

Рейтинговий звіт DRDZ 003-008

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	ВАТ «Дрогобицький долотний завод»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	21.06.2007 р.
Дата оновлення:	14.10.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу позичальника:	uaCCC
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaB
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів 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 рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ВАТ «Дрогобицький долотний завод» за I півріччя 2010 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 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 позичальника

Дата	17.03.2006	11.11.2008	05.12.2008	19.05.2009	05.11.2009	15.06.2010	31.08.2010	14.10.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB-	uaBB	uaBB	uaBB	uaB	uaCCC	uaCCC
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	зниження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу боргового зобов'язання

Дата	17.03.2006	11.11.2008	05.12.2008	19.05.2009	05.11.2009	15.06.2010	17.08.2010	14.10.2010
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB	uaBBB-	uaBB	uaBB	uaBB	uaB	-	uaB
Прогноз:	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	стабільний	-	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	зниження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	призупинення	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaCCC** характеризується **ДУЖЕ НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Потенційна вірогідність дефолту.

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaB** характеризується **НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз **«стабільний»** вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рівень кредитного рейтингу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» підтримується:

- належністю ВАТ «Дрогобицький долотний завод» до групи компаній, очолюваної ВАТ «Волгабурмаш» (Росія), яка об'єднує всіх найбільших виробників бурового обладнання в СНД.

Рівень кредитного рейтингу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» обмежується:

- зниженням попиту на основні види продукції, зменшенням обсягів реалізації, а також отриманням операційного збитку у I півріччі 2010 року, що призвело до порушення умов виконання зобов'язань підприємства;
- значним борговим навантаженням ВАТ «Дрогобицький долотний завод»;
- перебуванням у заставі за банківськими кредитами значної частини майна компанії;
- чутливістю заводу до зміни цін на метал та регулювання зовнішньоекономічної діяльності, а також до змін валютних курсів, що пов'язано зі значними обсягами експортних операцій підприємства.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ВАТ «Дрогобицький долотний завод» підтримується:

- належністю ВАТ «Дрогобицький долотний завод» до групи компаній, очолюваної ВАТ «Волгабурмаш» (Росія), яка об'єднує всіх найбільших виробників бурового обладнання в СНД.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ВАТ «Дрогобицький долотний завод» обмежується:

- зниженням попиту на основні види продукції, зменшенням обсягів реалізації, а також отриманням операційного збитку у I півріччі 2010 року, що призвело до порушення умов виконання зобов'язань Емітента;
- значним борговим навантаженням ВАТ «Дрогобицький долотний завод»;
- перебуванням у заставі за банківськими кредитами значної частини майна Емітента;
- чутливістю заводу до зміни цін на метал та регулювання зовнішньоекономічної діяльності, а також до змін валютних курсів, що пов'язано зі значними обсягами експортних операцій Емітента.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Активи	169 357	172 168	194 359	185 021	174 548	154 366
Основні засоби	84 259	85 260	80 117	75 975	72 398	68 388
Готова продукція	22 967	28 180	22 895	20 926	30 763	22 678
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	32 524	32 115	57 514	38 040	34 335	30 108
Власний капітал	89 820	89 577	90 247	89 953	72 227	52 580
Довгострокові зобов'язання	64 839	75 356	81 811	90 034	90 100	90 100
Поточні зобов'язання	14 698	7 235	22 301	5 034	12 221	11 686

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Чистий дохід	117 507	71 549	120 995	50 237	79 572	23 904
Валовий прибуток (збиток)	16 074	10 399	12 992	8 731	4 129	(8 403)
Операційний прибуток (збиток)	11 896	6 003	13 545	4 751	(1 220)	(13 472)
Чистий прибуток (збиток)	1 062	118	1 140	35	(17 384)	(19 348)

ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є єдиним в Україні виробником бурових інструментів. Компанія входить до складу промислово-спеціалізованої групи ТОВ «Волгабурмаш», яка є найбільшим виробником бурильного устаткування та бурильних доліт в СНД. Вхідження до групи дозволяє підприємству мінімізувати витрати, пов'язані з розробкою нових видів продукції, організацією поставок сировини та матеріалів, збуту продукції. Близько 60% виробленої продукції реалізується на експорт до понад 20 країн близького і далекого зарубіжжя (Білорусь, США, ОАЕ та інші).

Кінцевими споживачами продукції ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є компанії, які проводять бурильні роботи в нафтогазовій та гірничорудній галузях. Отже, попит на продукцію компанії значною мірою залежить від видобутку таких природних ресурсів як нафта, газ та руда. Що у свою чергу, характеризується високою чутливістю до загальноекономічних циклів. Разом із високою капіталомісткістю це визначає високий рівень галузевих ризиків для виробників бурового обладнання. Так, наприкінці 2008 року падіння цін на сировину та ускладнення доступу до кредитних ресурсів призвели до суттєвого скорочення інвестиційної активності у добувній промисловості та зниження попиту на продукцію ВАТ «ДДЗ» як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках збуту (переважно країни СНД). У I півріччі 2010 року намітилася тенденція до відновлення основних сировинних ринків, що дає підстави прогнозувати зростання попиту на бурове обладнання у найближчій перспективі.

Загалом у I півріччі 2010 року підприємством було вироблено продукції на суму 10 628,7 тис. грн., що на 73% менше, ніж у I півріччі 2009 року. Обсяги виробництва в натуральних показниках основних видів продукції (долота шарошкові) також зменшились, так, протягом аналізованого періоду підприємством було вироблено 1 842 од. продукції, що на 63% менші за показники I півріччя 2009 року. Одночасно сукупний обсяг виручки від реалізованої продукції в цілому зменшився на 26 332,6 тис. грн., або 52%, до рівня в 23 904,2 тис. грн. (без ПДВ), що пов'язано з суттєвим зниженням попиту з боку основних споживачів продукції, яку виробляє Емітент.

За підсумками I півріччя 2010 року питома вага продукції, яка реалізується на експорт (Білорусія, США, ОАЕ, інші країни далекого зарубіжжя) становила 45% (за підсумками II півріччя 2009 року - 63%).

Протягом I півріччя 2010 року валюта балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» зменшилась на 20 182,0 тис. грн., до рівня в 154 366,0 тис. грн., переважно за рахунок залишків товарно-матеріальних запасів підприємства. Необоротні активи ВАТ «ДДЗ» на кінець аналізованого періоду становили 71 906,0 тис. грн., зменшившись протягом I півріччя 2010 року на 4 161,0 тис. грн. за рахунок амортизаційних відрахувань. Балансова вартість основних засобів станом на 30.06.2010 р. дорівнювала 71 906,0 тис. грн. (переважно об'єкти нерухомості, виробниче обладнання, транспортні засоби тощо).

Оборотні активи підприємства протягом I півріччя 2010 року зменшились на 16 017,0 тис. грн., до 82 458,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, залишків товарно-матеріальних запасів, а саме реалізованої готової продукції –

22 678,0 тис. грн. (переважно – долота трьох шарошкові, бурголови, розширювачі тощо). Дебіторська заборгованість за товари та послуги підприємства дорівнювала 30 108,0 тис. грн.

Протягом I півріччя 2010 року основним джерелом формування валюти балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» виступали довгострокові зобов'язання (58% валюти балансу) - 90 100,0 тис. грн., які сформовані за рахунок залучених банківських кредитів – 65 100,0 тис. грн., а також проданих облігацій власного випуску – 25 000,0 тис. грн. Обсяг поточних зобов'язань ВАТ «ДДЗ» протягом аналізованого періоду несуттєво знизився на 535,0 тис. грн., до рівня в 11 686,0 тис. грн. за рахунок поточної товарної заборгованості - 2 576,0 тис. грн.

За підсумками I півріччя 2010 року чистий дохід від реалізації продукції ВАТ «ДДЗ» зменшився на 52%, до рівня в 23 904,0 тис. грн. Підприємство також отримало інші операційні доходи у сумі 989,0 тис. грн. (дохід від реалізації оборотних активів, від курсових різниць тощо). Витрати підприємства сформовані з таких основних складових: собівартість реалізованої продукції – 32 307,0 тис. грн.; адміністративні витрати – 2 284,0 тис. грн. (переважно витрати на утримання апарату управління); витрати на збут – 591,0 тис. грн. (переважно витрати, пов'язані з пакуванням, зберіганням, транспортуванням продукції); інші операційні витрати – 3 183,0 тис. грн. (переважно, втрати від курсових різниць, собівартість реалізованих оборотних активів, сплачення штрафів та пені та інше). Фінансові витрати дорівнювали 5 858,0 тис. грн. (витрати на сплату відсотків за кредитами). Таким чином, за результатами I півріччя 2010 року ВАТ «ДДЗ» понесло чисті збитки у сумі 19 348,0 тис. грн.

Станом на 30.06.2010 р. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» має заборгованість за банківськими кредитами на загальну суму 65 100,0 тис. грн. Протягом I півріччя 2010 року підприємство не залучило нових банківських кредитів.

За підсумками аналізованого періоду коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії мали тенденцію до зниження, що також пояснюється збитковою діяльністю і як наслідок зниження балансової вартості власного капіталу підприємства. Обсяг чистого боргу станом на 30.06.2010 р. суттєво перевищував показник EBITDA, що свідчить про значне боргове навантаження ВАТ «Дрогобицький долотний завод».

18-19.05.2009 р. компанія здійснила погашення облігацій серії А на суму 25 000,0 тис. грн., тобто у повному обсязі. З метою погашення облігацій серії А 15.05.2009 р. ВАТ «ДДЗ» залучило банківський кредит на суму 25 000,0 тис. грн.

З 20.08.2007 р. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» почало розміщення облігацій серії В. Метою здійснення емісії облігацій серії В є залучення фінансових ресурсів, які будуть спрямовані на модернізацію виробничого обладнання та завершення робіт, пов'язаних з впровадженням енергозберігаючих технологій.

Відсоткова ставка на 9-12 купонні періоди було встановлено на рівні 21% річних у гривнях. Погашення облігацій серії В, згідно умов випуску, було заплановано на 16.08.2010 р. Облігації серії В не було погашено в строки, передбачені проспектом

емісії. За даними Емітента, наразі триває процес погашення облігацій (станом на 12.10.2010 р. заборгованість за облігаціями становила 24 717,5 тис. грн.).

Відсотковий дохід за 11-12 купонні періоди за облігаціями серії В були сплачені у повному обсязі на суму 2 618,0 тис. грн.

Облігації серії В є додатково забезпечені порукою ТОВ «Волгабурмаш-Капітал», яке зобов'язалось укласти договір поруки за основною сумою боргу та доходом за облігаціями з кожним власником облігацій ВАТ «Дрогобицький долотний завод».

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг ВАТ «Дрогобицький долотний завод» підтверджено на рівні **uaССС**, прогноз «стабільний».

За результатами аналізу кредитний рейтинг іменних відсоткових облігацій ВАТ «Дрогобицький долотний завод» підтверджено на рівні **uaВ**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Дані балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод», тис. грн.

Актив	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
I. Необоротні активи	93 512	89 046	83 972	79 479	76 067	71 906
Нематеріальні активи	16	15	13	10	7	5
Незавершене будівництво	9 210	3 744	3 807	3 459	3 634	3 485
Основні засоби	84 259	85 260	80 117	75 975	72 398	68 388
Довгострокові фінансові інвестиції	27	27	27	27	27	27
Відстрочені податкові активи	0	0	8	8	1	1
II. Оборотні активи	75 833	83 112	110 387	105 536	98 475	82 458
Запаси:						
- виробничі запаси	11 940	13 524	15 671	13 082	9 690	9 838
- незавершене виробництво	2 518	3 169	4 962	5 457	2 852	3 888
- готова продукція	22 967	28 180	22 895	20 926	30 763	22 678
- товари	242	643	3 908	11 041	10 551	7 998
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	32 524	32 115	57 514	38 040	34 335	30 108
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
- з бюджетом	2 395	2 130	2 980	1 808	2 313	1 165
- за виданими авансами	2 804	1 125	898	7 675	7 194	5 851
Інша поточна дебіторська заборгованість	51	67	0	1	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	210	1 979	1 147	7 403	9	160
Інші оборотні активи	182	180	412	103	768	772
III. Витрати майбутніх періодів	12	0	0	6	6	2
Баланс	169 357	172 168	194 359	185 021	174 548	154 366
Пасив						
I. Власний капітал	89 820	89 577	90 247	89 953	72 227	52 580
Статутний капітал	14 132	14 132	14 132	14 132	14 132	14 132
Інший додатковий капітал	57 961	57 600	57 248	56 919	56 612	56 313
Резервний капітал	266	266	323	323	323	323
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	17 461	17 579	18 544	18 579	1 160	(18 188)
II. Забезпечення наступних витрат і платежі	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	64 839	75 356	81 811	90 034	90 100	90 100
Довгострокові кредити банків	14 839	25 356	31 811	65 034	65 100	65 100
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	50 000	50 000	50 000	25 000	25 000	25 000
IV. Поточні зобов'язання	14 698	7 235	22 301	5 034	12 221	11 686
Короткострокові кредити банків	7 000	0	1 037	1 007	0	0
Кредиторська заборгованість за товари, послуги, роботи	5 078	4 651	19 557	1 983	2 988	2 576
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
- з одержаних авансів	39	69	160	92	4 174	4 338
- з бюджетом	507	294	171	212	660	512
- зі страхування	640	696	439	550	903	1 055
- з оплати праці	1 431	1 525	936	1 174	3 495	3 198
Інші поточні зобов'язання	3	0	1	16	1	7
Баланс	169 357	172 168	194 359	185 021	174 548	154 366

Звіт про фінансові результати ВАТ «Дрогобицький долотний завод», тис. грн.

Показник	I півр. 2007	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	53 578,0	117 507,0	71 549,0	120 995	50 237	79 572	23 904
Собівартість реалізованої продукції	45 448,0	101 433,0	61 150,0	108 003	41 506	75 443	32 307
Валовий прибуток (збиток)	8 130,0	16 074,0	10 399,0	12 992	8 731	4 129	(8 403)
Інші операційні доходи	4 632,0	9 955,0	5 789,0	35 212	12 906	16 781	989
Адміністративні витрати	2 036,0	4 510,0	2 503,0	4 989	2 634	4 841	2 284
Витрати на збут	291,0	649,0	330,0	625	375	986	591
Інші операційні витрати	3 624,0	8 974,0	7 352,0	29 045	13 877	16 303	3 183
Операційний прибуток (збиток)	6 811,0	11 896,0	6 003,0	13 545	4 751	(1 220)	(13 472)
Інші фінансові доходи	4,0	42,0	2,0	34	3	6	0
Інші доходи	110,0	47,0	11,0	0	0	0	0
Фінансові витрати	4 890,0	9 596,0	5 237,0	11 395	4 557	15 864	5 858
Інші витрати	41,0	119,0	0,0	0	0	0	18
Фінансові результати до оподаткування	1 994,0	2 270,0	779,0	2 184	197	(17 078)	(19 348)
Податок на прибуток	495,0	1 208,0	661,0	1 044	162	306	0
Чистий прибуток (збиток)	1 499,0	1 062,0	118,0	1 140	35	(17 384)	(19 348)