

Рейтинговий звіт DZBK 001-012

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 облигації
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:	28.05.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	uaA+
Прогноз:	негативний

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 IV квартал та 2008 рік загалом, 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	18.12.2008	28.05.2009
Рівень кредитного рейтингу	ua	uaA+	uaA+	uaA+
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу

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 2003-2008 рр.: станом на 31.12.2008 р. коефіцієнт фінансової незалежності становить 0,78 рази, рентабельність діяльності – 9,6%, рентабельність EBITDA – 14,7%;
- помірним борговим навантаженням Емітента: співвідношення чистого боргу до EBITDA компанії складає 0,14 рази станом на 31.12.2008 р.

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

- залежністю Емітента від динаміки розвитку ринку нерухомості, що в короткостроковій перспективі може негативно вплинути на фінансові показники діяльності Емітента.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.03	31.12.04	31.12.05	31.12.06	31.12.2007	30.09.2008	31.12.2008
Активи	31.12.03	31.12.04	31 947,5	44 796,3	77 922,9	95 428,7	92 066,0
Власний капітал	16 189,2	23 821,3	19 478,1	28 267,7	60 261,2	70 543,9	71 835,0
Дебіторська заборгованість	11 817,5	15 177,2	2 909,3	14 473,2	25 743,7	33 618,4	31 340,0
Кредиторська заборгованість	2 720,9	3 638,1	12 469,4	16 528,6	17 661,7	21 621,0	16 969,0
Основні фонди	4 371,7	8 644,1	8 500,1	11 215,0	13 642,8	12 255,1	11 038,0
Довгострокові інвестиції	4 534,8	6 664,2	15 361,2	10 675,2	23 664,5	27 212,0	30 010,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	2006	9 міс. 2007	2007	9 міс. 2008	2008
Чистий обсяг продажу	26 692,5	42 875,3	60 574,5	106 420,2	107 649,9	148 864,6	120 241,6	146 029,0
Валовий прибуток	5 602,6	8 853,3	13 834,1	25 470,4	29 562,5	40 872,6	31 701,2	35 757,0
Операційний прибуток	2 922,5	5 337,8	7 865,4	14 196,5	18 851,7	25 940,3	17 519,3	18 547,0
Чистий прибуток	1 444,1	3 761,9	5 032,7	10 130,3	13 367,1	18 332,2	12 713,4	14 004,0

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.

Будівельна галузь протягом IV кварталу 2008 року вступила в кризовий період. Це відобразилось як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку нерухомості та будівництва. Так, зокрема згідно зі статистичними даними в 2008 р., порівняно з відповідним періодом попереднього року, обсяг робіт загалом по м. Києву зменшився на 15,7% і становив 18 443,1 млн. грн. (за фактичними цінами 2008 р.). Кризові явища поки що не відображені в показнику введеного в експлуатацію житла – це пояснюється тим, що в експлуатацію вводилися будинки, будівництво яких було розпочато в попередні роки. Прояви кризових явищ у будівельній сфері протягом IV кварталу 2008 року – початку 2009 року були досить помітними. Зокрема зростала кількість майданчиків, на яких зупинено чи значно сповільнено темпи будівництва (за різними оцінками, зупинено роботи за 70-90% проектів). Все це позначилось на ринок товарного бетону та залізобетонних конструкцій. Загалом протягом 2008 року цементними заводами України було вироблено 14,9 млн. тонн цементу, що на 0,5% менше, ніж у 2007 році

Протягом 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 2008 року обсяг товарної продукції склав 139 811,1 тис. грн., що на 3% менше, ніж у 2007 році, виручка від реалізації продукції – 146 029,0 тис. грн., що на 2% менше, ніж у 2007 році. В результаті кризових явищ у будівельній галузі підприємство на 2009 рік запланувало скоротити виробництво товарної продукції практично у 3 рази.

Валюта балансу ВАТ «Дарницький завод ЗБК» станом на 31.12.2008 р. становила 92 066,0 тис. грн., зменшившись протягом IV кварталу 2008 року на 3 362,7 тис. грн., або на 3%. Активи в аналізованому періоді зменшились переважно за рахунок скорочення оборотних активів (грошові кошти, дебіторської заборгованості та товарно-матеріальних запасів). У структурі пасивів значну частку займає власний капітал і поточні зобов'язання, які станом на 31.12.2008 р. становлять 96% валюти балансу. Власний капітал збільшився в аналізованому періоді за рахунок збільшення нерозподіленого прибутку – до 71 835,0 тис. грн. (78% валюти балансу). Поточні зобов'язання формуються з поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями, кредиторської заборгованості за товари та заборгованості з одержаних авансів і з бюджетом.

ВАТ «Дарницький завод ЗБК» за результатами 2008 року отримало чистий дохід від реалізації у розмірі 146 029,0 тис. грн., що на 2% менше, ніж у 2008 році. Це вплинуло на зменшення розміру чистого прибутку до 14 004,0 тис. грн., що на 24%

менше, ніж у 2007 році (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 31.12.2008 р. облігації розміщено на суму 4 180,0 тис. грн. 12.03.2009 р. було виплачено відсотки за облігаціями за одинадцятим купонним періодом у сумі 189,0 тис. грн.

Висновок

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

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	30.09.2008	31.12.2008
Необоротні активи	14 384,60	24 873,30	23 044,50	37 322,60	47 864,30	50 463,00
Нематеріальні активи	6,00	12,90	9,10	11,20	8,00	7,00
Незавершене будівництво	876,50	793,90	957,50	4,10	8 389,20	8 698,00
Основні засоби	6 664,20	8 500,10	11 215,00	13 642,80	12 255,10	11 714,00
Довгострокові фінансові інвестиції	6 659,50	15 361,20	10 675,20	23 502,90	27 022,80	30 044,00
Довгострокова дебіторська заборгованість	178,40	205,20	187,70	161,60	189,2	0,00
Оборотні активи	9 431,70	7 061,00	21 737,50	40 579,70	47 557,60	41 597,00
Запаси	1 733,30	1 733,10	1 139,30	4 613,20	11 137,80	8 719,00
Дебіторська заборгованість за товари	1 143,90	1 727,90	2 113,70	2 971,10	6 668,70	7 162,00
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	305,10	976,20	739,80	1 466,20	614,7	1 139,0
- з бюджетом	21,50	17,90	26,90	0,00	0,50	77,00
- за виданими авансами	283,60	958,30	712,90	1 466,20	614,20	1 062,00
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 010,70	0,0	11 432,00	21 144,80	26 145,80	23 039,00
Грошові кошти	4 068,00	1 936,30	5 573,70	9 502,50	2 120,20	1 193,00
Інші оборотні активи	170,70	687,50	739,00	881,90	870,40	345,00
Витрати майбутніх періодів	5,00	13,20	14,30	20,60	6,80	6,00
Всього активи	23 821,30	31 947,50	44 796,30	77 922,90	95 428,70	92 066,00
Власний капітал	15 177,20	19 478,10	28 267,70	60 261,20	70 543,90	71 835,00
Статутний капітал	6 703,60	6 703,60	6 703,60	21 703,60	21 703,60	21 704,00
Інший додатковий капітал	2 104,30	5 134,40	8 826,40	17 616,00	30 700,90	30 701,00
Резервний капітал	2 607,40	2 607,40	2 607,40	2 607,40	5 426,00	5 426,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	3 761,90	5 032,70	10 130,30	18 334,20	12 713,40	14 004,00
Довгострокові зобов'язання	4 800,00	4 800,00	5 000,00	5 000,00	8 263,80	3 262,00
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	0,00
Резерви майбутніх видатків і платежів	0,00	0,00	0,00	0,00	3 263,80	3 262,00
Поточні зобов'язання	3 844,10	7 669,40	11 528,60	12 661,70	16 621,00	16 969,00
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	4 180,00
Кредиторська заборгованість за товари	462,60	735,30	1 795,20	1 905,50	4 110,00	4 268,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	1 871,40	6 897,10	9 643,00	10 588,90	12 444,40	8 166,00
- з одержаних авансів	1 041,00	4 068,60	4 402,00	5 276,70	5 423,70	4 357,00
- з бюджетом	354,00	1 124,50	2 481,90	2 078,60	2 340,60	465,00
- зі страхування	40,40	190,60	290,40	413,60	427,60	154,00
- з оплати праці	239,80	660,50	969,80	1 208,40	1 344,30	588,00
- з учасниками	196,20	852,90	1 498,90	1 611,60	2 908,20	2 602,00
Інші поточні зобов'язання	35,10	37,00	90,40	167,30	66,60	355,00
Всього пасиви	23 821,30	31 947,50	44 796,30	77 922,90	95 428,70	92 066,00

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

Показник	2005	2006	9 міс. 2007	2007	9 міс. 2008	2008
Доход від реалізації продукції	72 702,20	127 704,20	129 107,90	178 607,50	144 266,50	175 210,00
Податок на додану вартість	12 117,00	21 284,00	21 458,00	29 742,90	24 024,90	29 181,00
Чистий дохід від реалізації продукції	60 574,50	106 420,20	107 649,90	148 864,60	120 241,60	146 029,00
Собівартість реалізованої продукції	46 740,40	80 949,80	78 087,40	107 992,00	88 540,40	110 272,00
Валовий прибуток (збиток)	13 834,10	25 470,40	29 562,50	40 872,60	31 701,20	35 757,00
Інші операційні доходи	92,20	154,40	147,60	223,00	203,40	402,00
Адміністративні витрати	4 036,40	7 021,80	5 890,90	8 282,00	8 225,60	10 157,00
Витрати на збут	1 279,60	3 115,50	3 317,20	4 758,90	5 046,10	6 072,00
Інші операційні витрати	744,90	1 291,00	1 650,30	2 114,40	1 113,60	1 383,00
Операційний прибуток (збиток)	7 865,40	14 196,50	18 851,70	25 940,30	17 519,30	18 547,00
Інші фінансові доходи	584,40	450,90	257,20	377,20	448,20	405,00
Інші доходи	11 348,40	11 216,10	11 516,30	17 191,30	417,10	500,00
Фінансові витрати	1 129,80	951,60	616,90	806,30	567,10	756,00
Інші витрати	11 343,80	11 061,20	11 535,10	17 235,80	441,20	486,00
Прибуток (збиток) до оподаткування	7 324,60	13 850,70	18 473,20	25 466,70	17 376,30	18 210,00
Податок на прибуток	2 291,90	3 720,40	5 106,10	7 134,50	4 662,90	4 206,00
Чистий прибуток (збиток)	5 032,70	10 130,30	13 367,10	18 332,20	12 713,40	14 004,00