

## **Рейтинговий звіт DRDZ – 001-010**

### **про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ВАТ «Дрогобицький долотний завод»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облигації
Обсяг випуску:	серії В – 25 000 000,00 грн. на загальну суму: 25 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії В – 1 000,00 гривень
Кількість облигацій:	серії В – 25 000 шт. на загальну суму: 25 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії В – 14,5% річних у гривнях на I-IV відсоткові періоди; на V-VIII відсоткові періоди встановлюється Емітентом 18 липня 2008 року, але не нижче ніж 5% річних у гривнях; IX-XII відсоткові періоди встановлюється Емітентом 17 липня 2009 року, але не нижче ніж 5% річних у гривнях
Термін розміщення:	серії В – 20.08.2007 р. - 30.07.2008 р.
Термін обігу:	серії В – після дати реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску по 15.08.2010 р. включно
Термін погашення:	серії В – 16.08.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	21.06.2007 р.
Дата оновлення:	19.05.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB
Прогноз:	негативний

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 II півріччя та 2008 рік загалом, 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

Дата	17.03.2006	22.05.2008	11.11.2008	05.12.2008	19.05.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB-	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBB** характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НІЖ ДОСТАТНЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз **«негативний»** вказує на можливість зниження рейтингу протягом року за умови збереження негативних тенденцій та реалізації поточних ризиків.

### **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;
- стабільними показниками рентабельності, а зокрема рентабельності ЕВІТДА на рівні не менше ніж 15% протягом 2007-2008 рр.

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

- значною часткою короткострокових зобов'язань у загальному обсязі боргу компанії (70% зобов'язань ВАТ «Дрогобицький долотний завод» має бути погашено протягом 2009 року);
- залежністю ВАТ «Дрогобицький долотний завод» від групи компаній, та ризиком перерозподілу грошових потоків всередині групи без урахування інтересів Емітента;
- чутливістю заводу до зміни цін на метал, а також до регулювання зовнішньоекономічної діяльності, та до змін валютних курсів, що пов'язано зі значними обсягами експортних операцій Емітента.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	2005	2006	2007	I півр. 2008	2008	I кв. 2009
Активи	141 819	160 173,0	169 357,0	172 168,0	194 359	178 864
Основні засоби	82 620	76 304,0	84 259,0	85 260,0	80 117	78 227
Готова продукція	14 673,0	15 723,0	22 967,0	28 180,0	22 895	29 560
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	19 121	24 019,0	32 524,0	32 115,0	57 514	37 314
Власний капітал	89 363,0	89 508,0	89 820,0	89 577,0	90 247	90 093
Довгострокові зобов'язання	0,0	38 302,0	64 839,0	75 356,0	81 811	80 417
Поточні зобов'язання	52 456	32 363,0	14 698,0	7 235,0	22 301	8 354

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

Показник	2005	2006	I півр. 2007	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий обсяг продажів	100 226,0	117 803,0	53 578,0	117 507,0	23 539	71 549,0	120 995	22 181
Валовий прибуток	9 178,0	13 537,0	8 130,0	16 074,0	1 890	10 399,0	12 992	4 709
Операційний прибуток	9 357,0	11 989,0	6 811,0	11 896,0	(-) 723	6 003,0	13 545	2 892
Чистий прибуток/збиток	351,0	929,0	1 499,0	1 062,0	(-) 3 465	118,0	1 140	19

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. Входження до групи дозволяє підприємству мінімізувати витрати, пов'язані з розробкою нових видів продукції, організацією поставок сировини та матеріалів, збуту продукції, а також наданням сервісних послуг. Близько 56% виробленої продукції реалізується на експорт до понад 20 країн близького і далекого зарубіжжя (Росія, Сирія, 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. На кінець 2008 року вартість бареля нафти марки «Brent» становила 45,44 дол. США. Чергове падіння світових цін на нафту пов'язане із прийнятим ОПЕК 29 листопада рішенням не скорочувати нафтовидобуток. Зменшення цін на нафту також пов'язане із глобальною рецесією, яка спостерігається в США, Японії та країнах Європи. Падіння видобутку нафти у 2009 році є продовженням процесу, який розпочався у 2007 році, коли світовий видобуток нафти знизився вперше за п'ять років. У середньому світовий видобуток в 2009 році, за оцінками Міжнародного енергетичного агентства, складе 84,7 млн. барелів у день. У 2008 році вказаний показник склав 85,7 млн. барелів у день. За даними Державного комітету статистики України, нафтогазовидобувні підприємства у 2008 році видобули 3,1 млн. тонн сирової нафти (-6,1% порівняно з 2007 р.) та 19,8 млрд. куб. м природного газу (-2% порівняно з 2007 р.). Кількість бурових установок у світі знижується протягом п'яти останніх місяців поспіль (-7,4% у лютому 2009 року – до мінімального рівня з квітня 2006 року). Кількість функціонуючих бурових установок знизилась на 28% – з 3557 одиниць у вересні 2008 року, що стало максимальним падінням, починаючи з 2001-2002 років. Необхідно зазначити, що на сьогодні близько 57% діючих бурових установок у світі припадає на США.

Загалом у 2008 році підприємством було вироблено продукції на суму 96 903,2 тис. грн., що на 13,9% менше, ніж за аналогічний показник 2007 року. Обсяги виробництва в натуральних показниках також зменшились, так, протягом 2008 року підприємством було вироблено 16 514 од. продукції, що на 34% менші за показники виробництва 2007 року. Причиною зменшення виробничих показників стали неритмічні поставки долотної сталі та твердосплавних зубців на підприємство, що пов'язано з нестачею оборотних коштів для їх оплати. Одночасно сукупний обсяг виручки від реалізованої продукції у 2008 році в цілому збільшився, порівняно з 2007 роком, на 3 488,3 тис. грн., або 3%, та склав 120 994,9 тис. грн. (без ПДВ). За підсумками 2008 року питома вага продукції, яка реалізується на експорт (переважно до країн далекого зарубіжжя), зменшилась на 13 в. п., до 56,6%. Найбільшим споживачем продукції аналізованого підприємства є компанія «Flores Trading», питома вага якого складає близько 50% загальних поставок, або 29 млн. грн. за підсумками II півріччя 2008 року.

Протягом II півріччя 2008 року валюта балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» збільшилась на 22 191,0 тис. грн., до 194 359,0 тис. грн., переважно за рахунок дебіторської заборгованості за товари та послуги. Необоротні активи

ВАТ «ДДЗ» на кінець 2008 року становили 83 972,0 тис. грн., зменшившись протягом аналізованого періоду на 5 074,0 тис. грн. за рахунок основних засобів (амортизаційні відрахування), балансова вартість яких станом на 31.12.2008 р. дорівнювала 80 117,0 тис. грн. (переважно будівлі та споруди – 50,8%, машини та обладнання – 46,1% та інше). Необоротні активи підприємства також сформовані незавершеним будівництвом – 3 807,0 тис. грн. (обладнання, яке перебуває в ході монтажу). Оборотні активи підприємства протягом II півріччя 2008 року збільшились на 27 275,0 тис. грн., до 110 387,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, дебіторської заборгованості за товари та послуги – 57 514,0 тис. грн. (+25 399,0 тис. грн. протягом аналізованого періоду). Основними дебіторами підприємства є: Компанія «Flores Trading» – 29 144,1 тис. грн., ТОВ «Спутник Росія» – 22 018,4 тис. грн., ТОВ «ВБМ-Україна» – 4 291,7 тис. грн. та інші. Обсяги товарно-матеріальних запасів ВАТ «ДДЗ» станом на 31.12.2008 р. дорівнювали 47 436,0 тис. грн. та сформовані: виробничими запасами – 15 671,0 тис. грн. (переважно комплектуючі вироби, сировина та матеріали, запасні частини тощо), незавершеним виробництвом – 4 962,0 тис. грн. (переважно долота тришарошкові), готовою продукцією – 22 895,0 тис. грн. (переважно долота тришарошкові, бурголови тощо) та товарами – 3 908,0 тис. грн. (долота, розширювачі).

Протягом II півріччя 2008 року основним джерелом фінансування поточної діяльності підприємства були власний капітал (46,4% валюти балансу) та довгострокові зобов'язання (42,1% валюти балансу). Довгострокові зобов'язання ВАТ «ДДЗ» станом на 31.12.2008 р. дорівнювали 81 811,0 тис. грн., збільшившись протягом II півріччя 2008 року на 6 455,0 тис. грн. за рахунок залучення нового банківського кредиту в ВАТ АБ «Укргазбанк». Довгострокові зобов'язання також представлені заборгованістю за розміщеними облігаціями серій А та В – 50 000,0 тис. грн. Поточні зобов'язання підприємства протягом аналізованого періоду збільшились на 15 066,0 тис. грн., до 22 301,0 тис. грн. за рахунок кредиторської заборгованості за товари та послуги, яка станом на 31.12.2008 р. становила 19 557,0 тис. грн. (87,7% поточних зобов'язань). Основними кредиторами ВАТ «ДДЗ» є такі підприємства: «Amerikan Petroleum Institute», «MVG-Чехія Експорт-Імпорт» та інші. За підсумками 2008 року ВАТ «ДДЗ» отримало чистий прибуток у сумі 1 140,0 тис. грн.

Випуск облігацій серії А на суму 25 000,0 тис. грн. повністю розміщено. Відсотковий доход за дев'ятий, десятий та одинадцятий купонні періоди сплачено у повному обсязі на суму по 2 991,9 тис. грн. Умовами випуску було передбачено ofertу (достроковий викуп) у травні 2008 року – строк подачі заявок на викуп облігацій – до 30.04.2008 р. Станом на 30.04.2008 р. було подано заявки на достроковий викуп 12 266 облігацій (на суму 12 266 тис. грн.). Облігації пред'явлені до викупу були повністю (12 266 штук) скуплені ЗАТ «Ощадбанк».

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 у ЗАТ «Ощадбанк» на суму 25 000,0 тис. грн. під 21% річних у гривнях, строком на 3 роки.

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. 31.10.2007 р. облігації серії В були включені до котирувального листа №2 рівня списку ПФТС.

Відсотковий дохід за п'ятий та шостий купонні періоди за облігаціями серії В були сплачені у повному обсязі на суму 2 056,5 тис. грн. Проспектом емісії облігацій серії В передбачено дострокові викупи 18-20.08.2008 р. та 17-19.08.2009 р. У серпні 2008 року облігації до оферти не пред'являлись. Дата погашення облігацій серії В – 16.08.2010 р.

## Висновок

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

Генеральний директор

*С. А. Дубко*

Начальник відділу моніторингу рейтингів

*А.Г.Кулик*

Старший фінансовий аналітик відділу  
моніторингу рейтингів

*О. В. Чорноротов*



## **Додатки**

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

Актив	2005	2006	2007	I півр. 2008	2008	I кв. 2009
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>86 694,0</b>	<b>79 857,0</b>	<b>93 512,0</b>	<b>89 046,0</b>	<b>83 972</b>	<b>81 789</b>
Нематеріальні активи	53,0	21,0	16,0	15,0	13	11
Незавершене будівництво	3 990,0	3 505,0	9 210,0	3 744,0	3 807	3 516
Основні засоби	82 620,0	76 304,0	84 259,0	85 260,0	80 117	78 227
Довгострокові фінансові інвестиції	31,0	27,0	27,0	27,0	27	27
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>55 059,0</b>	<b>80 307,0</b>	<b>75 833,0</b>	<b>83 112,0</b>	<b>110 387</b>	<b>97 071</b>
Запаси:						
- виробничі запаси	11 875,0	8 951,0	11 940,0	13 524,0	15 671	14 200
- незавершене виробництво	3 382,0	2 844,0	2 518,0	3 169,0	4 962	3 978
- готова продукція	14 673,0	15 723,0	22 967,0	28 180,0	22 895	29 560
- товари	774,0	243,0	242,0	643,0	3 908	11 138
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	19 121,0	24 019,0	32 524,0	32 115,0	57 514	26 971
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
- з бюджетом	35,0	885,0	2 395,0	2 130,0	2 980	3 205
- за виданими авансами	1 911,0	22 871,0	2 804,0	1 125,0	898	7 121
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	28,0	51,0	67,0	0	17
Грошові кошти та їх еквіваленти	2 264,0	4 075,0	210,0	1 979,0	1 147	642
Інші оборотні активи	1 024,0	668,0	182,0	180,0	412	239
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>66,0</b>	<b>9,0</b>	<b>12,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>
<b>Баланс</b>	<b>141 819,0</b>	<b>160 173,0</b>	<b>169 357,0</b>	<b>172 168,0</b>	<b>194 359</b>	<b>178 864</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>89 363,0</b>	<b>89 508,0</b>	<b>89 820,0</b>	<b>89 577,0</b>	<b>90 247</b>	<b>90 093</b>
Статутний капітал	14 132,0	14 132,0	14 132,0	14 132,0	14 132	14 132
Інший додатковий капітал	59 495,0	58 711,0	57 961,0	57 600,0	57 248	57 075
Резервний капітал	167,0	213,0	266,0	266,0	323	323
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	15 569,0	16 452,0	17 461,0	17 579,0	18 544	18 563
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежі</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>0,0</b>	<b>38 302,0</b>	<b>64 839,0</b>	<b>75 356,0</b>	<b>81 811</b>	<b>80 417</b>
Довгострокові кредити банків	0,0	13 302,0	14 839,0	25 356,0	31 811	30 417
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	25 000,0	50 000,0	50 000,0	50 000	50 000
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>52 456,0</b>	<b>32 363,0</b>	<b>14 698,0</b>	<b>7 235,0</b>	<b>22 301</b>	<b>8 354</b>
Короткострокові кредити банків	44 214,0	27 398,0	7 000,0	0,0	1 037	1 013
Кредиторська заборгованість за товари, послуги, роботи	4 433,0	1 851,0	5 078,0	4 651,0	19 557	3 209
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
- з одержаних авансів	68,0	31,0	39,0	69,0	160	98
- з бюджетом	814,0	948,0	507,0	294,0	171	520
- зі страхування	584,0	665,0	640,0	696,0	439	692
- з оплати праці	1 321,0	1 465,0	1 431,0	1 525,0	936	2 818
- з учасниками	867,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Інші поточні зобов'язання	8,0	5,0	3,0	0,0	1	4
<b>Баланс</b>	<b>141 819,0</b>	<b>160 173,0</b>	<b>169 357,0</b>	<b>172 168,0</b>	<b>194 359</b>	<b>178 864</b>

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

Показник	2006	I півр. 2007	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	117 803,0	53 578,0	117 507,0	23 539	71 549,0	120 995	22 181
Собівартість реалізованої продукції	104 266,0	45 448,0	101 433,0	21 649	61 150,0	108 003	17 472
<b>Валовий прибуток</b>	<b>13 537,0</b>	<b>8 130,0</b>	<b>16 074,0</b>	<b>1 890</b>	<b>10 399,0</b>	<b>12 992</b>	<b>4 709</b>
Інші операційні доходи	5 597,0	4 632,0	9 955,0	2 013	5 789,0	35 212	7 602
Адміністративні витрати	4 633,0	2 036,0	4 510,0	1 159	2 503,0	4 989	1 094
Витрати на збут	593,0	291,0	649,0	163	330,0	625	195
Інші операційні витрати	1 919,0	3 624,0	8 974,0	3 304	7 352,0	29 045	8 130
<b>Операційний прибуток</b>	<b>11 989,0</b>	<b>6 811,0</b>	<b>11 896,0</b>	<b>(-) 723</b>	<b>6 003,0</b>	<b>13 545</b>	<b>2 892</b>
Інші фінансові доходи	239,0	4,0	42,0	1	2,0	34	2
Інші доходи	66,0	110,0	47,0	0	11,0	0	0
Фінансові витрати	8 375,0	4 890,0	9 596,0	2 583	5 237,0	11 395	2 814
Інші витрати	1 292,0	41,0	119,0	0	0,0	0	0
<b>Фінансові результати до оподаткування:</b>	<b>2 627,0</b>	<b>1 994,0</b>	<b>2 270,0</b>	<b>(-) 3 308</b>	<b>779,0</b>	<b>2 184</b>	<b>80</b>
Податок на прибуток	1 698,0	495,0	1 208,0	157	661,0	1 044	61
<b>Чистий прибуток/збиток</b>	<b>929,0</b>	<b>1 499,0</b>	<b>1 062,0</b>	<b>(-) 3 465</b>	<b>118,0</b>	<b>1 140</b>	<b>19</b>