

## **Рейтинговий звіт DNZH 001-004 про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання «ДП «Донецька залізниця»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові незабезпечені облигації
Обсяг випуску:	• серії А – 150 000 000,0 грн. на загальну суму 150 000 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	• серії А – 1 000,0 грн.
Кількість облигацій:	• серії А – 150 000 штук загальною кількістю 150 000 штук
Відсоткова ставка:	• серії А – 24% річних
Термін розміщення:	• серії А – з 10.08.2009 р. по 09.08.2010 р.
Термін обігу:	• серії А – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 24.08.2011 р.
Термін погашення:	• серії А – з 25.08.2011 р. по 31.08.2011 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	30.07.2009 р.
Дата оновлення:	14.03.2011 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaA+
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг 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.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність «ДП «Донецька залізниця» за II півріччя та 2010 рік загалом, а також внутрішню інформацію, надану представниками компанії у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію щодо усіх істотних аспектів діяльності підприємства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій 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	30.07.2009	17.06.2010	04.11.2010	14.03.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaA	uaA+
Прогноз	стабільний	стабільний	позитивний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підвищення зі зміною прогнозу	підвищення зі зміною прогнозу

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом «**uaA**» характеризується **ВИСОКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності чутливий до впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

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

Знак «+» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання «ДП «Донецька залізниця» підтримується:**

- монопольним положенням ДАЗТУ «Укрзалізниця», до складу якої входить Емітент, у сфері залізничного транспорту та перебуванням у її власності відповідної інфраструктури;
- стратегічним значенням залізничного транспорту для економіки України;
- прийнятним борговим навантаженням ДАЗТУ «Укрзалізниця».

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання «ДП «Донецька залізниця» обмежується:**

- нестабільністю економіки України, що впливає на обсяги вантажних перевезень;
- очікуваними значними капіталовкладеннями;
- невизначеністю щодо планів реформування та стратегії розвитку ДАЗТУ «Укрзалізниця»;
- відсутністю консолідованої фінансової звітності ДАЗТУ «Укрзалізниця»;
- залежністю діяльності ДАЗТУ «Укрзалізниця» від державного регулювання.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010	2010
Актив / Пасив	10 606 608	14 547 295	14 502 756	14 988 461	14 641 946	15 142 149
Основні засоби	9 141 626	12 916 116	12 662 787	12 542 784	12 197 943	12 442 628
Запаси	344 653	338 183	326 756	312 996	367 477	389 579
Дебіторська заборгованість	719 283	767 304	1 035 888	1 328 202	1 519 643	1 484 876
Кредиторська заборгованість	575 331	825 529	678 999	854 382	743 198	741 584
Банківські кредити	848 868	993 237	981 124	1 141 928	1 054 600	1 512 147
Власний капітал	7 646 693	10 303 135	10 320 084	10 731 315	10 812 790	10 843 882

«ДП «Донецька залізниця»

### Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010	2010
Чистий обсяг продажів	3 999 007	4 699 335	6 667 098	3 129 372	6 732 157	3 634 587	7 590 751
Валовий прибуток	517 718	470 190	866 392	438 234	954 449	90 261	1 041 856
Операційний прибуток	227 762	76 434	285 083	286 275	603 447	380 081	695 959
Чистий прибуток (збиток)	77 687	(-) 18 994	45 230	9 087	79 466	50 244	100 612
ЕВІТДА	778 107	862 075	1 438 497	1 715 779	1 913 349	1 125 328	1 956 990

Джерело: «ДП «Донецька залізниця»

«ДП «Донецька залізниця» зареєстровано у 1998 році у м. Донецьку (код ЄДРПОУ 01074957). Основним напрямом діяльності Залізниці є перевезення вантажів і пасажирів залізничним транспортом.

ДП «Донецька залізниця» засновано на державній власності, входить до сфери управління Міністерства транспорту та зв'язку України і підпорядкована «Укрзалізниці», яку було створено згідно з Постановою КМУ № 356 від 14.12.1991 р. У підпорядкуванні «Укрзалізниці» перебувають Донецька, Львівська, Одеська, Південна, Південно-Західна та Придніпровська залізниці, а також всі інші розташовані на території України підприємства, установи й організації, що були підпорядковані Міністерству шляхів СРСР. «Укрзалізниця» здійснює централізоване керування процесом перевезень у внутрішньому та міждержавному сполученнях, а також регулює виробничо-господарську діяльність залізниць.

При оновленні кредитного рейтингу ДП «Донецька залізниця» розглядалось у складі «Укрзалізниці» – вітчизняного монополіста у сфері залізничних перевезень, проте аналіз було ускладнено через відсутність консолідованої звітності.

Залізничний транспорт сьогодні залишається основним сегментом транспортної системи України, зберігаючи значний транзитний потенціал, оскільки має одну з найбільш розвинутих серед європейських країн мережу залізниць. Основні доходи «Укрзалізниця» отримує від вантажних перевезень, які формують більше ніж 90% доходів залізниць і займають 55-57% від загальної кількості перевезень країною. При цьому характерні досить високі ризики пов'язані з структурою вантажних перевезень, в якій переважає сировина (вугілля, нафта і нафтопродукти, руда, метали, будматеріали, зерно), попит на яку характеризується значними коливаннями. Внаслідок скорочення попиту на сировину, у 2009 році скоротилися і обсяги вантажних перевезень, а за 12 місяців 2010 року у зв'язку з відновленням економічної активності обсяги вантажних перевезень зросли на 10,5% порівняно з 2009 роком. Також для галузі характерний високий рівень залежності від тарифного регулювання. Пасажирські перевезення є збитковими, витрати на їх організацію у 3-4 рази перевищують доходи від їх здійснення (на сьогодні діє перехресне субсидування пасажирських перевезень за рахунок вантажних). Також суттєвими проблемами залізничної галузі на сьогодні залишається технологічна відсталість та значна зношеність основних фондів, недостатня прозорість фінансової діяльності галузі, залежність від державного регулювання.

«ДП «Донецька залізниця» здійснює діяльність у 5 областях України (найбільше – в Донецькій та Луганській), експлуатаційна довжина залізничних колій становить 2 812,5 км (близько 13% від загальноукраїнської довжини колій). Залізниця є найбільшою в Україні за розмірами вантажної роботи – на її частку припадає понад 40% навантаження та понад 35% вивантаження вантажів усіх залізниць. Ступінь зносу основних фондів Залізниці складає близько 90-95%, тобто рухомий склад потребує значних капіталовкладень.

Більшу частину доходів Залізниця отримує від здійснення вантажних перевезень; пасажирські перевезення, зазвичай, – збиткові. Протягом останніх років обсяги вантажообігу не мали стабільної динаміки. У 2009 році під впливом економічної кризи, що зумовило падіння промислового виробництва, відбулось зниження

вантажообігу. Але, за підсумками 2010 року було перевезено 37 266 млн. т-км вантажів, що на 16% більше аналогічного показнику 2009 року. У зв'язку з цим поліпшились такі показники ефективності діяльності «ДП «Донецька залізниця» як середня вага вантажного поїзда та середньодобова продуктивність вагона та інші показники.

Протягом II півріччя 2010 року валюта балансу «ДП «Донецька залізниця» зросла на 500 203,0 тис. грн., до рівня в 15 142 149,0 тис. грн. за рахунок, переважно незавершеного будівництва та основних засобів. Необоротні активи підприємства станом на 31.12.2010 р. дорівнювали 13 113 058,0 тис. грн. (+425 479,0 тис. грн. протягом II півріччя 2010 року за рахунок, насамперед введення в експлуатацію основних фондів). Оборотні активи Емітента на кінець II півріччя 2010 року дорівнювали 2 023 569,0 тис. грн. (+79 926,0 тис. грн. за рахунок товарно-матеріальних запасів – 389 379,0 тис. грн.).

Протягом аналізованого періоду основним джерелом формування валюти балансу «ДП «Донецька залізниця» виступав власний капітал – 10 843 882,0 тис. грн. (72% валюти балансу). Довгострокові зобов'язання Емітента станом на 31.12.2010 р. становили 2 449 919,0 тис. грн. (16% валюти балансу) та складаються з наступних основних статей: банківські кредити – 625 125,0 тис. грн., інші фінансові зобов'язання – 155 634,0 тис. грн. (відсоткові облігації власного випуску), відстрочені податкові зобов'язання – 1 235 280,0 тис. грн. Поточні зобов'язання підприємства станом на 31.12.2010 р. становили 1 763 820,0 тис. грн., при цьому основними складовими є заборгованість за банківськими кредитами у сумі 814 500,0 тис. грн.; заборгованість з одержаних авансів – 249 868,0 тис. грн.

Чистий дохід «ДП «Донецька залізниця» за підсумками 2010 року зросли по відношенню до 2009 року на 13%, до рівня в 7 590 751,0 тис. грн. Основним джерелом доходів Залізниці залишається здійснення вантажних перевезень, у структурі чистих обсягів продажів протягом 2010 року вантажні перевезення формували 84% доходів. Питома вага собівартості перевезень вантажів складає 75-90% доходів та регулюється відповідно до зміни тарифів на перевезення (щороку приріст тарифів складає близько 15%). Основні показники рентабельності підприємства не зазнали суттєвих змін, що пов'язано з наявністю відносно стабільного попиту з боку основних споживачів на послуги, які надає аналізоване підприємство.

За підсумками 2010 року грошові потоки від операційної діяльності мали додатні значення на рівні 1 296 188,0 тис. грн., що було забезпечено насамперед надходженнями виручки від основної діяльності, а також отриманих авансових платежів від покупців та замовників.

Горшкові потоки від інвестиційної діяльності підприємства у аналізованому періоді мали від'ємні значення на рівні (-) 1 389 532,0 тис. грн., що було зумовлено здійсненням Емітентом капіталовкладень, а також капітальних ремонтів та реконструкції основних фондів підприємства.

Витрати, пов'язані з капітальними інвестиціями частково було профінансовано за рахунок надходження кредитних ресурсів. Так, за підсумками 2010 року грошові

потоки від фінансової діяльності дорівнювали 151 687,0 тис. грн. Таким чином, за результатами аналізованого року чистий рух коштів підприємства становив 58 343,0 тис. грн.

Станом на 31.12.2010 р. сумарна заборгованість «ДП «Донецька залізниця» за банківськими кредитами становила 1 512 148,0 тис. грн. (станом на 30.06.2010 р. - 1 054 600,0 тис. грн.). Чистий борг «ДП «Донецька залізниця» станом на 31.12.2010 р. складав 1 703 575,0 тис. грн. та був сформований заборгованістю за банківськими позиками, облігаціями та зобов'язаннями за лізинговими договорами. В цілому фінансово-господарська діяльність підприємства характеризується помірним борговим навантаженням.

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій «ДП «Донецька залізниця» підвищено до рівня **uaA+**, прогноз змінено на «**стабільний**».

**Голова рейтингового комітету**

***О. К. Самойлова***

**Начальник відділу корпоративних рейтингів**

***А. Г. Кулик***

**Провідний фінансовий аналітик  
відділу корпоративних рейтингів**

***О. В. Чорноротов***



## **Додатки**

**Балансові дані «ДП «Донецька залізниця», тис. грн.**

<b>Актив</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>I півр. 2009</b>	<b>2009</b>	<b>I півр. 2010</b>	<b>2010</b>
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>9 492 054</b>	<b>13 404 941</b>	<b>13 129 399</b>	<b>12 962</b>	<b>12 687 579</b>	<b>13 113 058</b>
Нематеріальні активи	10 291	17 574	17 996	24 199	22 909	24 513
Незавершене будівництво	155 821	287 377	251 347	210 744	278 546	454 733
Основні засоби	9 141 626	12 916 116	12 662 787	12 542	12 197 943	12 442 628
Довгострокові фінансові інвестиції	156 688	156 688	163 881	163 881	166 154	166 154
Довгострокова дебіторська заборгованість	27 619	27 180	33 388	21 010	22 027	25 030
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>1 111 784</b>	<b>1 144 950</b>	<b>1 365 685</b>	<b>1 724</b>	<b>1 943 643</b>	<b>2 023 569</b>
Запаси	344 653	338 183	326 756	312 996	367 477	389 579
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	6 422	8 161	209 505	538 134	576 435	498 552
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом за виданими авансами	4 624	30 341	32 723	20 614	5 211	494
із внутрішніх розрахунків	48 668	18 680	3 151	11 352	2 854	48 507
із внутрішніх розрахунків	604 034	662 988	745 903	741 429	893 250	910 765
Інша поточна дебіторська заборгованість	27 916	19 954	11 218	16 673	19 886	26 558
Грошові кошти та їх еквіваленти	27 729	22 476	12 771	37 570	45 826	99 420
Інші оборотні активи	47 738	40 167	23 658	45 989	32 724	49 694
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>2 770</b>	<b>1 404</b>	<b>7 672</b>	<b>4 086</b>	<b>10 724</b>	<b>5 522</b>
<b>Баланс</b>	<b>10 606 608</b>	<b>14 547 295</b>	<b>14 502 756</b>	<b>14 691</b>	<b>14 641 946</b>	<b>15 142 149</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>7 646 693</b>	<b>10 303 135</b>	<b>10 320 084</b>	<b>10 731</b>	<b>10 812 790</b>	<b>10 843 882</b>
Статутний капітал	3 304 113	3 301 644	3 301 116	3 300	3 299 937	3 300 458
Інший додатковий капітал	4 144 129	6 260 224	6 006 362	5 745	5 491 344	5 331 197
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	198 451	741 267	1 012 606	1 685	2 021 509	2 212 227
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>62 915</b>	<b>57 501</b>	<b>121 593</b>	<b>57 296</b>	<b>118 054</b>	<b>84 288</b>
Забезпечення виплат персоналу	62 823	57 419	121 231	57 226	117 843	84 229
Цільове фінансування	92	82	362	70	211	59
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>1 894 696</b>	<b>2 884 356</b>	<b>2 907 261</b>	<b>2 359</b>	<b>1 983 839</b>	<b>2 449 919</b>
Довгострокові кредити банків	422 339	517 180	514 852	160 011	153 649	625 125
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0	0	0	0	0	155 634
Відстрочені податкові зобов'язання	1 142 906	1 756 498	1 767 361	1 667	1 304 337	1 235 280
Інші довгострокові зобов'язання	329 451	610 678	625 048	532 227	525 853	433 880
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>1 001 860</b>	<b>1 301 586</b>	<b>1 145 271</b>	<b>1 839</b>	<b>1 717 121</b>	<b>1 763 820</b>
Короткострокові кредити банків	377 628	387 500	412 500	814 500	843 325	814 500
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	48 901	88 557	53 772	170 262	130 598	207 736
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	92 369	257 790	189 599	168 106	88 496	68 662
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів з бюджетом	242 238	196 280	126 073	236 612	174 192	249 868
зі страхування	130 563	188 002	161 967	148 213	207 394	226 933
зі страхування	28 128	48 923	45 988	64 355	54 174	29 093
з оплати праці	71 276	110 963	104 306	148 833	121 637	65 116
Інші поточні зобов'язання	10 757	23 571	51 066	88 263	97 305	101 912
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>444</b>	<b>717</b>	<b>8 547</b>	<b>1 055</b>	<b>10 142</b>	<b>240</b>
<b>Баланс</b>	<b>10 606 608</b>	<b>14 547 295</b>	<b>14 502 756</b>	<b>14 988</b>	<b>14 641 946</b>	<b>15 142 149</b>

Джерело: «ДП «Донецька залізниця»

## Дані звіту про фінансові результати «ДП «Донецька залізниця», тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I пів. 2010	2010
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>3 999 007</b>	<b>4 699 335</b>	<b>6 667 098</b>	<b>3 129 372</b>	<b>6 732 157</b>	<b>3 634 587</b>	<b>7 590 751</b>
Собівартість реалізованої продукції	3 481 289	4 229 145	5 800 706	2 691 138	5 777 708	3 071 520	6 548 895
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>517 718</b>	<b>470 190</b>	<b>866 392</b>	<b>438 234</b>	<b>954 449</b>	<b>563 067</b>	<b>1 041 856</b>
Інші операційні доходи	115 271	348 958	179 969	64 518	139 489	90 621	201 449
Адміністративні витрати	190 522	238 948	316 986	109 090	233 021	113 225	231 498
Витрати на збут	310	317	441	192	387	188	400
Інші операційні витрати	214 395	503 449	443 851	107 195	257 083	159 834	315 448
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>227 762</b>	<b>76 434</b>	<b>285 083</b>	<b>286 275</b>	<b>603 447</b>	<b>380 081</b>	<b>695 959</b>
Інші фінансові доходи	0	0	0	4 316	4 316	2 273	5 400
Інші доходи	184 837	140 009	132 126	50 040	109 831	73 869	167 963
Фінансові витрати	33 316	92 336	202 338	182 445	396 074	209 875	433 885
Інші витрати	178 786	92 762	70 130	29 344	66 059	31 699	86 989
<b>Прибуток (збиток) до оподаткування</b>	<b>200 497</b>	<b>31 345</b>	<b>144 741</b>	<b>128 842</b>	<b>255 461</b>	<b>214 649</b>	<b>348 448</b>
Податок на прибуток	122 734	50 339	99 511	119 755	175 995	164 405	247 836
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>77 687</b>	<b>(18 994)</b>	<b>45 230</b>	<b>9 087</b>	<b>79 466</b>	<b>50 244</b>	<b>100 612</b>

Джерело: «ДП «Донецька залізниця»