

## **Рейтинговий звіт DRDZ 003-006**

### **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 облігації
Обсяг випуску:	серії В – 25 000 000,00 грн. на загальну суму: 25 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії В – 1 000,00 гривень
Кількість облігацій:	серії В – 25 000 шт. на загальну суму: 25 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії В – на 5-8 відсоткові періоди - 16,5% річних
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 облігацій 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:	05.11.2009 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 I півріччя 2009 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

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

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом **uaBB** характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НИЖ 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, зокрема рентабельності ЕВІТДА на рівні не менше ніж 15% протягом 2007-2008 рр., а також I півріччя 2009 року.

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

- зниженням попиту, що призводить до зменшення обсягів реалізації продукції, яку виробляє 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	9 міс. 2009
Активи	160 173	169 357	172 168	194 359	185 021	182 656
Основні засоби	76 304	84 259	85 260	80 117	75 975	74 084
Готова продукція	15 723	22 967	28 180	22 895	20 926	32 357
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	24 019	32 524	32 115	57 514	38 040	41 458
Власний капітал	89 508	89 820	89 577	90 247	89 953	84 715
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	7 841

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

Показник	2005	2006	I півр. 2007	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009
Чистий обсяг продажів	100 226	117 803	53 578	117 507	71 549	120 995	50 237	63 977
Валовий прибуток	9 178	13 537	8 130	16 074	10 399	12 992	8 731	9 682
Операційний прибуток	9 357	11 989	6 811	11 896	6 003	13 545	4 751	6 435
Чистий прибуток/збиток	351	929	1 499	1 062	118	1 140	35	(5 050)

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 70% 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. 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. Протягом II кварталу 2009 року на світовому ринку нафти спостерігалась тенденція до зростання цін. У червні поточного року нафтові котирування на Нью-Йоркській і Лондонській біржах досягли відмітки більше ніж 70 дол. США за бар., збільшившись удвічі порівняно з крайньою позицією падіння в грудні й на 70% з початку 2009 року. У червні 2009 року «International Energy Agency» (IEA) опублікувала прогноз світового споживання нафти у 2009 р., коригування відбулось у бік збільшення, а саме на 120 тис бар. на добу до травневих показників. Проте фахівці IEA уточнили, що зростання споживання пов'язане з розширенням закупівель американськими і європейськими нафтопереробними заводами. Попит на нафтопродукти в західних країнах, особливо в транспортній галузі, залишається дуже низьким.

Проте, незважаючи на деякі позитивні тенденції, у світовій нафто- та газовидобувних галузях спостерігається скорочення інвестицій у 2009 році на 20% (близько 100 млрд. дол. США), а в альтернативну енергетику – на 40%. Під загрозою опинилися проекти розробки родовищ нафтових пісків у Канаді, видобутку нафти на більших глибинах у Мексиканській затоці, освоєння центральноафриканських і арктичних родовищ. При цьому скорочення інвестицій у галузь частково пояснюється й зниженням витрат на устаткування, паливо, бурові роботи, оренду спеціальних судів. Витрати на реалізацію нових нафтогазових проектів скоротилися на 10-15% порівняно з осінню минулого року. Проте за останній рік у глобальному масштабі були припинені проекти загальною потужністю близько 2 млн. бар. на добу. Введення в експлуатацію ще 4 млн. бар. нових потужностей призупинений на строк від 1,5 року і більше.

За даними американської сервісної компанії «Baker Hughes», світова кількість нафтових і газових бурових установок у червні 2009 року збільшилась вперше за дев'ять місяців після найтривалішого спаду з 1982 р. У червні всього працювало 1 987 бурових установок, що на 4 більше показники травня 2009 року. При цьому в США кількість бурових установок скоротилося на 23 – до 895, а загалом за межами Північної Америки – на 26, до 967. Приріст показника в червні був забезпечений за рахунок збільшення числа установок у Канаді – на 53, до 125. На частку Північної Америки доводиться більше половини працюючих бурових установок у світі.

Бурові долота є ключовим елементом будь-якого бурового комплексу, оскільки економічна ефективність бурового проекту багато в чому визначається експлуатаційними характеристиками бурових доліт. Час, який необхідний для буріння свердловини, напряму залежить від швидкості буріння долота та від стійкості його роботи до зносу. За оцінками експертів, бурові долота складають від 1 до 5% від загальної вартості свердловини, але при цьому є основним фактором зменшення витрат на її буріння. Оскільки за рахунок правильного підбору бурових доліт можливо отримати економію капітальних витрат під час будівництва глибоких нафтових та газових свердловин до 30-35% від загальної суми витрат за проектом будівництва.

Загалом у I півріччі 2009 року підприємством було вироблено продукції на суму 38 690,5 тис. грн., що на 38% менше, ніж аналогічний показник I півріччя 2008 року. У структурі реалізації основним видом продукції ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є долота шарошкові. Обсяги виробництва в натуральних показниках також зменшились, так, протягом аналізованого періоду підприємством було вироблено 5 013 од. продукції, що на 51% менші за показники виробництва I півріччя 2008 року. Одночасно сукупний обсяг виручки від реалізованої продукції у I півріччі 2009 року загалом зменшився порівняно з I півріччям 2008 року на 21 312,3 тис. грн., або 30%, та склав 50 236,8 тис. грн. (без ПДВ).

За підсумками I півріччя 2009 року питома вага продукції, яка реалізується на експорт (переважно до країн далекого зарубіжжя), збільшилась на 13 в. п., до 71%, збільшення відбулось за рахунок поставок продукції компаніям Сирії, ОАЕ, Молдови. Одним з найбільших споживачів продукції аналізованого підприємства є ТОВ «Спутник» (Росія).

Протягом I півріччя 2009 року валюта балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» зменшилась на 9 338,0 тис. грн., до 185 021,0 тис. грн., переважно за рахунок поточної дебіторської заборгованості. Необоротні активи ВАТ «ДДЗ» на кінець аналізованого періоду становили 79 479,0 тис. грн., зменшившись протягом I півріччя 2009 року на 4 493,0 тис. грн. за рахунок основних засобів (амортизаційні відрахування), балансова вартість яких станом на 30.06.2009 р. дорівнювала 75 975,0 тис. грн. (переважно будівлі та споруди – 52%, машини та обладнання – 45% та інше). Необоротні активи підприємства також сформовані незавершеним будівництвом – 3 459,0 тис. грн.

Оборотні активи підприємства протягом I півріччя 2009 року зменшились на 4 851,0 тис. грн., до 105 536,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, дебіторської заборгованості за товари та послуги – 38 040,0 тис. грн. (-19 474,0 тис. грн. протягом аналізованого періоду).

Довгострокові зобов'язання ВАТ «ДДЗ» станом на 30.06.2009 р. дорівнювали 90 034,0 тис. грн., збільшившись протягом I півріччя 2009 року на 8 223,0 тис. грн. та сформовані за рахунок залучених банківських кредитів – 65 034,0 тис. грн. Довгострокові зобов'язання також представлені заборгованістю за розміщеними облігаціями серії В – 25 000,0 тис. грн.

Поточні зобов'язання підприємства протягом аналізованого періоду зменшились на 17 267,0 тис. грн., до 5 034,0 тис. грн. за рахунок кредиторської заборгованості за товари та послуги, яка станом на 30.06.2009 р. становила 1 983,0 тис. грн. (39% поточних зобов'язань). За підсумками I півріччя 2009 року ВАТ «ДДЗ» отримало чистий прибуток у сумі 35,0 тис. грн.

Станом на 30.06.2009 р. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» має заборгованість за банківськими кредитами на загальну суму 66 041,0 тис. грн. Протягом I півріччя 2009 року підприємство залучило нові банківські кредити на суму 55 000,0 тис. грн.

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.

Відсотковий доход за сьомий та восьмий купонні періоди за облігаціями серії В були сплачені у повному обсязі на суму 2 057,0 тис. грн. 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 одним із власників 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.

## 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	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>79 857</b>	<b>93 512</b>	<b>89 046</b>	<b>83 972</b>	<b>79 479</b>	<b>77 604</b>
Нематеріальні активи	21	16	15	13	10	9
Незавершене будівництво	3 505	9 210	3 744	3 807	3 459	3 476
Основні засоби	76 304	84 259	85 260	80 117	75 975	74 084
Довгострокові фінансові інвестиції	27	27	27	27	27	27
Відстрочені податкові активи	0	0	0	8	8	8
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>80 307</b>	<b>75 833</b>	<b>83 112</b>	<b>110 387</b>	<b>105 536</b>	<b>105 049</b>
Запаси:						
- виробничі запаси	8 951	11 940	13 524	15 671	13 082	10 851
- незавершене виробництво	2 844	2 518	3 169	4 962	5 457	4 442
- готова продукція	15 723	22 967	28 180	22 895	20 926	32 357
- 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	41 458
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
- з бюджетом	885	2 395	2 130	2 980	1 808	2 133
- за виданими авансами	22 871	2 804	1 125	898	7 675	2 829
Інша поточна дебіторська заборгованість	28	51	67	0	1	16
Грошові кошти та їх еквіваленти	4 075	210	1 979	1 147	7 403	138
Інші оборотні активи	668	182	180	412	103	274
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>3</b>
<b>Баланс</b>	<b>160 173</b>	<b>169 357</b>	<b>172 168</b>	<b>194 359</b>	<b>185 021</b>	<b>182 656</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>89 508</b>	<b>89 820</b>	<b>89 577</b>	<b>90 247</b>	<b>89 953</b>	<b>84 715</b>
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	56 766
Резервний капітал	213	266	266	323	323	323
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	16 452	17 461	17 579	18 544	18 579	13 494
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежі</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>38 302</b>	<b>64 839</b>	<b>75 356</b>	<b>81 811</b>	<b>90 034</b>	<b>90 100</b>
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
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>32 363</b>	<b>14 698</b>	<b>7 235</b>	<b>22 301</b>	<b>5 034</b>	<b>7 841</b>
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	2 695
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
- з одержаних авансів	31	39	69	160	92	1 596
- з бюджетом	948	507	294	171	212	467
- зі страхування	665	640	696	439	550	656
- з оплати праці	1 465	1 431	1 525	936	1 174	2 415
Інші поточні зобов'язання	5	3	0	1	16	12
<b>Баланс</b>	<b>160 173</b>	<b>169 357</b>	<b>172 168</b>	<b>194 359</b>	<b>185 021</b>	<b>182 656</b>

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

Показник	2006	I півр. 2007	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	117 803,0	53 578,0	117 507,0	71 549,0	120 995	50 237	63 977
Собівартість реалізованої продукції	104 266,0	45 448,0	101 433,0	61 150,0	108 003	41 506	54 295
<b>Валовий прибуток</b>	<b>13 537,0</b>	<b>8 130,0</b>	<b>16 074,0</b>	<b>10 399,0</b>	<b>12 992</b>	<b>8 731</b>	<b>9 682</b>
Інші операційні доходи	5 597,0	4 632,0	9 955,0	5 789,0	35 212	12 906	16 220
Адміністративні витрати	4 633,0	2 036,0	4 510,0	2 503,0	4 989	2 634	3 754
Витрати на збут	593,0	291,0	649,0	330,0	625	375	735
Інші операційні витрати	1 919,0	3 624,0	8 974,0	7 352,0	29 045	13 877	14 978
<b>Операційний прибуток</b>	<b>11 989,0</b>	<b>6 811,0</b>	<b>11 896,0</b>	<b>6 003,0</b>	<b>13 545</b>	<b>4 751</b>	<b>6 435</b>
Інші фінансові доходи	239,0	4,0	42,0	2,0	34	3	5
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	11 191
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>779,0</b>	<b>2 184</b>	<b>197</b>	<b>(4 751)</b>
Податок на прибуток	1 698,0	495,0	1 208,0	661,0	1 044	162	299
<b>Чистий прибуток/збиток</b>	<b>929,0</b>	<b>1 499,0</b>	<b>1 062,0</b>	<b>118,0</b>	<b>1 140</b>	<b>35</b>	<b>(5 050)</b>