

Рейтинговий звіт ISTA 001-004

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	ЗАТ «Іста-центр»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	29.05.2008 р.
Дата оновлення	28.04.2009 р.
Рівень кредитного 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 ЗАТ «Іста-центр» за 2008 рік, 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	29.05.2008 р.	29.10.2008 р.	19.12.2008 р.	28.04.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB+	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	негативний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	зміна прогнозу	зміна прогнозу	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 ЗАТ «Іста-центр» підтримується:

- стійкими позиціями НАК «ІСТА», до складу якої входить ЗАТ «Іста-центр», на ринках України та країн СНД;
- забезпеченістю основною сировиною (до складу НАК «ІСТА» входить ТОВ «Укрсплав», що на 80% забезпечує потреби корпорації у свинці та свинцевих сплавах);
- помірним рівнем боргового навантаження: за підсумками 2008 року чистий борг перевищив показник EBITDA у 2,6 рази.

Рівень кредитного рейтингу ЗАТ «Іста-центр» обмежується:

- залежністю контрагента від цін на свинець та свинцеві сплави, які мають схильність до значних коливань;
- відсутністю консолідованої звітності НАК «ІСТА», підтверженої аудиторським висновком.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Активи	144 970,4	190 385,6	229 182,7	218 452,3	426 873,0
Основні засоби	93 913,9	95 306,5	105 803,2	110 928,5	301 626,0
Власний капітал	139 830,1	141 442,5	150 650,2	153 600,8	349 763,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	13 878,9	24 339,6	39 439,3	35 719,3	36 514,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	43,7	2 454,0	1 979,8	1 659,3	14 018,0
Поточні зобов'язання	3 349,6	45 216,6	75 924,3	47 249,8	17 749,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 011,4	14 139,1	30 451,1	14 737,0	16 553,0
Короткострокові кредити	1 067,0	28 779,3	38 563,3	31 462,7	0,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	2008
Чистий обсяг продажів	120 979,4	155 664,2	164 095,7	376 750,7	282 933,0
Валовий прибуток	9 069,2	13 749,4	22 387,3	21 832,8	23 519,0
Операційний прибуток/збиток	3 051,1	3 949,5	10 291,9	12 028,3	6 127,0
Чистий прибуток/збиток	1 518,7	1 612,4	1 707,7	2 950,6	1 491,0

Українсько-німецьке закрите акціонере товариство з іноземними інвестиціями «Іста-центр» (далі – ЗАТ «Іста-центр») є виробником свинцево-кислотних акумуляторних батарей із замкнутим виробничим циклом. Підприємство реалізує свою продукцію під торговими марками «ІСТА», «ОBERON» та «VOLTA». ЗАТ «Іста-центр» входить до НАК «ІСТА», яка є одним із найбільших виробників автомобільних акумуляторів в Україні. Корпорація об'єднує два заводи з виробництва акумуляторних батарей – ТОВ «ДДЗ «Енергоавтоматика» та ЗАТ «Іста-центр». Також до її складу входять ТОВ «Укрсплав» (переробка відпрацьованих акумуляторів та виробництво свинцевих сплавів), завод «Інтерпласт» (виробництво пластмасових комплектуючих для АКБ), а також ТОВ «Торговий дім «Іста». При оновленні кредитного рейтингу рейтингове агентство розглядало ЗАТ «Іста-центр» у складі НАК «ІСТА», проте аналіз було ускладнено через відсутність консолідованої фінансової звітності групи, підтвердженої аудиторським висновком.

Рівень кредитного рейтингу враховує стійкі позиції групи компаній «ІСТА» на внутрішньому ринку, забезпеченість сировиною та помірний рівень боргового навантаження. Рівень кредитного рейтингу обмежується залежністю аналізованого підприємства від коливань цін на свинець і свинцеві сплави, а також відсутністю консолідованої фінансової звітності групи, підтвердженої аудиторським висновком.

Стабільний прогноз вказує на очікування агентства щодо збереження помірного рівня боргового навантаження, а також мінімізації впливу зменшення обсягів продажів акумуляторів на первинному ринку за рахунок зниження вартості сировини.

Для виробництва акумуляторних батарей характерні досить високі ризики, пов'язані з коливанням попиту на продукцію та нестабільністю цін на основну сировину – свинець та свинцеві сплави. Однією з основних причин зростання попиту на стартерні акумуляторні батареї протягом останніх років був динамічний ріст попиту на автомобільну техніку. Значний спад обсягів виробництва нових автомобілів у другому півріччі 2008 року призвів до суттєвого скорочення обсягів первинного ринку акумуляторних батарей (орієнтований на автомобілебудування), проте вплив кризових явищ на стан вторинного ринку акумуляторів є обмеженим. Негативний вплив зниження попиту буде певною мірою компенсуватися за рахунок зниження цін на свинець, питома вага якого у структурі собівартості складає близько 70%.

За результатами 2008 року ЗАТ «Іста-центр» випустило 1 188,8 тис. ум. од. АКБ, що на 11,2% більше, ніж за 2007 рік (Таблиця Ошибка! Текст указанного стиля в документе отсутствует. 1).

Таблиця **Ошибка! Текст указанного стиля в документе отсутствует..1. Динаміка основних виробничих показників ЗАТ «Іста-центр» протягом 2005-2008 рр.**

Показник	2005	2006	2007		2008	
			I півріччя	II півріччя	I півріччя	II півріччя
Гранична потужність (умовних АКБ), од.	1 500 000	1 500 000	780 000	780 000	780 000	780 000
Робоча потужність, %	93,7	88,3	71,6	65,4	84,9	67,5
Виробництво (фізичних АКБ), од.	823 099	860 795	370 647	361 237	378 249	662 264
Виробництво (умовних АКБ), од.	1 259 439	1 286 645	558 385	510 116	662 294	526 506

Джерело: інформація ЗАТ «Іста-центр»

Ризики, пов'язані з коливанням цін на свинець, ЗАТ «Іста-центр» мінімізує за рахунок наявності у структурі НАК «ІСТА» ТОВ «Укрсплав», яке на 80% забезпечує потреби корпорації у свинцю та свинцевих сплавах. Протягом II півріччя 2008 року світові ціни на свинець суттєво знизилися, відповідно ТОВ «Укрсплав» також зменшило ціни на свою продукцію (у середньому на 31%).

Протягом 2008 року підприємство реалізувало 171 тис. ум. од. АКБ. Стосовно структури реалізації продукції у розрізі ринків, то протягом I півріччя 2008 року поступово зростала питома вага продукції, реалізованої на первинному ринку (53,1% за підсумками 6 місяців), проте вже у II півріччі відбулася поступова переорієнтація на вторинний ринок (59,1% продажів). Агентство прогнозує подальше зниження обсягів реалізації акумуляторних батарей на первинному ринку внаслідок зменшення обсягів виробництва автомобілів. Більшість продукції (близько 70%) реалізується на експорт. ЗАТ «Іста-центр» реалізує значну частину своєї продукції через торговельну мережу компаній: ТОВ «Торговий дім «ІСТА» та інших дилерів. Реалізація акумуляторів через торговельну мережу дилерів, що входять до складу НАК «ІСТА» та інших, забезпечує ефективну систему організації збуту власної продукції, а також дозволяє мінімізувати витрати на збут та маркетинг.

За результатами 2008 року чистий дохід склав 282 933 тис. грн., що на 24,9% менше, ніж за попередній рік. Водночас знизилася питома вага собівартості у чистому доході з 94,2% до 91,7%, що збільшило валовий прибуток на 7,7% – до 23 519 тис. грн. Проте чистий прибуток скоротився практично вдвічі – до 1 491 тис. грн. Таким чином, показники рентабельності аналізованого підприємства погіршилися (Таблиця **Ошибка! Текст указанного стиля в документе отсутствует..2**).

Таблиця ~~Ошибка! Текст указанного стиля в документе отсутствует.~~**2. Динаміка показників рентабельності ЗАТ «Іста-центр» протягом 2005–2008 рр., %**

Показник	2005	2006	2007	2008
Рентабельність діяльності	1,26	1,04	1,04	0,78
Валова рентабельність	7,50	8,83	13,64	5,80
Операційна рентабельність	2,52	2,54	6,27	3,19
Рентабельність EBITDA	12,73	9,09	12,18	6,50

Джерело: показники розраховано на основі фінансової звітності підприємства

За підсумками 2008 року чистий грошовий потік від операційної діяльності ЗАТ «Іста-центр» склав (-)6 484 тис. грн., від'ємне значення пов'язано зі змінами в оборотних активах підприємства. Грошовий потік від інвестиційної діяльності також мав від'ємне значення у зв'язку з придбанням необоротних активів на суму 3 086 тис. грн. Отримані позики перевищили виплати основних сум кредитів та інші платежі, у результаті чого чистий грошовий потік від фінансової діяльності склав 4 870 тис. грн. Таким чином, чистий грошовий потік за результатами 2008 року склав (-)4 654 тис. грн. Аналіз руху грошових потоків підприємства ускладнюється значним обсягом внутрішньогрупових трансакцій за відсутності консолідованої фінансової звітності групи.

Станом на 31.12.2008 р. фінансові зобов'язання ЗАТ «Іста-центр» було сформовано виключно довгостроковими кредитами. Позики отримано в іноземній валюті, що створює ризики, пов'язані з девальвацією гривні. Проте вони значною мірою мінімізуються за рахунок високої питомої ваги валютної виручки (близько 70%). За результатами 2008 року показник EBITDA, порівняно з попереднім роком, скоротився на 11,5% – до 21 690 тис. грн. Водночас, після отримання довгострокового банківського кредиту чистий борг ЗАТ «Іста-центр» збільшився до 55 648 тис. грн., що посилило боргове навантаження аналізованого підприємства (Таблиця 3).

Таблиця 3. Динаміка показників боргового навантаження ЗАТ «Іста-центр» протягом 2004–2008 рр.

Показник	2004	2005	2006	2007	2008
ЕВІТ, тис. грн.	2 906,8	3 403,6	6 510,4	9 472,5	6 108,0
ЕВІТДА, тис. грн.	15 398,6	14 145,9	19 988,3	24 502,1	21 690,0
Чистий борг, тис. грн.	733,9	28 394,0	38 318,4	47 019,7	55 648,0
ЕВІТ / фінансові витрати, рази	3,30	2,71	1,40	1,71	1,48
Чистий борг/ EBITDA, рази	0,05	2,01	1,92	1,91	2,57

Джерело: показники розраховано на основі фінансової звітності підприємства

Станом на 31.12.2008 р. боргове навантаження товариства перебувало на помірному рівні, оскільки чистий борг перевищував показник EBITDA у 2,57 рази.

Агентство оцінює ліквідність ЗАТ «Іста-Центр» як достатню. Станом на 31.12.2008 р. короткострокових банківських кредитів аналізоване підприємство не

мало. Рівень ліквідності обмежується коливаннями оборотного капіталу, у тому числі взаєморозрахунків з пов'язаними компаніями, та запланованими на 2009 рік інвестиціями (6,7 млн. грн. та 5,4 млн. євро).

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг ЗАТ «Іста-центр» 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 ЗАТ «Іста-центр» протягом 2004 –2008 рр., тис. грн.

Стаття балансу	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Необоротні активи	96 264,2	121 720,2	111 047,3	307 117,0
Нематеріальні активи	318,8	186,0	51,5	2,0
Незавершене будівництво	572,3	15 663,8	0,0	276,0
Основні засоби	95 306,5	105 803,2	110 928,5	301 626,0
Довгострокові фінансові інвестиції:				
за методом участі в капіталі інших підприємств	14,6	14,6	14,7	15,0
інші фінансові інвестиції	52,0	52,6	52,6	53,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0
Відстрочені податкові активи	0,0	0,0	0,0	5 145,0
Залишкова вартість гудвілу	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0
Оборотні активи	93 902,7	107 427,9	107 387,8	119 733,0
Запаси:				
виробничі запаси	11 533,3	13 847,7	28 987,2	13 679,0
тварини на вирощуванні та відгодівлі	0,0	0,0	0,0	0,0
незавершене виробництво	12 902,8	15 148,0	10 792,8	23 689,0
готова продукція	3 711,1	7 930,2	8 795,5	19 598,0
товари	6 457,9	461,5	737,9	144,0
Векселі одержані	27 964,0	22 200,0	0,0	1 018,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	24 339,6	39 439,3	35 719,3	36 514,0
- резерв сумнівних боргів	0,0	0,0	0,0	0,0
За розрахунками:				
- з бюджетом	1 866,7	5 274,2	20 588,3	10 187,0
- за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	0,0
- з нарахованих доходів	0,0	0,0	0,0	0,0
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 454,0	1 979,8	1 659,3	14 018,0
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:				
- в національній валюті	373,3	223,1	3,7	746,0
- в іноземній валюті	12,0	21,8	103,8	140,0
Інші оборотні активи	2 288,0	902,3	0,0	0,0
Витрати майбутніх періодів	218,7	34,6	17,2	23,0
Всього активи	190 385,6	229 182,7	218 452,3	426 873,0

Джерело: інформація ЗАТ «Іста-центр»

Стаття балансу	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Власний капітал				
Статутний капітал	128 171,0	143 171,0	143 171,0	128 171,0
Пайовий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0
Додатковий вкладений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	202 171,0
Резервний капітал	10 140,4	13 271,5	14 979,2	17 930,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	3 131,1	1 707,7	2 950,6	1 491,0
Неоплачений капітал	0,0	-7 500,0	-7 500,0	0,0
Вилучений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом	141 442,5	150 650,2	153 600,8	349 763,0
Забезпечення наступних витрат і платежів				
Забезпечення виплат персоналу	261,5	212,8	365,7	523,0
Інші забезпечення	1 725,4	655,7	946,9	2 259,0
Цільове фінансування	0,0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом	1 986,9	868,5	1 312,6	2 782,0
Довгострокові зобов'язання				
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	15 664,5	56 534,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0
Відстрочені податкові зобов'язання	1 739,6	1 739,7	624,6	0,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом	1 739,6	1 739,7	16 289,0	56 534,0
Поточні зобов'язання				
Короткострокові кредити банків	28 779,3	38 563,3	31 462,7	0,0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	0,0	0,0
Векселі видані	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари	14 139,1	30 451,1	14 737,0	16 553,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:				
- з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	0,0
- з бюджетом	1 658,9	68,3	0,0	133,0
- з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	0,0
- зі страхування	154,1	227,9	237,8	203,0
- з оплати праці	448,9	745,1	812,3	904,0
- з учасниками	0,0	0,0	0,0	0,0
- із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	36,3	5 868,6	0,0	1,0
Усього за розділом	45 216,6	75 924,3	47 249,8	17 794,0
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0
Всього пасиви	190 385,6	229 182,7	218 452,3	426 873,0

Джерело: інформація ЗАТ «Іста-центр»

Звіт про фінансові результати ЗАТ «Іста-центр» протягом 2004 –2008 рр., тис. грн.

Стаття	2004	2005	2006	2007	2008
Доход від реалізації продукції	141 454,9	177 809,4	187 833,7	430 451,0	315 063,0
Податок на додану вартість	20 475,5	22 145,2	23 738,0	53 700,3	32 130,0
Інші вирахування з доходу	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Чистий дохід від реалізації продукції	120 979,4	155 664,2	164 095,7	376 750,7	282 933,0
Собівартість реалізованої продукції	111 910,2	141 914,8	141 708,4	354 917,9	259 414,0
Валовий: прибуток	9 069,2	13 749,4	22 387,3	21 832,8	23 519,0
Інші операційні доходи	31 241,7	39 896,0	77 313,2	108 887,3	211 863,0
Адміністративні витрати	3 442,4	3 977,9	5 843,8	7 645,6	5 423,0
Витрати на збут	1 480,6	5 185,5	3 094,0	3 243,1	6 536,0
Інші операційні витрати	32 336,8	40 532,5	80 470,8	107 803,1	217 296,0
Прибуток від операційної діяльності:	3 051,1	3 949,5	10 291,9	12 028,3	6 127,0
Доход від участі в капіталі	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	4,2	6,7	4,0
Інші доходи	149,2	1 294,0	972,4	5 644,5	46,0
Фінансові витрати	881,8	1 253,7	4 638,8	5 545,1	4 124,0
Витрати від участі в капіталі	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші витрати	293,5	1 839,9	4 753,9	8 200,3	65,0
Фінансові результати до оподаткування:	2 025,0	2 149,9	1 875,8	3 934,1	1 988,0
Податок на прибуток	506,3	537,5	168,1	983,5	497,0
Прибуток від звичайної діяльності	1 518,7	1 612,4	1 707,7	2 950,6	1 491,0
Чистий прибуток	1 518,7	1 612,4	1 707,7	2 950,6	1 491,0

Джерело: інформація ЗАТ «Іста-центр»