

## Рейтинговий звіт DZBK 001-011

### про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ВАТ «Дарницький завод ЗБК»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового зобов'язання за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облігації
Обсяг емісії:	серія G – 5 000 000,0 грн. на загальну суму: 5 000 000,0 грн.
Номінальна вартість:	серія G – 1 000,0 грн.
Кількість:	серія G – 5 000 штук загальна кількість: 5 000 штук
Відсоткова ставка:	19% річних на 9-12 купонні періоди
Термін розміщення:	з 15.06.2006 р. по 18.05.2007 р.
Термін обігу:	3 роки, з 15.06.2006 р. по 10.06.2009 р.
Термін погашення:	11.06.2009 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	27.04.2006 р.
Дата оновлення:	18.12.2008 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	<b>uaA+</b>
Прогноз:	стабільний

Наданий у 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.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ВАТ «Дарницький завод ЗБК» за III квартал та 9 місяців 2008 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	27.04.2006	06.03.2007	07.08.2008	18.12.2008
Рівень кредитного рейтингу	ua	uaA+	uaA+	uaA+
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	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.

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

**Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ВАТ «Дарницький завод ЗБК» підтримується:**

- стійкими позиціями виробника будівельних матеріалів на ринку м. Києва;
- високими показниками діяльності Емітента протягом 2003-2007 рр. та 9 місяців 2008 року: станом на 30.09.2008 р. коефіцієнт фінансової незалежності становить 0,74 рази, рентабельність діяльності – 10,5%, рентабельність EBITDA – 16,5%;
- помірним борговим навантаженням Емітента: співвідношення чистого боргу до EBITDA компанії складає 0,1 рази станом на 30.09.2008 р.

**Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ВАТ «Дарницький завод ЗБК» обмежується:**

- чутливістю виробничо-збутової діяльності Емітента до зміни ціни на основні компоненти собівартості продукції, зокрема на цемент і метал;
- можливим погіршенням платоспроможності Емітента в середньостроковій перспективі у зв'язку з ситуацією на ринку нерухомості;
- залежністю Емітента від динаміки розвитку первинного ринку нерухомості.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.03	31.12.04	31.12.05	31.12.06	31.12.2007	30.06.2008	30.09.2008
Активи	31.12.03	31.12.04	31 947,5	44 796,3	77 922,9	93 825,7	95 428,7
Власний капітал	16 189,2	23 821,3	19 478,1	28 267,7	60 261,2	67 069,0	70 543,9
Дебіторська заборгованість	11 817,5	15 177,2	2 909,3	14 473,2	25 743,7	40 802,3	33 618,4
Кредиторська заборгованість	2 720,9	3 638,1	12 469,4	16 528,6	17 661,7	23 104,2	21 621,0
Основні фонди	4 371,7	8 644,1	8 500,1	11 215,0	13 642,8	12 898,1	12 255,1
Довгострокові інвестиції	4 534,8	6 664,2	15 361,2	10 675,2	23 664,5	23 375,4	27 212,0

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

Показник	2003	2004	2005	2006	9 міс. 2007	2007	I півр. 2008	9 міс. 2008
Чистий обсяг продажу	26 692,5	42 875,3	60 574,5	106 420,2	107 649,9	148 864,6	84 791,2	120 241,6
Валовий прибуток	5 602,6	8 853,3	13 834,1	25 470,4	29 562,5	40 872,6	22 509,9	31 701,2
Операційний прибуток	2 922,5	5 337,8	7 865,4	14 196,5	18 851,7	25 940,3	12 570,3	17 519,3
Чистий прибуток	1 444,1	3 761,9	5 032,7	10 130,3	13 367,1	18 332,2	9 238,6	12 713,4

## Резюме

Відкрите акціонерне товариство «Дарницький завод ЗБК» спеціалізується на виробництві будівельних матеріалів: ЗБК, стінових блоків, товарного бетону, розчину, будівельних металевих конструкцій. На сьогодні підприємство є провідним в Україні з випуску залізобетонних конструкцій, стінових блоків, товарного бетону. У своєму асортименті налічує понад 500 найменувань виробів.

Протягом 9 місяців 2008 року ринок товарного бетону та залізобетонних конструкцій продовжував розвиватись порівняно з минулим роком. Проте у II-III кварталах 2008 року спостерігається зниження попиту на бетон з боку забудовників, що пов'язано із кризовою ситуацією на ринку будівництва, яка склалася у 2008 році. Загалом, протягом 2007 року цементними заводами України було вироблено 14,9 млн. тонн цементу, що на 9% більше, ніж за попередній рік. За результатами 9 місяців 2008 року, порівняно з аналогічним періодом 2007 року, зростання виробництва цементу склало 5% (13,5 млн. тонн).

Протягом III кварталу 2008 року спостерігалось зниження попиту на будівельні матеріали, що позначилось на зниженні обсягів виробництва продукції ВАТ «Дарницький завод ЗБК» (як у натуральному, так і грошовому вимірах). Так, у III кварталі 2008 року обсяг товарної продукції складав 32 436,3 тис. грн., що на 18% менше ніж у III кварталі 2007 року, виручка від реалізації продукції – 35 450,4 тис. грн., що на 13% менше, ніж за аналогічний період 2007 року.

Зростання валюти балансу ВАТ «Дарницький завод ЗБК» протягом III кварталу 2008 року свідчить про подальше навантаження виробничих потужностей підприємства. Так, активи станом на 30.09.2008 р. досягли рівня 95 428,7 тис. грн., збільшившись протягом III кварталу 2008 року на 1 603,0 тис. грн., або на 2%. Активи в аналізованому періоді збільшились переважно за рахунок зростання необоротних активів (незавершеного будівництва та довгострокових фінансових інвестицій). У структурі пасивів значну частку займає власний капітал та поточні зобов'язання, які станом на 30.09.2007 р. становлять 91% валюти балансу. Власний капітал збільшився у аналізованому періоді за рахунок збільшення нерозподіленого прибутку – до 70 543,9 тис. грн. (74% валюти балансу). Поточні зобов'язання формуються із кредиторської заборгованості за товари та заборгованості з одержаних авансів і з бюджетом.

ВАТ «Дарницький завод ЗБК» протягом 9 місяців 2008 року демонструє досить непогані темпи приросту чистого обсягу реалізації – 120 241,6 тис. грн., що на 12% перевищує результати 9 місяців 2007 року. Це вплинуло на отримання чистого прибутку у розмірі 12 713,4 тис. грн., що на 5% менше, ніж за аналогічний період 2007 року (за рахунок збільшення адміністративних витрат та витрат на збут). Основним джерелом формування доходів підприємства залишається виробництво та реалізація будівельних матеріалів.

26.05.2006 р. свідоцтвом №330/2/06 ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серії G кількістю 5 000 шт. Станом на 30.09.2008 р. облігації розміщено у повному обсязі.

11.12.2008 р. було виплачено відсотки за облігаціями за десятим купонним періодом у сумі 186,8 тис. грн. Також 17.12.2008 р. було передбачено оферту облігацій зазначеної серії, до оферти пред'явлено 1 015 шт. облігацій на суму 2 211,0 тис. грн., які були викуплені ВАТ «Дарницький завод ЗБК».

На 11-12 купонні періоди встановлено відсоткову ставку у розмірі 19%

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій ВАТ «Дарницький завод ЗБК» підтверджено на рівні uaA+, з прогнозом «стабільний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу моніторингу рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Провідний фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів**

*М.В. Сеньків*

## **Додатки**



## Дані балансу ВАТ «Дарницький завод ЗБК», тис. грн.

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	30.09.2008
<b>Необоротні активи</b>	<b>14 384,60</b>	<b>24 873,30</b>	<b>23 044,50</b>	<b>37 322,60</b>	<b>38 885,80</b>	<b>47 864,30</b>
Нематеріальні активи	6,00	12,90	9,10	11,20	9,10	8,00
Незавершене будівництво	876,50	793,90	957,50	4,10	2 397,70	8 389,20
Основні засоби	6 664,20	8 500,10	11 215,00	13 642,80	12 898,10	12 255,10
Довгострокові фінансові інвестиції	6 659,50	15 361,20	10 675,20	23 502,90	23 375,40	27 022,80
Довгострокова дебіторська заборгованість	178,40	205,20	187,70	161,60	205,50	189,2
<b>Оборотні активи</b>	<b>9 431,70</b>	<b>7 061,00</b>	<b>21 737,50</b>	<b>40 579,70</b>	<b>54 922,00</b>	<b>47 557,60</b>
Запаси	1 733,30	1 733,10	1 139,30	4 613,20	10 653,80	11 137,80
Дебіторська заборгованість за товари	1 143,90	1 727,90	2 113,70	2 971,10	6 229,00	6 668,70
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	305,10	976,20	739,80	1 466,20	5 300,80	614,7
- з бюджетом	21,50	17,90	26,90	0,00	0,00	0,50
- за виданими авансами	283,60	958,30	712,90	1 466,20	5 300,80	614,20
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 010,70	0,0	11 432,00	21 144,80	29 067,00	26 145,80
Грошові кошти	4 068,00	1 936,30	5 573,70	9 502,50	2 773,20	2 120,20
Інші оборотні активи	170,70	687,50	739,00	881,90	898,20	870,40
Витрати майбутніх періодів	5,00	13,20	14,30	20,60	17,90	6,80
<b>Всього активи</b>	<b>23 821,30</b>	<b>31 947,50</b>	<b>44 796,30</b>	<b>77 922,90</b>	<b>93 825,70</b>	<b>95 428,70</b>
<b>Власний капітал</b>	<b>15 177,20</b>	<b>19 478,10</b>	<b>28 267,70</b>	<b>60 261,20</b>	<b>67 069,00</b>	<b>70 543,90</b>
Статутний капітал	6 703,60	6 703,60	6 703,60	21 703,60	21 703,60	21 703,60
Інший додатковий капітал	2 104,30	5 134,40	8 826,40	17 616,00	30 700,90	30 700,90
Резервний капітал	2 607,40	2 607,40	2 607,40	2 607,40	5 425,90	5 426,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	3 761,90	5 032,70	10 130,30	18 334,20	9 238,60	12 713,40
<b>Довгострокові зобов'язання</b>	<b>4 800,00</b>	<b>4 800,00</b>	<b>5 000,00</b>	<b>5 000,00</b>	<b>8 652,50</b>	<b>8 263,80</b>
Довгострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	4 800,00	4 800,00	5 000,00	5 000,00	5 000,00	5 000,00
Резерви майбутніх видатків і платежів	0,00	0,00	0,00	0,00	3 652,50	3 263,80
<b>Поточні зобов'язання</b>	<b>3 844,10</b>	<b>7 669,40</b>	<b>11 528,60</b>	<b>12 661,70</b>	<b>18 104,20</b>	<b>16 621,00</b>
Короткострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	1 475,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Кредиторська заборгованість за товари	462,60	735,30	1 795,20	1 905,50	5 422,70	4 110,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	1 871,40	6 897,10	9 643,00	10 588,90	12 646,00	12 444,40
- з одержаних авансів	1 041,00	4 068,60	4 402,00	5 276,70	5 605,70	5 423,70
- з бюджетом	354,00	1 124,50	2 481,90	2 078,60	2 043,30	2 340,60
- зі страхування	40,40	190,60	290,40	413,60	543,00	427,60
- з оплати праці	239,80	660,50	969,80	1 208,40	1 478,60	1 344,30
- з учасниками	196,20	852,90	1 498,90	1 611,60	2 975,40	2 908,20
Інші поточні зобов'язання	35,10	37,00	90,40	167,30	35,50	66,60
<b>Всього пасиви</b>	<b>23 821,30</b>	<b>31 947,50</b>	<b>44 796,30</b>	<b>77 922,90</b>	<b>93 825,70</b>	<b>95 428,70</b>

## Дані звіту про фінансові результати ВАТ «Дарницький завод ЗБК», тис. грн.

Показник	2005	2006	9 міс. 2007	2007	І пів. 2008	9 міс. 2008
Доход від реалізації продукції	72 702,20	127 704,20	129 107,90	178 607,50	101 726,70	144 266,50
Податок на додану вартість	12 117,00	21 284,00	21 458,00	29 742,90	16 935,50	24 024,90
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>60 574,50</b>	<b>106 420,20</b>	<b>107 649,90</b>	<b>148 864,60</b>	<b>84 791,20</b>	<b>120 241,60</b>
Собівартість реалізованої продукції	46 740,40	80 949,80	78 087,40	107 992,00	62 281,30	88 540,40
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>13 834,10</b>	<b>25 470,40</b>	<b>29 562,50</b>	<b>40 872,60</b>	<b>22 509,90</b>	<b>31 701,20</b>
Інші операційні доходи	92,20	154,40	147,60	223,00	200,20	203,40
Адміністративні витрати	4 036,40	7 021,80	5 890,90	8 282,00	5 940,00	8 225,60
Витрати на збут	1 279,60	3 115,50	3 317,20	4 758,90	3 435,10	5 046,10
Інші операційні витрати	744,90	1 291,00	1 650,30	2 114,40	764,70	1 113,60
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>7 865,40</b>	<b>14 196,50</b>	<b>18 851,70</b>	<b>25 940,30</b>	<b>12 570,30</b>	<b>17 519,30</b>
Інші фінансові доходи	584,40	450,90	257,20	377,20	388,80	448,20
Інші доходи	11 348,40	11 216,10	11 516,30	17 191,30	1 884,50	417,10
Фінансові витрати	1 129,80	951,60	616,90	806,30	379,50	567,10
Інші витрати	11 343,80	11 061,20	11 535,10	17 235,80	1 908,50	441,20
<b>Прибуток (збиток) до оподаткування</b>	<b>7 324,60</b>	<b>13 850,70</b>	<b>18 473,20</b>	<b>25 466,70</b>	<b>12 555,60</b>	<b>17 376,30</b>
Податок на прибуток	2 291,90	3 720,40	5 106,10	7 134,50	3 317,00	4 662,90
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>5 032,70</b>	<b>10 130,30</b>	<b>13 367,10</b>	<b>18 332,20</b>	<b>9 238,60</b>	<b>12 713,40</b>