

Рейтинговий звіт DRDZ 003-007

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:	15.06.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу позичальника:	uaB
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 II півріччя та 2009 рік в цілому, 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	22.05.2008	11.11.2008	05.12.2008	19.05.2009	05.11.2009	15.06.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB-	uaBB	uaBB	uaBB	uaB
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу

Історія кредитного рейтингу боргового зобов'язання

Дата	17.03.2006	22.05.2008	11.11.2008	05.12.2008	19.05.2009	05.11.2009	15.06.2010
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB	uaBBB	uaBBB-	uaBB	uaBB	uaBB	uaB
Прогноз:	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу

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 2009 році, що призвело до порушення умов виконання фінансових зобов'язань підприємства;
- значним борговим навантаженням ВАТ «Дрогобицький долотний завод»;
- перебуванням у заставі за банківськими кредитами значної частини майна підприємства;
- 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 компанії.

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 2009 році, що призвело до порушення умов виконання фінансових 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, 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	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009
Активи	160 173	169 357	172 168	194 359	185 021	174 548
Основні засоби	76 304	84 259	85 260	80 117	75 975	72 398
Готова продукція	15 723	22 967	28 180	22 895	20 926	30 763
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	24 019	32 524	32 115	57 514	38 040	34 335
Власний капітал	89 508	89 820	89 577	90 247	89 953	72 227
Довгострокові зобов'язання	38 302	64 839	75 356	81 811	90 034	90 100
Поточні зобов'язання	32 363	14 698	7 235	22 301	5 034	12 221

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	I півр. 2007	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009
Чистий дохід	100 226	117 803	53 578	117 507	71 549	120 995	50 237	79 572
Валовий прибуток	9 178	13 537	8 130	16 074	10 399	12 992	8 731	4 129
Операційний прибуток	9 357	11 989	6 811	11 896	6 003	13 545	4 751	(1 220)
Чистий прибуток/збиток	351	929	1 499	1 062	118	1 140	35	(17 384)

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 борового 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 II половині 2009 р. – на початку 2010 р. намітилася тенденція до відновлення основних сировинних ринків, що дає підстави прогнозувати деяке зростання попиту на бурове обладнання у 2010 році.

Загалом у 2009 році підприємством було вироблено продукції на суму 75 557,9 тис. грн., що на 22% менше, ніж у 2008 році. Обсяги виробництва в натуральних показниках основних видів продукції (долота шарошкові) також зменшились, так, протягом аналізованого періоду підприємством було вироблено 9 625 од. продукції, що на 42% менші за показники 2008 року. Одночасно сукупний обсяг виручки від реалізованої продукції в цілому зменшився на 41 423,3 тис. грн., або 34%, до рівня в 79 571,6 тис. грн. (без ПДВ).

За підсумками 2009 року питома вага продукції, яка реалізується на експорт (переважно до країн далекого зарубіжжя), збільшилась на 6,5 в. п., до 63%, збільшення відбулось за рахунок поставок продукції компаніям Білорусі, США, ОАЕ та інших країн.

Протягом II півріччя 2009 року валюта балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» зменшилась на 10 473,0 тис. грн., до 174 548,0 тис. грн., переважно за рахунок поточної дебіторської заборгованості, а також залишків грошових коштів на рахунках. Необоротні активи ВАТ «ДДЗ» на кінець аналізованого періоду становили 76 067,0 тис. грн., зменшившись протягом II півріччя 2009 року на 3 412,0 тис. грн. за рахунок амортизаційних відрахувань. Балансова вартість основних засобів станом на 31.12.2009 р. дорівнювала 72 398,0 тис. грн. (переважно об'єкти нерухомості, виробниче обладнання, транспортні засоби тощо). Необоротні активи підприємства також сформовані незавершеним будівництвом – 3 634,0 тис. грн. (вартість проведених будівельно-монтажних робіт на шарошковому комплексі).

Оборотні активи підприємства протягом II півріччя 2009 року зменшилися на 7 061,0 тис. грн., до 98 475,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, залишків грошових коштів на рахунках Емітента. Дебіторська заборгованість за товари та послуги дорівнювала 34 335,0 тис. грн.

Протягом II півріччя 2009 року основним джерелом формування валюти балансу підприємства виступали довгострокові зобов'язання (52% 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. Поточні зобов'язання ВАТ «ДДЗ» протягом аналізованого періоду зросли на 7 187,0 тис. грн., до рівня в 12 221,0 тис. грн. за рахунок збільшення сум одержаних авансів на поставку продукції - 4 174,0 тис. грн. Кредиторська заборгованість за товари та послуги становила 2 988,0 тис. грн., яка станом на 31.12.2009 р. становила 1 983,0 тис. грн.

За підсумками 2009 року чистий дохід від реалізації продукції ВАТ «ДДЗ» зменшився на 34%, до рівня в 79 572,0 тис. грн. Підприємство також отримало інші операційні доходи у сумі 16 781,0 тис. грн. (дохід від курсових різниць тощо).

Витрати підприємства сформовані з таких основних складових: собівартість реалізованої продукції - 75 443,0 тис. грн.; адміністративні витрати - 4 841,0 тис. грн. (переважно витрати на утримання апарату управління); витрати на збут - 986,0 тис. грн. (переважно витрати, пов'язані з пакуванням, зберіганням, транспортуванням продукції); інші операційні витрати - 16 303,0 тис. грн. (переважно, втрати від курсових різниць). Фінансові витрати дорівнювали 15 864,0 тис. грн. (витрати на сплату відсотків за кредитами та облігаціями). Таким чином, за результатами 2009 року ВАТ «ДДЗ» понесло чисті збитки у сумі 17 384,0 тис. грн.

За підсумками 2009 року грошовий потік товариства від операційної діяльності мав від'ємне значення на рівні (-) 7 557,0 тис. грн., за рахунок, переважно понесених фінансових витрат, пов'язаних з обслуговуванням позикових ресурсів, а також погашення товарної кредиторської заборгованості. Грошовий потік від інвестиційної діяльності мав також від'ємне значення, а саме (-) 833,0 тис. грн., що пояснюється здійсненням капітальних інвестицій протягом аналізованого періоду (переважно встановлення виробничого обладнання, придбання транспортних засобів). Від'ємні грошові потоки від операційної та інвестиційної діяльності було частково компенсовано за рахунок надходження кредитних ресурсів (грошові потоки від фінансової діяльності становили 7 252,0 тис. грн.). Чистий грошовий потік ВАТ «ДДЗ», за результатами 2009 року, становив (-) 1 138,0 тис. грн.

Станом на 31.12.2009 р. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» має заборгованість за банківськими кредитами на загальну суму 65 100,0 тис. грн. Показник співвідношення чистого боргу та EBITDA за результатами 2009 року зріс до 11,6, 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. 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.

Проспектом емісії облігацій серії В було передбачено достроковий викуп 17-19.08.2009 р. До оферти було пред'явлено облігації серії В на загальну суму 5 000,0 тис. грн., які були викуплені іншим власником облігацій. Відсоткова ставка на 9-12 купонні періоди було встановлено на рівні 21% річних у гривнях. Дата погашення облігацій серії В – 16.08.2010 р.

Відсотковий дохід за 9-10 купонні періоди за облігаціями серії В були сплачені у повному обсязі на суму 2 618,0 тис. грн. (п/д від 13.11.2009 р. №1369, п/д від 12.02.2010 р. №2205). За даними Емітента, станом на 10.06.2010 р. у підприємства виникла заборгованість перед власником облігацій за 11-й купонний період облігацій серії В у сумі 1 309,0 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» знижено до рівня **uaB**, прогноз змінено на «стабільний».

За результатами аналізу кредитний рейтинг іменних відсоткових облігацій ВАТ «Дрогобицький долотний завод» знижено до рівня **uaB**, прогноз змінено на «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

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	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009
I. Необоротні активи	79 857	93 512	89 046	83 972	79 479	76 067
Нематеріальні активи	21	16	15	13	10	7
Незавершене будівництво	3 505	9 210	3 744	3 807	3 459	3 634
Основні засоби	76 304	84 259	85 260	80 117	75 975	72 398
Довгострокові фінансові інвестиції	27	27	27	27	27	27
Відстрочені податкові активи	0	0	0	8	8	1
II. Оборотні активи	80 307	75 833	83 112	110 387	105 536	98 475
Запаси:						
- виробничі запаси	8 951	11 940	13 524	15 671	13 082	9 690
- незавершене виробництво	2 844	2 518	3 169	4 962	5 457	2 852
- готова продукція	15 723	22 967	28 180	22 895	20 926	30 763
- товари	243	242	643	3 908	11 041	10 551
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	24 019	32 524	32 115	57 514	38 040	34 335
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
- з бюджетом	885	2 395	2 130	2 980	1 808	2 313
- за виданими авансами	22 871	2 804	1 125	898	7 675	7 194
Інша поточна дебіторська заборгованість	28	51	67	0	1	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	4 075	210	1 979	1 147	7 403	9
Інші оборотні активи	668	182	180	412	103	768
III. Витрати майбутніх періодів	9	12	0	0	6	6
Баланс	160 173	169 357	172 168	194 359	185 021	174 548
Пасив						
I. Власний капітал	89 508	89 820	89 577	90 247	89 953	72 227
Статутний капітал	14 132	14 132	14 132	14 132	14 132	14 132
Інший додатковий капітал	58 711	57 961	57 600	57 248	56 919	56 612
Резервний капітал	213	266	266	323	323	323
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	16 452	17 461	17 579	18 544	18 579	1 160
II. Забезпечення наступних витрат і платежі	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	38 302	64 839	75 356	81 811	90 034	90 100
Довгострокові кредити банків	13 302	14 839	25 356	31 811	65 034	65 100
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	25 000	50 000	50 000	50 000	25 000	25 000
IV. Поточні зобов'язання	32 363	14 698	7 235	22 301	5 034	12 221
Короткострокові кредити банків	27 398	7 000	0	1 037	1 007	0
Кредиторська заборгованість за товари, послуги, роботи	1 851	5 078	4 651	19 557	1 983	2 988
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
- з одержаних авансів	31	39	69	160	92	4 174
- з бюджетом	948	507	294	171	212	660
- зі страхування	665	640	696	439	550	903
- з оплати праці	1 465	1 431	1 525	936	1 174	3 495
Інші поточні зобов'язання	5	3	0	1	16	1
Баланс	160 173	169 357	172 168	194 359	185 021	174 548

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

Показник	2006	I півр. 2007	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	117 803,0	53 578,0	117 507,0	71 549,0	120 995	50 237	79 572
Собівартість реалізованої продукції	104 266,0	45 448,0	101 433,0	61 150,0	108 003	41 506	75 443
Валовий прибуток (збиток)	13 537,0	8 130,0	16 074,0	10 399,0	12 992	8 731	4 129
Інші операційні доходи	5 597,0	4 632,0	9 955,0	5 789,0	35 212	12 906	16 781
Адміністративні витрати	4 633,0	2 036,0	4 510,0	2 503,0	4 989	2 634	4 841
Витрати на збут	593,0	291,0	649,0	330,0	625	375	986
Інші операційні витрати	1 919,0	3 624,0	8 974,0	7 352,0	29 045	13 877	16 303
Операційний прибуток (збиток)	11 989,0	6 811,0	11 896,0	6 003,0	13 545	4 751	(1 220)
Інші фінансові доходи	239,0	4,0	42,0	2,0	34	3	6
Інші доходи	66,0	110,0	47,0	11,0	0	0	0
Фінансові витрати	8 375,0	4 890,0	9 596,0	5 237,0	11 395	4 557	15 864
Інші витрати	1 292,0	41,0	119,0	0,0	0	0	0
Фінансові результати до оподаткування	2 627,0	1 994,0	2 270,0	779,0	2 184	197	(17 078)
Податок на прибуток	1 698,0	495,0	1 208,0	661,0	1 044	162	306
Чистий прибуток (збиток)	929,0	1 499,0	1 062,0	118,0	1 140	35	(17 384)