

Рейтинговий звіт ZBKV 002-005

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ВАТ «Завод залізобетонних конструкцій ім. Світлани Ковальської»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні безпроцентні (цільові) облігації
Обсяг емісії:	серії D – 34 767 250,00 грн.; серії E – 2 060 100,00 грн. на загальну суму: 36 827 350,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	350,0 грн.
Кількість облігацій:	серії D – 99 335 штук; серії E – 5 886 штук. загальна кількість: 105 221 штук,
Термін обігу:	після дати реєстрації звітів про результати розміщення облігацій та отримання свідоцтв про реєстрацію випусків облігацій відповідних серій до 31.12.2008 р.
Термін розміщення:	з 11.06.2007 р. по 31.12.2007 р.
Термін погашення:	з 01.01.2009 р. по 31.12.2009 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	10.05.2007 р
Дата оновлення:	26.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBBB
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 «ЗБК ім. С. Ковальської» за II півріччя 2008 року, 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	19.05.2006	08.04.2008	02.10.2008	26.06.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB
Прогноз	стабільний	позитивний	позитивний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підвищення

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 ВАТ «ЗБК ім. С. Ковальської» підтримується:

- провідними позиціями Емітента у Київському регіоні з виробництва будівельних матеріалів, зокрема товарного бетону;
- досвідом участі Емітента у реалізації інвестиційно-будівельних проектів на правах генерального підрядника; наразі Емітент як Замовник та Генпідрядник реалізував проект будівництва житлового будинку по вул. Касіяна, 42 у м. Києві фінансування якого відбувалось за рахунок облігацій серій А та В, які наразі погашені шляхом надання приміщень їх власникам;
- наявністю поруки за випуском облігацій, договір про надання якої укладено з ЗАТ «Завод ЗБК ім. С. Ковальської», яке має досвід реалізації чотирьох масштабних інвестиційно-будівельних проектів у м. Києві.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ВАТ «ЗБК ім. С. Ковальської» обмежується:

- конкуренцією на ринку виробництва будівельних матеріалів;
- неурегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.01	31.12.02	31.12.03	31.12.04	31.12.05	31.12.06	31.12.07	30.06.2008	31.12.2008
Активи	38 934,8	60 044,6	74 896,7	91 161,2	122 354,1	247 973,1	458 203,3	361 620,3	343 313,0
Власний капітал	33 963,3	44 354,0	55 206,7	69 136,1	87 509,4	112 856,7	140 387,8	158 547,0	166 252,0
Дебіторська заборгованість	5 352,8	8 507,2	18 171,8	33 958,9	29 192,7	30 859,6	126 749,6	108 509,1	153 815,0
Кредиторська заборгованість	4 971,5	15 690,6	19 690,0	22 025,1	27 844,7	130 838,6	267 815,5	203 073,3	177 061,0
Основні фонди	21 526,5	22 130,1	22 864,9	23 901,7	38 262,3	35 296,4	32 455,0	30 575,3	33 552,0
Товарно-матеріальні запаси	3 446,2	11 414,5	5 951,7	5 421,9	8 121,2	9 345,6	12 088,5	16 861,9	11 477,0

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008
Чистий обсяг продажу	125 008,9	162 223,8	277 868,0	363 641,4	458 408,6	697 761,1	1 194 674,0	531 554,0	933 425,0
Валовий прибуток	19 576,5	22 031,8	22 208,9	43 096,3	56 412,1	99 332,0	158 116,1	36 558,7	61 594,0
Операційний прибуток	12 348,4	15 615,2	15 638,3	21 113,0	24 601,9	33 134,7	28 300,5	16 513,2	20 659,0
Чистий прибуток	8 987,9	10 926,1	10 743,0	16 266,9	20 195,8	28 851,4	34 863,6	18 159,2	25 865,0

Резюме

ВАТ «Завод залізобетонних конструкцій ім. Світлани Ковальської» спеціалізується на виробництві залізобетонних конструкцій та товарних бетонів різних марок. ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» входить до промислово-будівельної групи «Ковальська», яка об'єднує низку потужних підприємств України у різних сегментах будівельної галузі. Водночас ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» здійснює будівництво промислових і цивільних споруд.

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 році, 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 року). 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. Так, за результатами 2008 року обсяг введеного житла склав 1 430 442 кв. м, і порівняно з 2007 роком навіть зріс на 2,1%. 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). Більшість компаній, які не зупинили будівельні роботи, вимушені були значно знизити активність на будмайданчиках, часто до незначного, номінального рівня. Основним фактором скорочення обсягу будівельних робіт стали проблеми з фінансуванням проектів та платоспроможним попитом на нерухомість. Криза фінансової системи та невіра банкірів у платоспроможність будівельників позначилися на будівельному секторі майже в повному обмеженні можливості залучення кредитного фінансування. Окрім проблем з банківським кредитуванням будівельні компанії стикнулися з серйозною кризою в сфері продажу нерухомості, що будується. Майже зупинене іпотечне кредитування на тлі зменшення доходів громадян, зростання безробіття, проблем з отриманням заощаджень із банківської системи, що призвело до стрімкого скорочення кількості угод як на первинному, так і на вторинному ринках нерухомості. Внаслідок зазначених причин дуже сильно скоротилася кількість угод на ринку.

Товариство має досвід виконання генпідрядних робіт з будівництва семи житлових будинків та одного об'єкта соціального призначення у м. Києві. Наразі здійснюється реалізація п'яти будівельних проектів у м. Києві. Для фінансування будівництва одного з них, а саме – житлового будинку по вул. Левітана, 3 у Голосіївському районі м. Києва ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» випустило цільові облігації серії D та E на суму 36 827 350,0 грн.

Наразі житловий будинок з вбудованими приміщеннями та паркінгом по вул. Левітана, 3 у Голосіївському районі м. Києва здано в експлуатацію (згідно з «Актом Державної приймальної комісії про прийняття в експлуатацію закінченого будівництва об'єкта» за № 440 від 16.12.2008 р.).

Протягом 2008 року спостерігалось певне скорочення обсягів виробництва продукції ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської». Так, обсяг виробництва товарної продукції у грошовому вимірі у 2008 році склав 901 934,8 тис. грн., що на 14% більше, ніж у 2007 році, проте у натуральному вимірі підприємство виготовило 1 223,6 тис. куб. м продукції, що на 10% менше, ніж у 2007 році. Зменшення виробничих показників підприємства відбулося через кризові явища, які спостерігаються в економіці України загалом та в будівельній галузі зокрема, що вплинуло на скорочення попиту на будматеріали.

Протягом II півріччя 2008 року валюта балансу ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» зменшилась на 18 307,3 тис. грн., або на 5%, і станом на 31.12.2008 р. становила 343 313,0 тис. грн. Активи підприємства зменшились переважно за рахунок скорочення грошових коштів та товарно-матеріальних запасів. Джерелом формування активів товариства виступає власний капітал та поточні зобов'язання, які становлять 48% і 52% валюти балансу відповідно. Поточні зобов'язання у II півріччі 2008 року формувались переважно з коштів, отриманих від облігацій та кредиторської заборгованості. Власний капітал ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» збільшився на 7 705,0 тис. грн. і на кінець грудня 2008 року становив 166 252,0 тис. грн. Його розмір збільшився переважно за рахунок збільшення нерозподіленого прибутку.

Чистий обсяг реалізації ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» за результатами 2008 року становив 933 425,0 тис. грн., що на 20% рази менше, ніж у 2007 році. Скорочення чистих доходів пов'язано із зменшенням попиту на основну продукцію підприємства – залізобетонні конструкції та товарний бетон. Основним джерелом формування доходів компанії залишається реалізація продукції. В аналізованому періоді підприємство отримало прибуток у розмірі 25 865,0 тис. грн., що на 25% менше, ніж у 2007 році.

Свідоцтвами ДКЦПФР №239/2/07 та №240/2/07 зареєстровано емісію облігацій серій D та E

Станом на 31.12.2008 р. ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» розмістило облігації серій D та E у повному обсязі.

Крім того, ВАТ «ЗЗБК ім. С. Ковальської» у 2006 році випустило цільові облігації серій A та B для фінансування житлового будинку по вул. Касіяна, які наразі погашені у повному обсязі.

Висновок

За результатами аналізу ВАТ «ЗБК ім. С. Ковальської» кредитний рейтинг випуску іменних безпроцентних (цільових) облігацій підвищено до рівня uaBBB, 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

Додаток до рейтингового звіту №1

Дані балансу ВАТ «ЗБК ім. С. Ковальської», тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008
Необоротні активи	46 922,20	96 964,70	165 089,90	120 860,10	173 739,00
Нематеріальні активи	84,60	59,70	42,20	35,50	30,00
Незавершене будівництво	0,00	38 281,70	106 020,60	63 677,20	67 585,00
Основні засоби	38 262,30	35 296,40	32 455,00	30 575,30	33 552,00
Довгострокові фінансові інвестиції	8 213,60	23 326,90	26 572,10	26 572,10	26 572,00
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,00	0,00	0,00	0,00	46 000,00
Оборотні активи	75 431,90	151 008,40	293 113,40	240 760,20	169 574,00
Запаси:	8 121,20	9 345,60	12 088,50	16 861,90	11 477,00
виробничі запаси	7 656,30	9 032,20	10 933,80	15 243,00	9 392,00
готова продукція	446,20	288,50	1 126,80	1 587,90	2 053,00
товари	18,70	24,90	27,90	31,00	32,00
Дебіторська заборгованість:	29 192,70	34 017,30	126 749,60	108 509,10	107 815,00
За товари, роботи, послуги	22 412,40	16 197,90	41 530,40	74 221,40	73 366,00
За розрахунками:	515,40	3 157,70	16 150,00	11 941,40	17 422,00
- з бюджетом	515,40	3 157,70	16 150,00	11 941,40	17 422,00
- за виданими авансами	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інша поточна заборгованість	6 264,90	14 661,70	69 069,20	22 346,30	17 027,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	38 118,00	107 645,50	154 275,30	115 389,20	50 282,00
- в національній валюті	27 775,40	106 282,20	147 537,90	110 757,20	49 448,00
Інші оборотні активи	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Витрати майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	122 354,10	247 973,10	458 203,30	361 620,30	343 313,00
Власний капітал	87 509,40	112 856,70	140 387,80	158 547,00	166 252,00
Статутний капітал	1 662,80	4 582,80	4 582,80	4 582,80	4 583,00
Інший додатковий капітал	45 534,30	45 534,30	45 534,30	45 534,30	45 534,00
Резервний капітал	13 053,40	13 053,40	13 053,40	13 053,40	13 053,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	27 258,90	49 686,20	77 217,30	95 376,50	103 082,00
Довгострокові зобов'язання	7 000,00	4 277,80	50 000,00	0,00	0,00
Довгострокові кредити банків	7 000,00	4 277,80	50 000,00	0,00	0,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	27 844,70	130 838,60	267 815,50	203 073,30	177 061,00
Короткострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Векселі видані	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Кредиторська заборгованість за товари	12 869,20	24 662,90	23 458,50	53 320,20	44 009,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	12 635,40	101 068,00	234 467,80	137 650,50	130 790,00
- з одержаних авансів	6 726,90	10 148,50	16 994,50	16 660,50	6 822,00
- з бюджетом	2 865,10	1 461,80	2 145,50	4 296,10	4 335,00
- зі страхування	978,90	1 485,50	536,90	169,50	0,00
- з оплати праці	2 046,50	2 949,70	4 277,90	4 982,20	2 844,00
- з учасниками	18,00	85 022,50	210 513,00	111 542,20	116 789,00
Інші поточні зобов'язання	2 340,10	5 107,70	9 889,20	12 102,60	2 262,00

Додаток до рейтингового звіту №2

Дані звіту про фінансові результати ВАТ «ЗБК ім. С. Ковальської», тис. грн.

Показники	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008
Дохід від реалізації продукції	550 052,80	837 307,60	1 433 473,40	637 635,90	1 119 782,00
Податок на додану вартість	91 644,20	139 546,50	238 799,40	106 081,90	186 357,00
Чистий дохід від реалізації продукції	458 408,60	697 761,10	1 194 674,00	531 554,00	933 425,00
Собівартість реалізованої продукції	401 996,50	598 429,10	1 036 557,90	494 995,30	871 831,00
Валовий прибуток/збиток	56 412,10	99 332,00	158 116,10	36 558,70	61 594,00
Інші операційні доходи	38,60	10,00	0,00	160 985,70	275 130,00
Адміністративні витрати	10 559,60	13 657,70	17 240,90	9 372,20	19 117,00
Витрати на збут	1 897,30	1 871,20	20 191,00	16 706,00	30 423,00
Інші операційні витрати	19 391,90	50 678,40	92 383,70	154 953,00	266 525,00
Операційний прибуток / збиток:	24 601,90	33 134,70	28 300,50	16 513,20	20 659,00
Інші фінансові доходи	2 628,60	4 822,40	18 284,60	7 699,10	14 079,00
Інші доходи	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Фінансові витрати	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Витрати від участі в капіталі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші витрати	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Прибуток до оподаткування:	27 230,50	37 957,10	46 585,10	24 212,30	34 738,00
Податок на прибуток	7 034,70	9 105,70	11 721,50	6 053,10	8 873,00
Чистий прибуток / збиток:	20 195,80	28 851,40	34 863,60	18 159,20	25 865,00

Додаток до рейтингового звіту №3

Дані балансу ЗАТ «ЗБК ім. С. Ковальської», тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008
Необоротні активи	14 194,40	25 738,20	21 954,60	21 285,70	26 633,00
Нематеріальні активи	0,00	0,00	1,00	2,50	4,00
Незавершене будівництво	0,00	0,00	0,00	0,00	8 398,00
Основні засоби	5 256,80	2 774,00	3 637,80	2 967,40	208,00
Довгострокові фінансові інвестиції	6 906,60	16 122,70	18 022,80	18 022,80	18 023,00
Інші необоротні активи	2 031,00	6 841,50	293,00	293,00	0,00
Оборотні активи	44 413,50	28 785,30	11 372,70	11 182,70	5 648,00
Запаси:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
виробничі запаси	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
незавершене виробництво	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
товари	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Дебіторська заборгованість:	3 094,20	4 917,40	4 427,50	4 519,00	3 508,00
За товари, роботи, послуги	960,00	4 115,10	202,50	64,70	2,00
За розрахунками:	0,00	0,00	4 225,00	4 454,30	3 503,00
- з бюджетом	0,00	0,00	3 547,80	2 495,60	3 431,00
- за виданими авансами	0,00	0,00	677,20	1 958,70	72,00
Інша поточна заборгованість	2 134,20	802,30	0,00	0,00	3,00
Грошові кошти та їх еквіваленти:	39 694,30	18 520,30	6 821,70	5 742,00	2 140,00
- в національній валюті	39 694,30	18 520,30	6 821,70	5 742,00	2 140,00
Інші оборотні активи	1 625,00	5 347,60	123,50	921,70	0,00
Витрати майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	58 607,90	54 523,50	33 327,30	32 468,40	32 281,00
Власний капітал	40 094,80	20 468,50	29 635,50	29 910,30	32 252,00
Статутний капітал	210,00	210,00	210,00	210,00	210,00
Інший додатковий капітал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	39 884,80	20 258,50	29 425,50	29 700,30	32 042,00
Довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	2 266,70	1 133,60	0,00
Довгострокові кредити банків	0,00	0,00	2 266,70	1 133,60	0,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання	18 513,10	34 055,00	1 425,10	1 424,40	29,00
Короткострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Векселі видані	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Кредиторська заборгованість за товари	6 654,30	461,50	1,90	1,10	2,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:	2 108,60	756,50	1 423,20	1 423,30	15,00
- з одержаних авансів	0,00	0,00	1 406,60	1 406,60	0,00
- з бюджетом	2 097,60	734,70	3,00	3,00	2,00
- зі страхування	3,60	8,00	4,50	4,60	4,00
- з оплати праці	7,40	13,80	9,10	9,10	9,00
- з учасниками	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші поточні зобов'язання	9 750,20	32 837,00	0,00	0,00	12,00

Додаток до рейтингового звіту №4

Дані звіту про фінансові результати ЗАТ «ЗБК ім. С. Ковальської», тис. грн.

Показники	2005	2006	2007	I пів. 2008	2008
Дохід від реалізації продукції	107 280,50	18 542,20	110 871,50	13,10	388,00
Податок на додану вартість	16 757,70	3 090,40	18 478,60	2,20	65,00
Чистий дохід від реалізації продукції	90 522,80	15 451,80	92 392,90	10,90	276,00
Собівартість реалізованої продукції	0,00	0,00	65 753,10	33,00	46,00
Валовий прибуток/збиток	90 522,80	15 451,80	26 639,80	-22,10	230,00
Інші операційні доходи	4 105,90	740,80	3 731,20	1 300,20	2 177,00
Адміністративні витрати	0,00	0,00	2 131,40	159,50	530,00
Витрати на збут	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші операційні витрати	44 918,30	16 976,10	0,00	747,70	1 171,00
Операційний прибуток / збиток:	49 710,40	-783,50	28 239,60	370,90	706,00
Інші фінансові доходи	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші доходи	0,00	2 594,00	0,00	0,00	2 789,00
Фінансові витрати	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Витрати від участі в капіталі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші витрати	0,00	1 133,60	0,00	0,00	0,00
Прибуток до оподаткування:	49 710,40	676,90	28 239,60	370,90	3 495,00
Податок на прибуток	13 700,70	303,20	7 060,60	96,10	879,00
Чистий прибуток / збиток:	36 009,70	373,70	21 179,00	274,80	2 616,00