

Рейтинговий звіт PVUG 001-007

Звіт про оновлення кредитного рейтингу боргового інструменту

Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною рейтинговою шкалою
Емітент:	ВАТ «Павлоградвугілля»
Тип боргового інструменту:	іменні процентні облігації
Форма випуску:	бездокументарна
Серія:	25 серій, від А до У включно згідно з латинським алфавітом з номерами від 1 до 25
Обсяг емісії:	134 700 000,00 грн.
Номінальна вартість:	5 388 000,00 грн.
Кількість:	25 одиниць
Дата початку розміщення:	21.11.2005 р.
Термін обігу:	7 років
Дата погашення облігацій:	21.11.2012 р.
Відсоткова ставка:	0,001%
Рівень кредитного рейтингу:	uaB
Прогноз:	позитивний
Дата визначення:	28.10.2005 р.
Дата оновлення:	23.10.2007 р.
Результат оновлення:	підтвердження

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового інструменту 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.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ВАТ «Павлоградвугілля» за 1 півріччя 2007 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 підприємством, 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	28.10.2005	24.03.2006	21.12.2006	15.03.2007	23.10.2007
Рівень кредитного рейтингу	uaB-	uaB-	uaB-	uaB	uaB
Прогноз	у розвитку	негативний	позитивний	позитивний	позитивний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підвищення	підтвердження

Визначення поточного кредитного рейтингу

Позичальник або окремих 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.

Позитивний прогноз вказує на можливість підвищення рейтингу протягом року при збереженні позитивних тенденцій і нівелюванні поточних ризиків.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.07.2006	01.01.2007	01.07.2007
Актив	2 890 291,0	3 116 467,0	3 066 677,0	3 498 080,0	2 722 866,0	2 706 326,0
Власний капітал	1 800 524,0	2 180 463,0	1 845 220,0	2 088 778,0	1 620 840,0	1 506 508,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	68 342,0	116 263,0	110 490,0	208 210,0	220 701,0	160 080,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	133 474,0	324 801,0	445 964,0	411 296,00	94 350,00	206 153,00
Основні фонди	2 243 664,0	2 393 619,0	2 422 190,0	2 585 783,0	1 739 831,0	1 805 467,0
Оборотні активи	285 723,0	340 176,0	310 010,0	538 740,0	559 486,0	395 605,0

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	1 півр. 2006	2006	1 півр. 2007
Чистий обсяг продажу	1 116 848,0	1 296 038,0	1 596 226,0	916 511,0	2 222 160,0	979 483,0
Валовий прибуток	53 305,0	96 950,0	75 290,0	138 334,0	274 160,0	90 254,0
Операційний прибуток/збиток	-61 558,0	335 029,0	-137 280,0	- 3 853,0	57 214,0	- 104 213,0
Чистий прибуток/збиток	-136 904,0	347 034,0	-108,103,0	-350,0	-2 210,0	-113 509,0
ЕВІТДА	92 872,0	506 338,0	96 115,0	111 069,0	303 904,0	56 616,0
Рентабельність продукції	5,0%	8,1%	5,0%	17,8%	14,1%	10,2%
Рентабельність ЕВІТДА	8,3%	39,1%	6,0%	12,1%	13,7%	5,8%

Резюме

ВАТ «Павлоградвугілля» є одним з лідерів на ринку України з виробництва енергетичного та коксівного вугілля газової групи. Аналізоване підприємство входить до складу корпорації «ДПЕК», яка створена з метою управління енергетичними активами System Capital Management. У 1 півріччі 2007 року вуглевидобувними підприємства корпорації «ДПЕК» було видобуто 7 589,9 тис. тонн (19,9% загальноукраїнського видобутку), що на 1,1% перевищує показник аналогічного періоду 2006 року. Питома вага ВАТ «Павлоградвугілля» у сукупному видобутку вугілля групи компаній «ДПЕК» за підсумками аналізованого періоду склала 76,3%. У березні 2007 року державний пакет акцій підприємства (7,82%) був проданий за 108,4 млн. грн. інвестиційній компанії ЗАТ «Керамет-Інвест». Також у кінці липня 2007 року у рамках реструктуризації бізнесу групи «СКМ» (поетапна передача галузевим холдингам прав з управління й володіння підприємствами, що увійшли до їхнього складу) пакет акцій ВАТ «Павлоградвугілля» (92,11%), що раніше належав «Авдієвському коксохімічному заводу» (група «Метінвест»), був переданий корпорації «ДПЕК».

Відповідно до фіксованих умов запланованої інвестиційної програми післяприватизаційного розвитку ВАТ «Павлоградвугілля» щодо фінансування розвитку шахтного фонду, інвестор зобов'язувався здійснити інвестиції на загальну суму 600 000,0 тис. грн. У 3 кварталі 2007 року підприємство здійснило ще одну закриту емісію на суму 310,0 млн. грн. Отже, станом на 15.10.2007 р. було здійснено сукупних інвестицій у розмірі 624 700,0 тис. грн. за рахунок викупу інвестором облігацій 4 випусків.

У 1 півріччі 2007 року ВАТ «Павлоградвугілля» виконало план щодо видобутку вугілля на 94,8%. Зокрема протягом аналізованого періоду було видобуто 5 826,0 тис. тонн вугілля, що 4,2% менше аналогічного показника попереднього року. Протягом січня-червня поточного року порівняно із аналогічним періодом 2006 року при скороченні обсягу реалізації у натуральному вимірі на 9,3%, обсяг реалізації у грошовому - збільшився на 6,8% і склав 963 990,9 тис. грн., що відбулося переважно за рахунок зростання ціни на концентрат енергетичний. Питома вага ВАТ «Павлоградвугілля» у 1 півріччі 2007 року у загальноукраїнському видобутку вугілля дорівнювала 15,2% у натуральному вимірі (5 826,0 тис. тонн) та 14,36% у грошовому вимірі (963 990,9 тис. грн.).

Збільшення цін на нафту та газ сприяють зростанню попиту на вугілля в Україні. Хоча з початку поточного року продовжується тенденція падіння обсягів видобутку вугілля. У 1 півріччі 2007 року вуглевидобувні підприємства України скоротили видобуток вугілля на 4,6% відповідно до аналогічного періоду 2006 року - до 38 099,8 тис. тонн вугілля. Зокрема, видобуток коксівного вугілля зменшився на 8,5%, а енергетичного на 2,1%. Продовжується тенденція до зростання імпорту вугілля, що свідчить про недостатність вітчизняного виробництва для задоволення внутрішнього попиту. Протягом січня-червня 2007 року приріст імпорту порівняно із відповідним періодом попереднього року склав 60,6%, в той час як експорту -

8,7%. У 2007 році прогнозують, що обсяг видобутку вугілля не перевищить показника попереднього року - 80,0 млн. тонн.

У 1 півріччі 2007 року валюта балансу ВАТ «Павлоградвугілля» скоротилась на 0,6% в результаті зменшення поточних активів на 29,3% - до 395 605,0 тис. грн. (14,6% валюти балансу), і станом на 01.07.2007 р. склала 2 706 326,0 тис. грн. Необоротні активи протягом аналізованого періоду зросли на 6,8% - до 2 310 221,0 тис. грн. (85,4% валюти балансу), на 78,2% вони сформовані основними засобами. Зменшення оборотних активів відбулося переважно в результаті скорочення дебіторської заборгованості на 33,9% - до 234 229,0 тис. грн. (59,2% оборотних активів), а саме іншої поточної дебіторської заборгованості на 52,9% та дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги на 27,5%. Протягом січня-червня 2007 року власний капітал підприємства скоротився на 7,1% - до 1 506 508,0 тис. грн. (55,7% валюти балансу) в результаті збільшення непокритого збитку на 21,2% - до (-) 648 897,0 тис. грн. Поточні зобов'язання у січні-червні 2007 року збільшились на 22,1% і склали 563 322,0 тис. грн., за рахунок збільшення кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги у 2,2 рази та інших поточних зобов'язань у 3,6 рази, переважно в результаті виникнення заборгованості перед ТОВ «ПЕС Горенерго» за розрахунками (поворотна фінансова допомога).

За підсумками діяльності у 1 півріччі 2007 року чистий дохід від реалізації збільшився на 6,9% порівняно із аналогічним періодом 2006 року і склав 979 483,0 тис. грн. Переважно в результаті зменшення рентабельності продукції на 7,6 в. п. - до 10,2% та збільшення інших операційних витрат (створення резерву сумнівних боргів), підприємство отримало операційний збиток у розмірі (-) 104 213,0 тис. грн. Скорочення рентабельності продукції є наслідком віднесення на собівартість реалізованої продукції витрат пов'язаних із проведенням ремонтних робіт котельень, які підприємство планує передати у комунальну власність. У 1 півріччі поточного року чистий збиток дорівнював (-) 113 509,0 тис. грн.

Протягом січня-червня 2007 року спостерігалось суттєве скорочення показників ліквідності, зокрема коефіцієнт загальної ліквідності зменшився - до 0,7 рази та перебував на рівні нижче за нормативне значення (1-2 рази). Чистий оборотний та робочий капітал мав від'ємне значення, що свідчить про незабезпеченість підприємством поточними активами для погашення своїх короткострокових зобов'язань та власними коштами для фінансування необоротних активів. Протягом аналізованого періоду відбулося збільшення періодів оборотності основних статей активів.

Станом на 01.07.2007 р. загальна заборгованість за банківськими позиками склала 151,5 млн. грн. (5,6% валюти балансу). Надходження до виплати податків, відсотків та амортизаційних відрахувань (ЕВІТДА) у січні-червні 2007 року скоротились на 49,0% і склали 56 616,0 тис. грн. Покриття сукупних витрат за фінансовими зобов'язаннями за рахунок ЕВІТДА зменшилось до 0,4 рази в результаті погашення кредиту на суму 101,0 млн. грн. Показник покриття чистого боргу перебуває на відносно високу рівні (3,3 рази).

Висновок

У рамках процедури оновлення кредитного рейтингу проведений аналіз фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ВАТ «Павлоградвугілля» дозволяє підтвердити кредитний рейтинг випуску іменних процентних облігацій, Емітентом яких виступає зазначена компанія, на рівня uaB з прогнозом «позитивний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

**Начальник відділу рейтингування
підприємств промисловості та сфери послуг**

Д. О. Мельник

Відповідальний фінансовий аналітик

О. О. Капустенко

Додатки

Дані балансу ВАТ «Павлоградвугілля», тис. грн.

Статті балансу	01.01.2005		01.01.2006		01.07.2006		01.01.2007		01.04.2007		01.07.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Необоротні активи	2 723 787,0	87,4	2 742 285,0	89,4	2 953 864,0	84,4	2 163 064,0	79,4	2 175 692,0	83,6	2 310 221,0	85,4
Нематеріальні активи:	8 045,0	0,3	7 355,0	0,2	7 032,0	0,2	6 495,0	0,2	6 594,0	0,3	6 829,0	0,3
Незавершене будівництво	309 804,0	9,9	285 855,0	9,3	331 766,0	9,5	320 905,0	11,8	381 916,0	14,7	404 735,0	15,0
Основні засоби:	2 393 619,0	76,8	2 422 190,0	79,0	2 585 783,0	73,9	1 739 831,0	63,9	1 675 723,0	64,4	1 805 467,0	66,7
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	54,0	0,0	54,0	0,0	83,0	0,0	83,0	0,0	121,0	0,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	12 319,0	0,4	831,0	0,0	795,0	0,0	806,0	0,0	779,0	0,0	499,0	0,0
Відстрочені податкові активи	0,0	0,0	26 000,0	0,8	28 434,0	0,8	79 493,0	2,9	94 232,0	3,6	83 165,0	3,1
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	15 451,0	0,6	16 365,0	0,6	9 405,0	0,3
Оборотні активи	340 176,0	10,9	310 010,0	10,1	538 740,0	15,4	559 486,0	20,5	426 919,0	16,4	395 605,0	14,6
Запаси:	140 065,0	4,5	88 517,0	2,9	120 883,0	3,5	60 077,0	2,2	70 587,0	2,7	87 654,0	3,2
- виробничі запаси	109 182,0	3,5	66 620,0	2,2	81 167,0	2,3	45 541,0	1,7	49 839,0	1,9	58 274,0	2,2
- тварини на вирощуванні та відгодівлі	748,0	0,0	7,0	0,0	7,0	0,0	7,0	0,0	7,0	0,0	2,0	0,0
- незавершене виробництво	7 300,0	0,2	18 969,0	0,6	15 862,0	0,5	7 388,0	0,3	14 722,0	0,6	25 681,0	0,9
- готова продукція	9 557,0	0,3	2 589,0	0,1	6 468,0	0,2	5 318,0	0,2	5 604,0	0,2	3 152,0	0,1
- товари	13 278,0	0,4	332,0	0,0	17 379,0	0,5	1 823,0	0,1	415,0	0,0	545,0	0,0
Векселі одержані	9 297,0	0,3	13 300,0	0,4	9 000,0	0,3	50 000,0	1,8	9 000,0	0,3	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість:	23 270,0	0,7	149 092,0	4,9	232 677,0	6,7	354 472,0	13,0	298 350,0	11,5	234 229,0	8,7
за товари	116 263,0	3,7	110 490,0	3,6	208 210,0	6,0	220 701,0	8,1	217 412,0	8,4	160 080,0	5,9
- резерв сумнівних боргів	735,0	0,0	41 205,0	1,3	-36 392,0	-1,0	23 386,0	0,9	22 797,0	0,9	57 458,0	2,1
за розрахунками:	18 768,0	0,6	21 033,0	0,7	13 683,0	0,4	7 404,0	0,3	31 508,0	1,2	14 612,0	0,5
- з бюджетом	71,0	0,0	6,0	0,0	0,0	0,0	81,0	0,0	64,0	0,0	61,0	0,0
- за виданими авансами	18 697,0	0,6	21 027,0	0,7	13 683,0	0,4	7 323,0	0,3	31 444,0	1,2	14 551,0	0,5
Інша поточна дебіторська заборгованість	4 502,0	0,1	17 569,0	0,6	10 784,0	0,3	126 367,0	4,6	49 430,0	1,9	59 537,0	2,2
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	119 434,0	3,4	9 103,0	0,3	1 669,0	0,1	2 852,0	0,1
Грошові кошти та їх еквіваленти:	285,0	0,0	8 711,0	0,3	2 253,0	0,1	13 892,0	0,5	1 126,0	0,0	3 628,0	0,1
Інші оборотні активи	50 996,0	1,6	50 390,0	1,6	54 493,0	1,6	71 942,0	2,6	46 187,0	1,8	67 242,0	2,5

Статті балансу	01.01.2005		01.01.2006		01.07.2006		01.01.2007		01.04.2007		01.07.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Витрати майбутніх періодів	52 504,0	1,7	14 382,0	0,5	5 476,0	0,2	316,0	0,0	548,0	0,0	500,0	0,0
ВАЛЮТА БАЛАНСА	3 116 467,0	100,0	3 066 677,0	100,0	3 498 080,0	100,0	2 722 866,0	100,0	2 603 159,0	100,0	2 706 326,0	100,0
Власний капітал	2 180 463,0	70,0	1 845 220,0	60,2	2 088 778,0	59,7	1 620 840,0	59,5	1 557 702,0	59,8	1 506 508,0	55,7
Статутний капітал	1 386 424,0	44,5	1 386 424,0	45,2	1 386 424,0	39,6	1 386 424,0	50,9	1 386 424,0	53,3	1 386 424,0	51,2
Інший додатковий капітал	1 065 308,0	34,2	890 416,0	29,0	1 019 547,0	29,1	769 804,0	28,3	761 625,0	29,3	768 981,0	28,4
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-265 959,0	-8,5	-431 620,0	-14,1	-317 193,0	-9,1	-535 388,0	-19,7	-590 347,0	-22,7	-648 897,0	-24,0
Забезпечення наступних витрат і платежів	47 256,0	1,5	77 968,0	2,5	67 535,0	1,9	90 992,0	3,3	86 849,0	3,3	76 299,0	2,8
Забезпечення виплат персоналу	10 099,0	0,3	49 686,0	1,6	41 956,0	1,2	59 588,0	2,2	62 207,0	2,4	60 552,0	2,2
Інші забезпечення	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6 913,0	0,3	4 802,0	0,2	1 726,0	0,1
Цільове фінансування	37 157,0	1,2	28 282,0	0,9	25 579,0	0,7	24 491,0	0,9	19 840,0	0,8	14 021,0	0,5
Довгострокові зобов'язання	103 422,0	3,3	250 754,0	8,2	245 875,0	7,0	446 008,0	16,4	456 301,0	17,5	467 038,0	17,3
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	151 500,0	5,6	151 500,0	5,8	151 500,0	5,6
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	49 950,0	1,6	233 378,0	7,6	237 378,0	6,8	290 854,0	10,7	301 032,0	11,6	311 648,0	11,5
Відстрочені податкові платежі	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Інші довгострокові зобов'язання	53 472,0	1,7	17 376,0	0,6	8 497,0	0,2	3 654,0	0,1	3 769,0	0,1	3 890,0	0,1
Поточні зобов'язання	569 033,0	18,3	717 785,0	23,4	938 914,0	26,8	461 207,0	16,9	368 650,0	14,2	563 322,0	20,8
Короткострокові кредити банків	16 244,0	0,5	15 513,0	0,5	196 857,0	5,6	101 000,0	3,7	101 000,0	3,9	0,0	0,0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	16 775,0	0,5	17 758,0	0,5	2 083,0	0,1	1 210,0	0,0	1 210,0	0,0
Векселі видані	2 936,0	0,1	1 297,0	0,0	63 931,0	1,8	63 041,0	2,3	41,0	0,0	41,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари	324 801,0	10,4	445 964,0	14,5	411 296,0	11,8	94 350,0	3,5	108 713,0	4,2	206 153,0	7,6
Поточні зобов'язання за розрахунками:	104 863,0	3,4	141 470,0	4,6	128 156,0	3,7	131 472,0	4,8	157 686,0	6,1	103 853,0	3,8
- з одержаних авансів	40 544,0	1,3	32 935,0	1,1	29 644,0	0,8	18 120,0	0,7	18 264,0	0,7	18 182,0	0,7
- з бюджетом	16 472,0	0,5	33 138,0	1,1	26 411,0	0,8	31 965,0	1,2	19 800,0	0,8	26 155,0	1,0
- з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- зі страхування	17 948,0	0,6	30 281,0	1,0	26 705,0	0,8	31 860,0	1,2	19 680,0	0,8	25 349,0	0,9
- з оплати праці	29 899,0	1,0	45 116,0	1,5	45 396,0	1,3	49 527,0	1,8	38 758,0	1,5	34 167,0	1,3
Інші поточні зобов'язання	120 189,0	3,9	96 766,0	3,2	120 916,0	3,5	69 261,0	2,5	61 184,0	2,4	252 065,0	9,3
Доходи майбутніх періодів	210 983,0	6,8	174 950,0	5,7	156 978,0	4,5	103 819,0	3,8	133 657,0	5,1	93 159,0	3,4
ВАЛЮТА БАЛАНСА	3 116 467,0	100,0	3 066 677,0	100,0	3 498 080,0	100,0	2 722 866,0	100,0	2 603 159,0	100,0	2 706 326,0	100,0

Дані звіту про фінансові результати ВАТ «Павлоградвугілля», тис. грн.

Показник	2004	2005 рік	1 півр. 2006	2006	1 кв. 2007	1 півр. 2007
Чистий дохід від реалізації продукції	1 296 038,0	1 596 226,0	916 511,0	2 222 160,0	537 152,0	979 483,0
Собівартість реалізованої продукції	1 199 088,0	1 520 936,0	778 177,0	1 948 000,0	443 673,0	889 229,0
Валовий прибуток	96 950,0	75 290,0	138 334,0	274 160,0	93 479,0	90 254,0
Інші операційні доходи	577 174,0	88 166,0	241 320,0	674 241,0	59 244,0	130 404,0
Адміністративні витрати	67 343,0	102 045,0	66 856,0	125 012,0	44 558,0	88 163,0
Витрати на збут	17 188,0	24 920,0	10 338,0	22 990,0	5 984,0	11 362,0
Інші операційні витрати	254 564,0	173 771,0	306 313,0	743 185,0	85 489,0	225 346,0
Фінансові результати від операційної діяльності	335 029,0	-137 280,0	-3 853,0	57 214,0	16 692,0	-104 213,0
Інші фінансові доходи	63,0	83,0	98,0	36 054,0	44,0	167,0
Інші доходи	121 841,0	59 408,0	189 904,0	330 886,0	21 715,0	40 843,0
Фінансові витрати	20 071,0	4 847,0	2 317,0	19 698,0	15 840,0	32 385,0
Інші витрати	89 092,0	12 624,0	179 480,0	340 536,0	14 514,0	21 595,0
Фінансові результати до оподаткування:	347 770,0	-95 260,0	4 352,0	63 913,0	8 097,0	-117 183,0
Податок на прибуток	689,0	12 843,0	4 702,00	65 724,0	2 915,0	-3 672,0
Сальдо надзвичайних доходів/витрат	-47,0	0,0	0,0	-399,0	0	2,0
Чистий прибуток/збиток	347 034,0	-108 103,0	-350,0	-2 210,0	5 182,0	-113 509,0