077,9	9 368,9	14 238,5	3 860,0	15 767,0	1 940,0
Доход від участі в капіталі	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші фінансові доходи	0,0	109,4	28,3	1,0	6,0	0,0
Інші доходи	68,0	15 548,5	16 456,7	0,0	275,0	3,0
Фінансові витрати	1 912,3	1 379,6	4 166,1	2 518,0	12 057,0	1 303,0
Витрати від участі у капіталі	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші витрати	35,9	13 324,6	14 796,9	0,0	262,0	0,0
Прибуток до оподаткування:	12 197,7	10 322,6	11 760,5	1 343,0	3 729,0	640,0
Податок на прибуток	222,1	277,7	621,8	220,0	932,0	160,0
Фінансові результати від звичайної діяльності	11 975,6	10 044,9	11 138,7	1 123,0	2 797,0	480,0
Сальдо надзвичайних доходів/витрат	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок з надзвичайного доходу	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Чистий прибуток	11 975,6	10 044,9	11 138,7	1 123,0	2 797,0	480,0

Джерело: статистична фінансова звітність ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика»