

Рейтинговий звіт DRDZ – 06 – і

Звіт про визначення кредитного рейтингу боргового інструменту

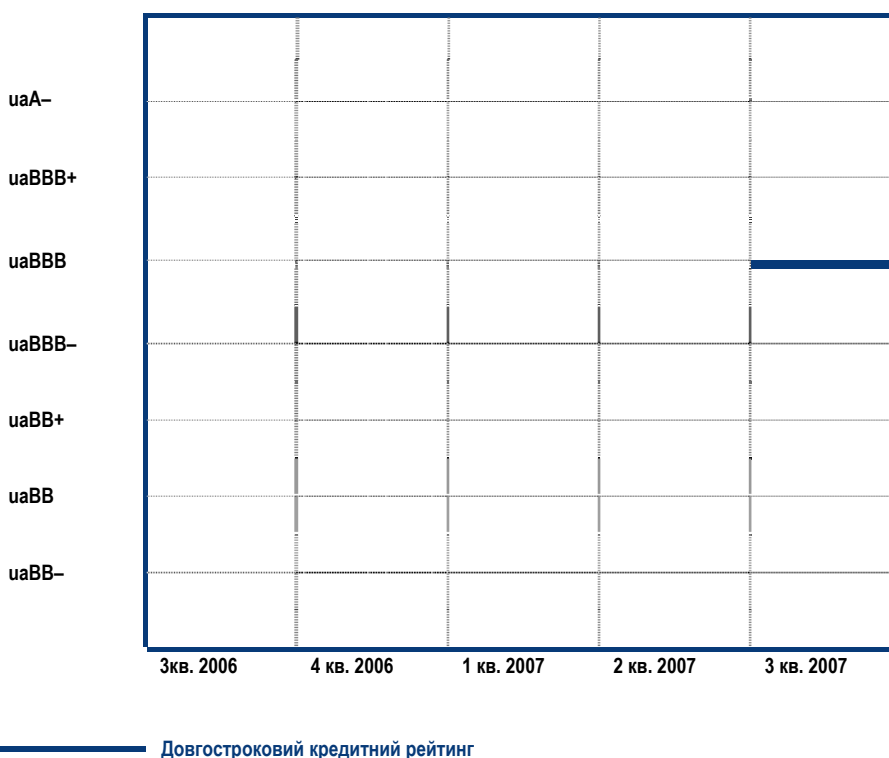
Емітент	ВАТ «Дрогобицький долотний завод»
Тип кредитного рейтингу	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за українською Національною шкалою кредитних рейтингів
Серія	В
Вид облігацій	іменні, відсоткові
Форма випуску	бездокументарна
Обсяг випуску за номіналом	25 000 000,00 гривень
Номінальна вартість однієї облігації	1 000,00 гривень
Кількість	25 000 одиниць
Термін обігу	з дати реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та триває до 29 липня 2010 року (включно)
Термін розміщення:	03.08.2007 - 01.08.2008
Термін погашення:	30 липня 2010 року
Кількість відсоткових періодів	12 відсоткових періодів
Відсоткова ставка	14,5% річних у гривні на перший-четвертий відсоткові періоди; на п'ятий-восьмий встановлюється Емітентом 1 липня 2008 року, але не нижче ніж 5% річних у гривні; дев'ятий-дванадцятий відсоткові періоди встановлюється Емітента 30 червня 2009 року, але не нижче ніж 5% річних у гривні
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	uaBBB
Прогноз	стабільний
Дата визначення	21.06.2007 р.

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового інструменту визначено за Національною шкалою кредитних рейтингів, 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 рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувала фінансову звітність ВАТ «Дрогобицький долотний завод» за 2002-1 квартал 2007 р., 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



Боргові зобов'язання з рейтингом **uaBBB** відображує ДОСТАТНЮ СПРОМОЖНІСТЬ позичальника вчасно і повністю виконати в умовах українського фінансового ринку це боргове зобов'язання. Таке боргове зобов'язання має підвищену чутливість до впливу несприятливих змін у комерційних, фінансових і економічних умовах, порівняно з борговими зобов'язаннями з вищими рейтингами.

Фактори, що сприяють підвищенню кредитного рейтингу

- ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є стратегічним підприємством і єдиним в Україні підприємством, яке виробляє бурові долота та має майже 60-річний досвід роботи у сфері виготовлення устаткування для нафто- та газовидобувної промисловості.
- Належність ВАТ «Дрогобицький долотний завод» до групи компаній, очолюваної ВАТ «Волгабурмаш» (Росія), яка об'єднує всіх найбільших виробників бурового обладнання в СНД і є однією з провідних у світі, що дозволяє Емітенту забезпечити ефективну систему закупівлі сировини та збуту готової продукції, а також мінімізувати витрати, пов'язані з розробкою нових видів продукції.
- Зростання основних показників діяльності компанії протягом 2001-2006 рр.: активів у 2,1 рази - до 160 173,0 тис. грн., чистого доходу від реалізації у 1,3 рази - до 117 803,0 тис. грн. та власного капіталу у 1,5 разів - до 89 904,0 тис. грн.
- Власний капітал перевищує обсяг запланованої Емісії облігацій у 3,6 рази.
- Наявність тенденції до зростання попиту на бурове устаткування у зв'язку зі збільшенням світового видобутку вуглеводнів та руди.

Фактори, що перешкоджають підвищенню кредитного рейтингу

- Низькі показники рентабельності Емітента та зменшення коефіцієнту фінансової незалежності протягом 2001-2006 рр. з 0,78 разів до 0,56 рази; від'ємні грошові потоки від операційної діяльності протягом 2005 - 2006 рр.
- Залежність ВАТ «Дрогобицький долотний завод» від групи компаній, та ризик перерозподілу грошових потоків всередині групи без урахування інтересів Емітента.
- Чутливість заводу до зміни цін на метал, 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	2003	2004	2005	1 кв. 2006	2006	1 кв. 2007
Актив	126 576	136 625	141 819	146 542,0	160 173,0	161 731,0
Основні засоби	70 837	86 384	82 620	80 502,0	76 304,0	80 058,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	4 975	5 862	19 121	28 928,0	24 019,0	24 448,0
Власний капітал	81 424,0	87 826,0	89 363,0	89 169,0	89 508,0	89 904,0
Поточні зобов'язання	45 152	48 799	52 456	57 373,0	32 363,0	33 342,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	5 783	12 806	4 433	6 473,0	1 851,0	6 002,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	1 кв. 2006	2006	1 кв. 2007
Чистий обсяг продажів	63 823,0	75 672,0	100 226,0	28 587,0	117 803,0	27 365,0
Валовий прибуток	14 049,0	5 632,0	9 178,0	2 808,0	13 537,0	3 836,0
Операційний прибуток	9 101,0	6 126,0	9 357,0	2 101,0	11 989,0	3 222,0
Чистий прибуток/збиток	568,0	-2 868,0	351,0	14,00	929,0	587,00
ЕВІТДА	12 869,0	11 879,0	17 784,0	4 067,0	19 040,0	5 157,0
Рентабельність продукції	28,2%	8,0%	10,1%	10,9%	13,0%	16,3%
Рентабельність ЕВІТДА	25,9%	17,0%	19,5%	15,8%	18,3%	21,9%
Рентабельність продажів	14,3%	8,1%	9,3%	7,3%	10,2%	11,8%

Зміст

РЕЗЮМЕ	6
1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ	16
2. ОГЛЯД ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА ТА РИНКОВІ ПОЗИЦІЇ ВАТ «ДРОГОБИЦЬКИЙ ДОЛОТНИЙ ЗАВОД»	21
2.1. Загальний огляд галузі	21
2.2. Ринкові позиції та конкурентне середовище ВАТ «Дрогобицький долотний завод»	23
3. АНАЛІЗ ПІДПРИЄМСТВА	26
3.1. Аналіз організаційної структури та кадрового складу ВАТ «Дрогобицький долотний завод».....	26
3.2. Особливості організації діяльності	29
4. ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ	40
4.1. Аналіз структури балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод»	40
4.2. Аналіз фінансових результатів та показників рентабельності	42
4.3. Аналіз показників ефективності господарської діяльності ВАТ «Дрогобицький долотний завод»	43
4.4. Аналіз грошових потоків ВАТ «Дрогобицький долотний завод».....	45
5. АНАЛІЗ БОРГОВОГО НАВАНТАЖЕННЯ	48
5.1. Інформація про банківські позики.....	48
5.2. Інформація про попередню емісію облігацій	48
5.3. Інформація про заплановану емісію облігацій	50
6. СТРАТЕГІЯ РОЗВИТКУ ТА АНАЛІЗ ПРОГНОЗНИХ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ВАТ «ДРОГОБИЦЬКИЙ ДОЛОТНИЙ ЗАВОД»	53
ВИСНОВОК	57
ДОДАТКИ	58
Додаток до рейтингового звіту №1	59
Додаток до рейтингового звіту №2	61
Додаток до рейтингового звіту №3	62

Резюме

Відкрите акціонерне товариство «Дрогобицький долотний завод» (далі – ВАТ «Дрогобицький долотний завод») було зареєстроване 30 червня 1994 року у м. Дрогобич, Львівської області. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» спеціалізується на виготовленні бурового інструменту: 3-шарошкових доліт, доліт для реактивно-турбінного буріння, розширювачів, калібраторів, головок бурильних та інших різновидів бурового інструменту для нафтової, геологорозвідувальної, вугільної, гірничорудної і нерудної промисловості. Емітент входить до складу однієї з найбільших промислово-спеціалізованих груп, яку очолює ВАТ «Волгабурмаш». ВАТ «Волгабурмаш» є найбільшим підприємством у Росії, яке спеціалізується на виробництві нафтопромислового бурового устаткування і бурових інструментів, та забезпечує більше ніж 85% всіх обсягів розвідувального та експлуатаційного буріння в Росії.

«Дрогобицький долотний завод» був створений у 1946 році на базі приміщень нафтопереробного заводу «Дрос». У серпні 2001 року відбувся перший конкурс на приватизацію часток державного пакету акцій аналізованого заводу, в результаті чого акціонерами ВАТ «Дрогобицький долотний завод» стали чеські компанії «IRIS Export-Import» та «MVG Export-Import». Для впровадження зазначених заходів, новими власниками підприємства було прийнято рішення про проведення додаткової емісії акцій у розмірі 10,6 млн. грн. Всі акції додаткової емісії були викуплені українським представництвом російської компанії «Волгабурмаш» (м. Самара). Станом на момент проведення рейтингової процедури понад 60,0% акцій ВАТ «Дрогобицький долотний завод» належать «IRIS Export-Import». Основний акціонер ВАТ «ДДЗ» спеціалізується на реалізації зубків і є одним з основних постачальників цієї сировини для Емітента. Необхідно зазначити, що до цього, «Волгабурмаш» здійснювало керівництво аналізованим підприємством через пов'язані з ним чеські компанії: «IRIS Export-Import» та «MVG Export-Import». Така концентрація долотних заводів в одній групі дозволяє забезпечити ефективну систему закупівлі сировини та збуту готової продукції.

Бурові долота є ключовим елементом будь-якого бурового комплексу. Попит на продукцію компанії багато в чому залежить від видобутку таких природних ресурсів як нафта, газ та руда. Отже, кінцевими споживачами продукції ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є компанії, які проводять бурильні роботи в нафтогазовій та гірничорудній галузях. З розвитком промислового виробництва постійно збільшується використання енергоносіїв. Але останнім часом існує певна невизначеність щодо цін та обсягів видобутку нафти, що переважно пов'язано із очікуваннями подальшого скорочення запасів нафтопродуктів у США і високими цінами на паливо.

Але незважаючи на визначеність ринку, все ж таки прогнозується зростання попиту. Світовий попит на нафту до 2011 року щорічно буде рости в середньому на 1,8 млн. барелів/добу (2%). Таким чином, до 2011 року попит на нафту буде складати 93,7 млн. барелів/добу (за прогнозами IEA). Необхідно зазначити, що зростаючий попит буде задовольнятися переважно за рахунок країн Близького та

Середнього Сходу, а саме країн Саудівської Аравія, Ірану, де розміщені найбільші у світі запаси нафти. Виходячи з цього у майбутньому передбачається постійне зростання попиту на бурові долота. За прогнозами експертів, найближчим часом об'єми буріння свердловин для видобутку нафти та газу можуть збільшити вдвічі, тобто щорічний приріст буде складати в середньому 10,0%. Необхідно зазначити, що на сьогодні близько 55% діючих бурових установок у світі припадає на США, при цьому кількість їх протягом останніх років постійно зростає (Рисунок 1).

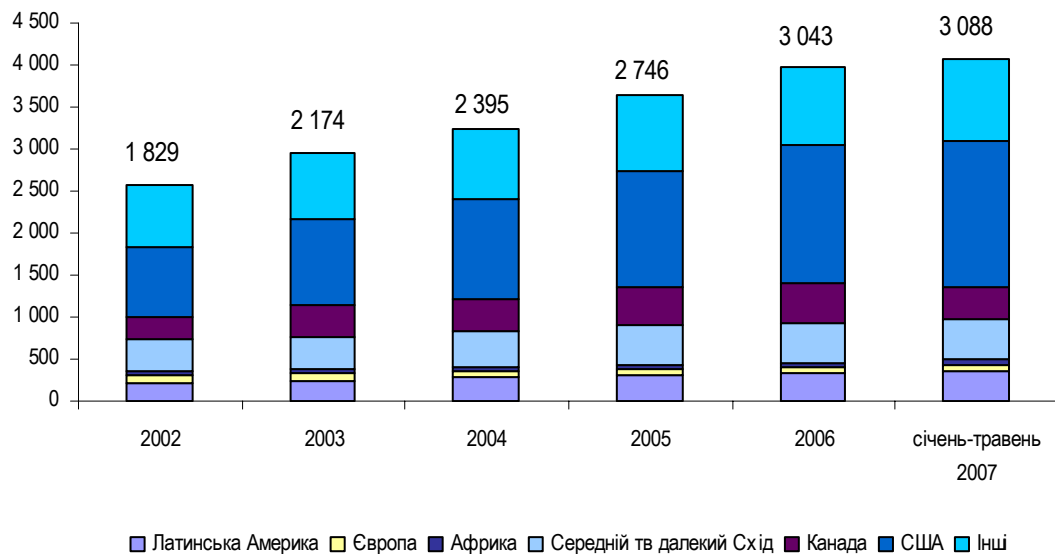


Рисунок 1. Інформація про діючі бурові установки протягом 2002 - січня-травня 2007 рр.

За даними Baker Hugh (www.bakerhughes.com)

На сьогодні загальна кількість заводів з виробництва доліт у світі досягла близько 28. Лідерами світових продажів залишаються такі компанії як Smith International, Baker Hughes, Grant Prideco, та Halliburton. В Україні ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є монополістом з виробництва бурових доліт, а основними споживачами його продукції є такі підприємства як ВАТ «Укрнафта», ДК «Укргазвидобування» НАК «Нафтогаз України» та «Укрвибух». Разом з тим, майже 70,0% продукції ВАТ «Дрогобицький долотний завод» реалізується поза межами України. Основними ринком збуту є країни-члени СНД: Росія, Туркменістан, Узбекистан, Казахстан, Азербайджан. Зазначити ринки є досить перспективними, оскільки на них припадає більше ніж 10,0% світових запасів нафти, третина світових запасів природного газу і близько третини запасів залізної руди. В свою чергу близько 50% ринку СНД забезпечується ВАТ «Волгабурмаш», яке виробляє понад 70 тис. доліт на рік. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є другим за обсягами постачання доліт до країн СНД. Імовірність появи нових виробників доліт у країнах СНД у майбутньому є незначною. Існують досить значні вхідні бар'єри, пов'язані зі складністю технологічного процесу та економію на масштабах.

Виробничий процес ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є досить складним. Характерним для підприємства є широкий асортимент продукції, у зв'язку з чим виробництво має позамовний характер. До комплексу основного виробництва заводу належать чотири цехи та одна дільниця з виготовлення бурового інструменту та комплектуючих. Допоміжний комплекс представлений також чотирма цехами та однією ремонтно-будівельною дільницею.

У структурі основних засобів ВАТ «Дрогобицький долотний завод» найбільшу питому вагу за балансовою вартістю займають будинки, споруди та передавальні пристрої, питома вага яких протягом 2004-1 кв. 2007 рр. зросла на 3,9 в. п. та склала 54,8% (43 901,0 тис. грн.). Ступінь зносу основних засобів складає 55,0%.

У структурі реалізації основним видом продукції ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є долота шарошкові. Загалом у 1 кварталі 2007 року план з виробництва товарної продукції був виконаний, та вироблено продукції на суму 27 365,2 тис. грн. У 2006 році при прирості їхнього виробництва у натуральному вимірі на 2,7% порівняно з 2005 роком, сукупний обсяг реалізації зріс на 17,5% -- до 117 803,4 тис. грн., у результаті зростання цін на бурові долота (Таблиця 1).

Таблиця 1. Основні виробничі показники ВАТ «Дрогобицький долотний завод» у 2006 році та I кварталі 2007 року (без ПДВ)

Показник	од. виміру	2006 р.			2005 р.	Темп росту, %	1 кв. 2007 р.			1 кв. 2006 р.	Темп росту, %
		План	Факт	%			План	Факт	%		
Обсяг виробництва товарної продукції	тис. грн.	111 410,0	111 423,5	100,1	90 429,7	123,2	27 680,0	27 743,7	100,2	26 515,5	104,6
Обсяг реалізованої продукції	тис. грн.	111 410,0	117 803,4	105,7	100 226,1	117,5	27 680,0	27 365,2	98,9	28 587,7	95,7
у т. ч. на експорт	тис. грн.	0,0	89 380,1	0,0	74 129,2	120,6	0,0	19 087,7	0,0	22 708,8	84,1
Питома вага експорту у структурі реалізації	%	0,0	75,9	0,0	74,0	1,9 в. п.	0,0	69,8	0,0	79,4	-9,6 в. п.
Основна номенклатура											
Долота шарошкові	од.	26 235,0	25 142,0	95,8	24 484,0	102,7	7 768,0	7 758,0	99,9	6 195,0	125,2
в т.ч. долота штирові	од.	15 755,0	14 815,0	94,0	17 294,0	85,7	4 163,0	3 994,0	95,9	3 192,0	125,1
Бурові головки	од.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	152,0	152,0	100,0	0,0	0,0
Калібратори	од.	862,0	975,0	113,1	361,0	270,1	110,0	110,0	100,0	106,0	103,8
Розширювачі	од.	85,0	32,0	37,6	31,0	103,2	18,0	36,0	50,0	0,0	0,0
Перехідники	од.	175,0	193,0	110,3	365,0	52,9	0,0	10,0	0,0	67,0	14,9
Муфта	од.	142,0	159,0	112,0	84,0	189,3	0,0	0,0	0,0	47,0	0,0
Ніпель	од.	100,0	79,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Шарошка	од.	0,0	72,0	72,0	0,0	0,0	0,0	39,0	0,0	0,0	0,0
К-ти секцій доліт	од.	2 795,0	3 498,0	125,2	1 345,0	260,1	60,0	70,0	116,7	790,0	8,9

У структурі собівартості близько 60,0% формують матеріальні витрати. Варто зауважити, що протягом останніх років, у структурі собівартості скорочується

питома вага витрат на енергоносії, у результаті поступового введення у виробництво енергозберігаючого устаткування.

Оскільки для виробництва доліт використовується сталь високої тривкості, ця сировина закуповується в Російській Федерації, оскільки в Україні метал відповідної якості не виробляється. Основними постачальниками металу є Волгоградський металургійний завод «Красний октябрь» та ВАТ «Іжсталь». У структурі закупівель сировини ВАТ «Дрогобицький долотний завод» у грошовому вимірі переважає зубок твердосплавний, питома вага якого у 1 кварталі поточного року становить 44,8%. Основними постачальниками зубка є самарське підприємство ТОВ «Горизонт плюс» та, як вже зазначалося, основний акціонер аналізованої компанії – «Iris Export-Import Ltd». Договори із постачальниками сировини ВАТ «Дрогобицький долотний завод» укладаються на 1 рік. При цьому, як правило, аналізоване підприємство здійснює 30,0% переоплату, решта – за фактом поставки. Позитивним фактором є те, що підприємство має можливість закуповувати більшість матеріалів безпосередньо у виробників. Разом із цим, оскільки основні види сировини закуповуються із закордону, підприємство є чутливим до зміни валютних курсів та коливання цін на світових ринках.

Аналізоване підприємство є експортно-орієнтованим, лише близько 30% продукції реалізується на території України. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» реалізовує власну продукцію переважно через торгові дома, які входять разом із заводом до однієї групи компаній. На ринку України продукція заводу реалізується через ТОВ «Волгабурмаш-Україна», яке є офіційним дилером заводу. Реалізація продукції поза межами України здійснюється через компанії «Directional Drilling Tools, Ltd Co», США та «European Drilling Services Ltd» (о. Невіс). Договори зі споживачами укладаються на 1 рік. Оплата за товари, реалізовані на експорт здійснюється протягом 90 днів, ТОВ «Волгабурмаш-Україна» протягом 15-30 днів після відвантаження продукції.

Валюта балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» протягом 2001-1 кварталу 2007 року зросла у 2,1 рази переважно за рахунок збільшення оборотних активів і станом на 01.04.2007 р. дорівнювала 161 731,0 тис. грн. Загалом, структура балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є типовою для підприємств металообробної галузі. Найбільшою статтею активів є необоротні активи (51,8% валюти балансу), які майже на 96,0% представлені основними засобами. В структурі пасивів переважає власний капітал, питома вага якого станом на 01.04.2007 р. складає 55,6% валюти балансу.

Необхідно зазначити, що протягом 2001-2005 рр. зростання валюти балансу забезпечувалось переважно за рахунок збільшення поточних зобов'язань, а саме короткострокових банківських кредитів. У 2006 році компанія залучила довгострокові фінансові зобов'язання у формі емісії облігації на суму 25 000,0 тис. грн. та кредиту на суму 2 000,0 тис. євро.

Протягом 2003-2006 рр. чистий дохід від реалізації продукції збільшився на 84,6% - до 117 803,0 тис. грн. Показник рентабельності діяльності перебуває на відносно низькому рівні (2,2%). Рентабельність продукції з 2004 року до 1 кварталу поточного року зросла на 8,3 в. п. і склала 16,3%. Необхідно зазначити, що у

2004 році діяльність підприємства була збитковою. Причиною цього було значне зростання собівартості одиниці продукції через збільшення цін на метал. У 1 кварталі 2007 року ВАТ «Дрогобицький долотний завод» вже отримав 63,2% (587,0 тис. грн.) чистого прибутку 2006 року, що відобразилося на різкому зростанні рентабельності продаж за чистим прибутком з 0,8% до 2,1%. (Таблиця 2).

Таблиця 2. Динаміка показників ліквідності та фінансової стійкості протягом 2001-1 кв. 2007 рр.

Показник	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1 кв. 2007
<i>Показники ліквідності</i>							
Коефіцієнт загальної ліквідності, разів	2,05	1,19	1,08	0,91	1,05	2,48	2,34
Коефіцієнт швидкої ліквідності, разів	0,59	0,45	0,37	0,17	0,44	1,60	1,24
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, разів	0,02	0,02	0,03	0,01	0,04	0,13	0,09
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	17 662,00	5 548,00	3 719,00	-4 372,00	2 603,00	47 944,00	44 635,00
<i>Показники фінансової стійкості та стабільності</i>							
Коефіцієнт фінансової незалежності, разів	0,78	0,72	0,64	0,64	0,63	0,56	0,56
Чистий робочий капітал, тис. грн.	17 679,00	5 579,00	3 753,00	-4 171,00	2 669,00	9 651,00	6 155,00
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань, разів	3,63	2,54	1,80	1,80	1,70	1,27	1,25
<i>Показники рентабельності</i>							
Рентабельність діяльності	0,8%	1,5%	0,9%	-	0,4%	0,8%	2,2%
Рентабельність продукції	10,2%	20,4%	28,2%	8,0%	10,1%	13,0%	16,3%
Рентабельність продаж (за операційним прибутком)	4,7%	10,7%	14,3%	8,1%	9,3%	10,2%	11,8%
Рентабельність продаж (за чистим прибутком)	0,8%	1,5%	0,9%	0,0%	0,4%	0,8%	2,1%
Рентабельність EBITDA	7,2%	14,6%	25,9%	17,0%	19,5%	18,3%	21,9%
<i>Показники ділової активності, днів</i>							
Термін оборотності активів	291	410	654	626	500	461	529
Термін оборотності оборотних активів	136	156	237	222	179	207	260
Термін оборотності дебіторської заборгованості	43	50	80	56	52	105	142
Термін оборотності запасів	91	99	145	157	117	89	104
Термін оборотності кредиторської заборгованості	27	33	48	57	42	20	23
Тривалість фінансового циклу	107	115	176	155	128	175	222

Показник загальної ліквідності перебуває на відносно високому рівні – 2,34 рази. Незважаючи на зменшення питомої ваги власного капіталу у структурі балансу протягом показники фінансової стійкості та стабільності перебувають на досить високому рівні (0,56). Позитивним є додатне значення чистого робочого та оборотного капіталу. З 2005 року по 1 кв. 2007 року тривалість фінансового циклу зросла на 94 дні – до 222 днів, що негативно впливає на чистий грошовий потік від операційної діяльності.

Протягом 2001-2006 рр. підприємство мало додатний грошовий потік до змін у чистому оборотному капіталі. Але переважно в результаті зростання дебіторської заборгованості у 2005-2006 рр. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» отримав від'ємний грошовий потік від операційної діяльності. Таким чином, протягом

аналізованого періоду компанія згенерувала грошових надходжень від операційної діяльності у розмірі 7 260,0 тис. грн. (Таблиця 3).

Таблиця 3. Грошові потоки ВАТ «Дрогобицький долотний завод» протягом 2001-2006 рр., тис. грн.

Показник	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Операційна діяльність						
Чистий дохід від реалізації продукції	91 814,0	80 392,0	63 823,0	75 672,0	100 226,0	117 803,0
Собівартість реалізованої продукції	-83 309,0	-66 788,0	-49 774,0	-70 040,0	-91 048,0	-104 266,0
Грошовий потік від реалізації продукції	8 505,0	13 604,0	14 049,0	5 632,0	9 178,0	13 537,0
Інші операційні доходи	3 550,0	1 556,0	2 785,0	5 792,0	7 532,0	5 597,0
Інші операційні витрати	-4 080,0	-3 180,0	-4 209,0	-1 352,00	-2 811,0	-1 919,0
Адміністративні витрати	-2 323,0	-2 394,0	-2 832,0	-3 366,00	-3 996,0	-4 633,0
Витрати на збут	-1 293,0	-1 021,0	-692,0	-580,00	-546,0	-593,0
Сальдо інших доходів/видатків	-634,0	0,0	0,0	0,00	0,0	0,0
Відсотки за кредитами	-674,0	-2 594,0	-5 232,0	-8 207,00	-6 812,0	-8 375
Податок на прибуток	-2 278,0	-2 739,0	-1 893,0	-1 005,00	-409,0	-999
Амортизація	2 210,0	3 057,0	5 046,0	6 250,00	9 227,0	8 038,0
Грошові потоки від операційної діяльності до змін в чистому оборотному капіталі	2 983,0	6 289,0	7 022,0	3 164,0	11 363,0	10 653,0
Зменшення/збільшення оборотних активів та ВМП	900,0	-525,0	-4 214,00	3 986,00	-9 299,0	-23 380,0
Зменшення/збільшення поточних зобов'язань	-958,0	3 113,0	-745,00	7 476,00	-8 324,0	-2 527,0
Грошові потоки від операційної діяльності	2 925,0	8 877,0	2 063,0	14 626,0	-6 260,0	-15 254,0
Інвестиційна діяльність						
Реалізація фінансових інвестицій та необоротних активів	0,0	1 106,0	0,0	0,0	325,0	55,0
Придбання необоротних активів	-6 778,0	-11 758,0	-10 815,0	-16 745,00	-3 115,0	-1 895,0
Сальдо інших інвестиційних доходів/видатків	-6 123,0	-7 679,0	-12 338,0	-2042	-1 183,0	-1 992,0
Грошові потоки від інвестиційної діяльності	-12 901,0	-18 331,0	-23 153,0	-18 787,0	-3 973,0	-3 832,0
Фінансова діяльність						
Надходження власного капіталу	0,0	0,0	5 973,0	6 566,00	180,0	0,0
Надходження позичкових ресурсів	17 737,0	31 547,0	61 867,0	41 618,0	35 283,0	61 381,0
Погашення тіла кредитних ресурсів	-7 377,0	-21 735,0	-45 711,0	-45 232,0	-23 326,0	-40 484,0
Сплата дивідендів	0,0	-112,0	-110,0	-3,00	0,0	0,0
Грошові потоки від фінансової діяльності	10 360,0	9 700,0	22 019,0	2 949	12 137,0	20 897,0
Чисті грошові потоки	384,0	246,0	929,0	-1 212,0	1 904,0	1 811,0
Залишок на початок року	13,0	397,0	643,0	1 572,0	360,0	2 264,0
Залишок на кінець року	397,0	643,0	1 572,0	360,0	2 264,0	4 075,0

Підприємство протягом 2001-2004 рр. проводило досить активну інвестиційну політику. Інвестиційна діяльність, а також операційна (у 2005-2006 рр.) фінансувалась за рахунок додатково залучених позичкових ресурсів як у формі банківських кредитів, так і власного капіталу. Сукупний грошовий потік від фінансової діяльності протягом 2001-2006 рр. становив 78 121,0 тис. грн., при цьому сукупний грошовий потік від інвестиційної діяльності склав 81 3110 тис. грн.

Надходження до виплати податків, відсотків та амортизаційних відрахувань (ЕВІТДА) протягом 2004-2006 рр. зросли на 60,3% - до 19 040,0 тис. грн. Показник покриття процентних витрат за рахунок ЕВІТДА є досить високим та дорівнює 2,1 рази (Таблиця 4).

Таблиця 4. Покриття виплат за фінансовими зобов'язаннями ВАТ «Дрогобицький долотний завод» протягом 2001 – 1 кв. 2007 рр., тис. грн.

Показник	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1 кв. 2007
Чистий прибуток	731,0	1 244,0	568,0	-2 868,0	351,0	929,0	587,0
Амортизація	2 210,0	3 057,0	5 046,0	6 250,0	9 227,0	8 038,0	1 891,0
Процентні витрати	674,0	2 594,0	5 232,0	8 207,0	6 812,0	8 375,0	2 446,0
Податок на прибуток	2 367,0	2 848,0	2 023,0	290,0	1 394,0	1 698,0	233,0
Погашення основної суми заборгованості	7 377,0	21 735,0	45 711,0	45 232,0	23 326,0	40 484,0	3 015,0
Сукупні виплати по фінансових зобов'язаннях	8 051,0	24 329,0	50 943,0	53 439,0	30 138,0	48 859,0	5 461,0
ЕВІТДА	5 982,0	9 743,0	12 869,0	11 879,0	17 784,0	19 040,0	5 157,0
<i>ЕВІТДА / процентні витрати</i>	<i>8,88</i>	<i>3,76</i>	<i>2,46</i>	<i>1,45</i>	<i>2,61</i>	<i>2,27</i>	<i>2,1</i>
<i>ЕВІТДА / сукупні виплати по фінансових зобов'язаннях</i>	<i>0,74</i>	<i>0,40</i>	<i>0,25</i>	<i>0,22</i>	<i>0,59</i>	<i>0,39</i>	<i>0,9</i>
Чистий борг	9 963,0	19 529,0	34 756,0	32 470,0	41 950,0	61 625,0	59 605,0
<i>ЕВІТДА/чистий борг</i>	<i>0,6</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1</i>
<i>Власний капітал/чистий борг</i>	<i>6,1</i>	<i>3,9</i>	<i>2,3</i>	<i>2,7</i>	<i>2,1</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>

На кінець 1 кварталу 2007 року ВАТ «Дрогобицький долотний завод» має заборгованість за банківськими кредитами на загальну суму 37 658,0 тис. грн. (23,3% валюти балансу). У травні 2006 році аналізоване підприємство здійснило емісію облігацій серії А на загальну суму 25 000,0 тис. грн., зі строком погашення 08-09.05.2009 р. Умовами цього випуску облігацій передбачений викуп у травні 2007 та 2008 рр. Необхідно зазначити, що у травні поточного року облігації до дострокового викупу не пред'являлися. Станом на 01.04.2007 р. емісії серії А повністю розміщені. Відсотки за облігаціями за третім та четвертим купонними періодами сплачено вчасно та у повному обсязі. Процент за п'ятим купонним періодом мають бути виплачені 10-11.08.2007 р. Відсоткова ставка на п'ятий - восьмий купонні періоди встановлена на рівні 15,0%, що на 0,5 в. п. нижче початково встановленої.

У серпні 2007 року ВАТ «Дрогобицький долотний завод» запланував здійснити емісію облігацій серії В у розмірі 25 000,0 тис. грн. (15,5% валюти балансу), фінансові ресурси від якої будуть спрямовані на реструктуризацію кредитного портфеля підприємства, вони залучені з метою погашення кредиту та здешевлення позичкових фінансових ресурсів. Відсоткова ставка за облігаціями на перший-четвертий відсоткові періоди встановлена на рівні 14,5% річних у гривні. Облігації серії В є додатково забезпечені порукою ТОВ «Волгабурмаш - Капітал», який також у свою чергу виступає поручителем за облігаціями серії А. Необхідно зазначити, що заборгованості за облігаціями серії В у 8,6 рази перевищує активи та майже у 25 разів власний капітал поручителя. Основні параметри запланованої емісії облігацій наведено у таблиці (Таблиця 5).

Таблиця 5. Параметри запланованої емісії облігацій серії В

Тип облігацій:	іменні відсоткові
Форма існування:	бездокументарна
Серія:	В
Обсяг емісії:	25 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	1 000,00 грн.
Кількість:	25 000 од.
Термін обігу:	з дати реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та триває до 29 липня 2010 року (включно)
Термін розміщення:	03.08.2007 - 01.08..2008
Термін погашення:	30 липня 2010 року
Відсотковий дохід:	14,5% річних у гривні на перший-четвертий відсотковий періоди; на п'ятий-восьмий встановлюється Емітентом 01 липня 2008 року, але не нижче ніж 5% річних у гривні; дев'ятий-дванадцятий відсотковий періоди встановлюється Емітента 30 червня 2009 року, але не нижче ніж 5% річних у гривні

Стратегія розвитку ВАТ «Дрогобицький долотний завод» передбачає постійне оновлення та модернізацію обладнання та введення сучасних технологій із виготовлення деталей для бурових доліт з метою розширення виробництва та підвищення конкурентноздатності продукції. Зокрема, до кінця поточного року планується збільшити устаткування на загальну суму 19 245,7 тис. грн. Впровадження обладнання надасть можливість організувати сучасне виробництво з виготовлення лап і шарошок гірничорудних та нафтових доліт за прогресивними технологіями. Виробництво шарошок з використанням вище зазначеного устаткування буде забезпечено обсягом більше ніж 30,% від загального виробництва цього виду продукції.

У 2007 році підприємство планує збільшити обсяги продажів на 9,1% – до 128 530,0 тис. грн., а протягом 2008-2010 рр. щорічне зростання чистого доходу від реалізації не буде перевищувати 5,0%. Таким чином, сукупний грошовий потік від операційної діяльності протягом 2007-2010 рр. становить 71 278,4 тис. грн. Протягом 2007-2010 рр. фінансування інвестиційної політики планується за рахунок надходжень від операційної діяльності (Таблиця 6).

Таблиця 6. Прогнозний рух грошових коштів ВАТ «Дрогобицький долотний завод» на 2007 – 2008 рр.

Показник	2006	2007	2008	2009	2010
	факт				прогноз
					Операційна діяльність
Чистий дохід від реалізації продукції	117 803,0	128 530,0	129 900,0	132 740,0	138 540,0
Матеріальні витрати	-70 791,0	-72 762,0	-75 640,0	-76 294,0	-79 538,0
Витрати на оплату праці та соціальні потреби	-27 515,0	-28 865,0	-29 239,0	-29 875,0	-31 190,0
Амортизація	-8 038,0	-9 195,0	-9 340,0	-9 390,0	-9 415,0
Інші витрати пов'язані із виробництвом та реалізацією	-3 148,0	-3 235,0	-3 370,0	-3 447,0	-3 602,0
Загальні операційні витрати	-109 492,0	-114 057,0	-117 589,0	-119 006,0	-123 745,0
Грошовий потік від реалізації продукції	8 311,0	14 473,0	12 311,0	13 734,0	14 795,0
Інші операційні доходи	5 902,0	1 829,0	1 829,0	1 829,0	1 829,0
Сальдо інших доходів/видатків	-3 211,0	-2 200,0	-2 250,0	-2 250,0	-2 300,0
Відсотки за кредитами	-8 375,0	-11 377,0	-9 055,0	-7 614,0	-3 750,0
Податок на прибуток	-1 698,0	-1 780,0	-1 872,3	-1 913,3	-1 965,0
Амортизація	8 038,0	9 195,0	9 340,0	9 390,0	9 415,0
Грошові потоки від операційної діяльності до змін у чистому оборотному капіталі	8 967,0	10 140,0	10 302,7	13 175,7	18 024,0
Зменшення/збільшення чистого оборотного капіталу	-27 070,0	11 375,0	3 036,0	8 800,0	7 800,0
Грошові потоки від операційної діяльності	-18 103,0	21 515,0	13 338,7	21 975,7	25 824,0
					Інвестиційна діяльність
Грошові потоки від інвестиційної діяльності	-983,0	-19 300,0	-400,0	-400,0	-400,0
					Фінансова діяльність
Надходження позичкових ресурсів	36 381,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Погашення тіла кредитних ресурсів	-40 484,0	-27 230,0	-13 102,0	0,0	0,0
Надходження облігацій	25 000,0	25 000,0	0,0	0,0	0,0
Погашення облігацій	0,0	0	0,0	-25 000,0	-25 000,0
Грошові потоки від фінансової діяльності	20 897,0	-2 230,0	-13 102,0	-25 000,0	-25 000,0
Чисті грошові потоки	1 811,0	-15,0	-163,3	-3 424,3	424,0
залишок на початок року	2 264,0	4 075,0	4 060,0	3 896,7	472,4
залишок на кінець року	4 075,0	4 060,0	3 896,7	472,4	896,4

Показник покриття виплат за фінансовими зобов'язаннями за рахунок надходжень до виплати відсотків, податку на прибуток та амортизації (ЕВІТДА) протягом 2010 р. зріс на 0,13 в. п. – до 0,83 рази. Зростання ЕВІТДА протягом цих років забезпечуватиметься переважно за рахунок збільшення чистого прибутку майже у 4 рази та 2,3 рази відповідно (Таблиця 7).

Таблиця 7. Покриття планових виплат по фінансових зобов'язаннях ВАТ «Дрогобицький долотний завод» за рахунок прибутку до виплати відсотків, податку на прибуток та амортизації (ЕВІТДА) у 2006-2008 рр.

Показник	2006	2007*	2008*	2009	2010
Чистий прибуток	929,0	945,0	962,7	3 785,7	8 609,0
Амортизація	8 038,0	9 195,0	9 340,0	9 390,0	9 415,0
Процентні витрати	8 375,0	11 377,0	9 055,0	7 614,0	3 750,0
Податок на прибуток	1 698,0	1 780,0	1 872,3	1 913,3	1 965,0
Прибуток до виплати процентів, податку на прибуток та амортизації (ЕВІТДА)	19 040,0	23 297,0	21 230,0	22 703,0	23 739,0
Погашення основної суми заборгованості (кредитів та облігацій)	40 484,0	27 230,0	13 102,0	25 000,0	25 000,0
Сукупні виплати за фінансовими зобов'язаннями	48 859,0	38 607,0	22 157,0	32 614,0	28 750,0
ЕВІТДА / процентні витрати	2,27	2,05	2,34	2,98	6,33
ЕВІТДА / сукупні виплати за фінансовими зобов'язаннями	0,39	0,60	0,96	0,70	0,83

* прогнольні дані

На 2009-2010 рр. передбачено погашення облігацій 2 емісій відповідно, при цьому показник відношення ЕВІТДА до загальних виплат за фінансовими зобов'язаннями не перевищуватиме 0,83 рази.

1. Загальна інформація

Відкрите акціонерне товариство «Дрогобицький долотний завод» (далі – ВАТ «Дрогобицький долотний завод») було зареєстроване 30 червня 1994 року у м. Дрогобич, Львівської області. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» спеціалізується на виготовленні бурового інструменту: 3-шарошкових доліт, доліт для реактивно-турбінного буріння, розширювачів, калібраторів, головок бурильних та інших різновидностей бурового інструменту для нафтової, геологорозвідувальної, вугільної, гірничорудної і нерудної промисловості. Аналізоване підприємство входить до складу однієї з найбільших промислово-спеціалізованих груп, яку очолює ВАТ «Волгабурмаш». ВАТ «Волгабурмаш» є найбільшим підприємством у Росії, що спеціалізується на виробництві нафтопромислового бурового устаткування і бурових інструментів, та забезпечує більше ніж 85% всіх обсягів розвідувального та експлуатаційного буріння в Росії. На сьогодні ВАТ «Волгабурмаш» є також одним з провідних світових виробників доліт, яке експортує близько 40% продукції до основних регіонів світового ринку, де проводяться бурові роботи.

«Дрогобицький долотний завод» був створений у 1946 році на базі приміщень нафтопереробного заводу «Дрос». З 1947 року завод спеціалізується на виробництві бурових доліт та інших комплектуючих до нафтопромислового устаткування. Протягом наступних років аналізоване підприємство постійно нарощувало обсяги виробництва і випускало бурові долота діаметром 244,5; 269,9; 295,3 і 320 мм. У 1991 році виробництво доліт на заводі досягло свого піку – більше ніж 140 тис. одиниць на рік. У цей час на заводі працювало понад 4,5 тис. осіб. У колишньому Радянському Союзі існувало лише одне подібне за профілем підприємство, розташоване в Самарі.

Із розпадом СРСР економічне становище заводу значно погіршилось. З одного боку, це було пов'язано зі світовою кризою в паливно-енергетичному комплексі, що призвело до значного зменшення обсягів буріння в нафтогазових галузях та в геологорозвідці, а відповідно – до зменшення попиту на бурове обладнання. З іншого боку, на господарській діяльності підприємства негативно позначився тяжкий стан економіки країни в цілому. Через зазначені обставини виробництво на заводі було значно скорочено, чисельність працівників зменшилась до 1,5 тис. осіб. Суттєво погіршилась і якість продукції через використання застарілого обладнання. Були втрачені позиції навіть на внутрішньому ринку – після відкриття кордонів зріс обсяг імпортової продукції.

У 1994 році, відповідно до наказу Міністерства машинобудування, військово-промислового комплексу та конверсії України № 949 від 29.06.94 р., відбулася зміна форми власності підприємства – ДП «Дрогобицький долотний завод» було реорганізоване у ВАТ «Дрогобицький долотний завод».

У серпні 2001 року відбувся перший конкурс на приватизацію часток державного пакету акцій аналізованого заводу, в результаті чого акціонерами ВАТ «Дрогобицький долотний завод» стали чеські компанії «IRIS Export-Import» та «MVG Export-Import», які придбали 24,98% та 24,89% акціонерного капіталу

відповідно. У 2002 році останню частину державного пакету та блокуючу частку (25% + 1 акція) придбало ТОВ «Торговий дім «Долото» (м. Київ). Решта акцій ВАТ «ДДЗ» на той момент знаходилась у власності різних фізичних та юридичних осіб.

Основною умовою приватизації заводу було виконання інвестиційних зобов'язань, які передбачали:

- сертифікацію і стандартизацію виробництва відповідно до вимог міжнародних стандартів ISO 9001 і API;
- комп'ютеризацію конструкторсько-технологічних робіт;
- впровадження верстатів з ЧПК, оброблювальних центрів;
- впровадження нових технологій хіміко-термічної обробки деталей доліт з метою досягнення світового рівня;
- капітальний ремонт ковальсько-пресового обладнання;
- збереження робочих місць протягом шести місяців з моменту підписання договору купівлі-продажу;
- дотримання профілю діяльності та обсягів виробництва ВАТ, які були на момент підписання договору купівлі-продажу;
- виконання визначених мобілізаційних завдань для ВАТ;
- виконання вимог антимонопольного законодавства;
- створення безпечних та нешкідливих умов праці;
- здійснення робіт щодо захисту навколишнього середовища та дотримання екологічних норм експлуатації об'єкта.

Для впровадження зазначених заходів новими власниками підприємства було прийнято рішення про проведення додаткової емісії акцій у розмірі 10,6 млн. грн. Усі акції додаткової емісії були викуплені українським представництвом російської компанії «Волгабурмаш» (м. Самара). У 2003 році ТОВ «Волгабурмаш-Україна» вдалося консолідувати 54,25% акцій ВАТ «Дрогобицький долотний завод», у тому числі 29% – за рахунок купівлі акцій на вторинному ринку. До цього, «Волгабурмаш» здійснювало керівництво аналізованим підприємством через пов'язані з ним чеські компанії: «IRIS Export-Import» та «MVG Export-Import».

Таким чином, у 2003 році ВАТ «Дрогобицький долотний завод» офіційно став членом групи компаній, до якої, окрім російської компанії ВАТ «Волгабурмаш», входять також ВАТ «Сарапульський машзавод» (м. Сарапул) та

ВАТ «Уралбурмаш» (м. Єкатеринбург), а також мережа торговельно-закупівельних та сервісних компаній. Ця є практично монополістом в СНД з виробництва бурових доліт та другою за обсягами реалізації у світі. Така концентрація долотних заводів в одній групі дозволяє забезпечити ефективну систему закупівлі сировини та збуту готової продукції. Разом із цим, для окремо взятих підприємств групи це може загрожувати перерозподілом грошових потоків всередині групи не на їх користь.

Нові акціонери протягом 2002-2004 років провели масштабну реконструкцію заводу, в межах якої було:

- проведено переоснащення механічного та механічнозбирального виробництва та модернізацію ковальсько-пресового виробництва з запровадженням енергозберігаючих і маловідходних технологій;
- зменшено енергомісткість виробництва та створено сучасні опалювальні, компресорні та вентиляційні системи;
- запроваджено числове програмне управління металорізальним обладнанням.

З метою підвищення якості виготовленої продукції на підприємстві було запроваджено наскрізну систему її контролю. На всіх основних операціях механічної обробки встановлені сучасні оброблювальні центри і напівавтоматичні верстати з ЧПУ. Зазначене обладнання дозволило підвищити точність оброблення деталей і скорочення технологічного циклу. Загалом, станом на момент проведення рейтингової процедури всі інвестиційні зобов'язання власників ВАТ «Дрогобицький долотний завод» були виконані в повному обсязі. Проведена реконструкція заводу дозволило цьому підприємству покращити якість продукції та значно розширити її асортимент.

Продукція заводу

ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є єдиним в Україні підприємство, яке виготовляє бурильне обладнання. Підприємство освоїло випуск більше ніж 350 типорозмірів бурових шарошkových доліт діаметром від 76,0 до 660,4 мм різних конструктивних виконань для різних видів буріння, для руйнування порід від м'яких до твердих шарошkových бурголовак, компановок для видобутку керна, шарошkových розширювачів, калібраторів та бурових коронок. Сьогодні продукція заводу має широкий спектр використання, вона застосовується в нафтогазовій, геологорозвідувальній, вугільній та гірничовидобувній промисловості. Майже 70,0% виробленої продукції реалізується на експорт, більше ніж до 20 країн близького і далекого зарубіжжя, при цьому географія збуту підприємства постійно розширюється. На вітчизняному ринку підприємство реалізує свою продукцію через Торговий дім «Волгабурмаш Україна».

Склад підприємства

До складу підприємства входять 8 цехів, на яких здійснюється виробництво, обробка, ремонт та транспортування продукції та 2 дільниці: з виготовлення бурового інструменту та комплектуючих та ремонтно-будівельних робіт. Крім того, на підприємстві існує ряд допоміжних відділів, які забезпечують повноцінне функціонування заводу. Загальна площа території заводу становить 35,6 га. Завод сполучений окремою залізничною віткою та автомобільною дорогою із м. Дрогобич.

Відомості про акціонерів ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

Станом на момент проведення рейтингової процедури понад 60,0% акцій ВАТ «Дрогобицький долотний завод» належать «IRIS Export-Import» (Таблиця 1.1).

Таблиця 1.1. Структура акціонерного капіталу ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

№ з/п	Назва	Кількість акцій, одиниць	Питома вага в статутному фонді,	
			грн.	%
1.	«IRIS Export-Import»	34263473	8 565 700,98	60,61
2.	«MVG Export-Import»	19573822	4 894 080,59	34,63
3.	ТОВ «Волгабурмаш-Україна»	1199801	299 608,75	2,12
4.	АТ «Інвестиційний фонд "Гарант"»	6000	1 413,25	0,01
5.	Фізичні особи	1486856	371 684,43	2,63
Разом		56 529 952	14 132 488,00	100

Тут варто зазначити, що основний акціонер ВАТ «ДДЗ» спеціалізується на реалізації зубків і є одним з основних постачальників цієї сировини для Емітента. Особиста зацікавленість постачальників в ефективній діяльності підприємства зменшує ризики зриву поставок зазначеної сировини. Як видно з наведеної інформації, частка міноритарних акціонерів компанії поступово зменшується і на сьогодні день не перевищує 5%.

Корпоративні права

ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є міноритарним акціонером ЗАТ «Торговий дім «Україна-Казахстан» та володіє 27 тис. грн. (9,09% статутного фонду товариства).

Ліцензування, сертифікація

Продукція ВАТ «Дрогобицький долотний завод» сертифікована в системі УкрСЕПРО. Підприємство володіє сертифікатом на відповідність міжнародного

національного стандарту ISO 9001:2000 та сертифікатом від Американського нафтового інститут (API) США на випуск бурового інструменту та сертифікату на систему управління якістю API.

Інформація про судові позови та стягнені штрафи

У 1 кварталі 2007 року до ВАТ «Дрогобицький долотний завод» не було застосовано жодних заходів з боку регулюючих органів. До підприємства були висунуті такі претензії та позови (Таблиця 1.2).

Таблиця 1.2. Відомості щодо судових позовів та претензії висунуті до ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

Позивач	Предмет	Дата виникнення	Сума, тис. грн.
ПП «Елліс Транс»	стягнення заборгованості за надані транспортно-експедиційні послуги по міжнародному перевезенню вантажів	27.02.2007	26,1
СПД «ФЛ Яровенко Я.В.»	стягнення заборгованості за послуги з перевезення і транспортного експедування вантажів	31.01.2007	8,9
ТОВ «Будучність»	стягнення заборгованості за поставлений товар	26.03.2007	6,3
ВАТ «Львівська товарно-сировинна фірма "Львівресурси"»	стягнення заборгованості за поставлену продукції	23.03.2007	1,2
ВАТ «Львівобленерго»	урегулювання розбіжностей, що виникли при укладанні договору про постачання електроенергії	19.03.2007	-

Станом на 20.04.2007 р. найбільша претензія була подана до ВАТ «Дрогобицький долотний завод» з боку ПП «Елліс Транс» на суму 26,1 тис. грн. з приводу стягнення заборгованості за надані транспортно-експедиційні послуги по міжнародному перевезенню вантажів.

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, а також наданням сервісних послуг. Асортимент продукції заводу є досить диверсифікованим. Майже 70,0% виробленої продукції реалізується на експорт більше ніж до 20 країн близького і далекого зарубіжжя, при цьому географія збуту підприємства постійно розширюється. Понад 60,0% акцій статутного капіталу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» належать «IRIS Export-Import», яка опосередковано пов'язана з групою «Волгабурмаш». Основний акціонер Емітента спеціалізується на реалізації зубків і є одним з основних постачальників цієї сировини. Необхідно зазначити, що ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є міноритарним акціонером ЗАТ «Торговий дім «Україна-Казахстан» та володіє 27 тис. грн. із статутного фонду товариства.

2. Огляд зовнішнього середовища та ринкові позиції ВАТ «Дрогобицький долотний завод».

2.1. Загальний огляд галузі

Кінцевими споживачами продукції ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є компанії, які проводять буринні роботи в нафтогазовій та гірничорудній галузях. Отже, попит на продукцію компанії багато в чому залежить від видобутку таких природних ресурсів як нафта, газ та руда. Із нафти та газу виробляється близько 37,0% всієї енергії, яка споживається у світі, з природного газу - 24,0%.

Збільшення цін на нафту пов'язане із очікуваннями подальшого скорочення запасів нафтопродуктів у США і високими цінами на паливо. Загалом на світовому ринку спостерігається нестача нафти і країни експортери нафти ОПЕК не планують збільшувати її видобуток з метою урівноваження світової ціни на «чорне золото». Не дивлячись на зростання цін, у 2007 році прогнозується збільшення споживання на 1,4 млн. барель/день до (85,48 млн. барелів/день), а у 2008 році – на 1,6 млн. барель/день. Зростаючий попит забезпечуватиметься за рахунок збільшення видобутку нафти у країнах - не членів ОПЕК. Майже половина споживання нафти припадає на Китай і США.

Зокрема, протягом 2 кварталу 2007 році ціна за 1 барель нафти марки «Brent» збільшилась на 11,9 дол. США – до 68,65 дол. США. (Рисунок 2.1).

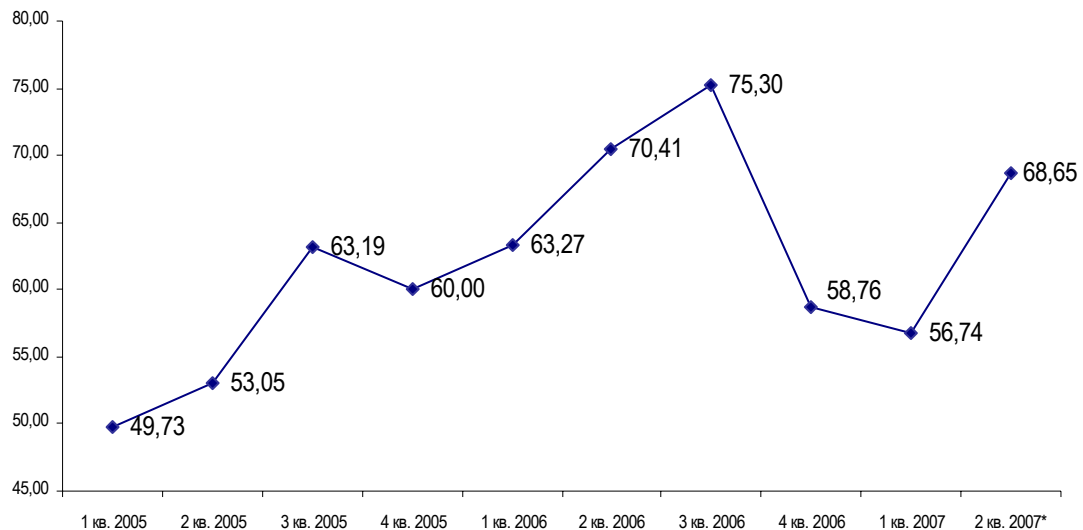


Рисунок 2.1. Динаміка середньосвітових цін на нафту марки «Brent» протягом 2005 – 2 квартал 2007 рр., дол. США / барель

* - станом на 01.06.2007 р.

Джерело: Energy Information Administration, www.eia.doe.gov

Необхідно зазначити, що у березні 2007 року порівняно з попереднім місяцем поточного року світовий видобуток нафти скоротився на 265 тис. барелів/добу до 85,3 млн. барелів. Ріст видобутку у країнах - не членів ОПЕК у 2007 році залишатиметься на рівні 1,1 млн. барель/добу проти 0,4 млн. барель/добу у 2006 році. Постачання сирової нафти з країн ОПЕК у березні скоротилось на 165,0 тис. барелів/добу до 30,1 млн. барель/добу. Попит у країнах ОЕСР залишається незмінним, оскільки раптове похолодання у Північній Америці було компенсоване помірною температурою в Європі та Тихоокеанському регіоні.

Українські нафтогазововидобувні підприємства (за оперативним даними) у січні-травні також скоротили видобуток нафти та газового конденсату на 0,8% – до 1,87 млн. тонн порівняно із аналогічним періодом попереднього року.

З розвитком промислового виробництва постійно збільшується використання енергоносіїв. Але незважаючи на визначеність ринку щодо ціни та обсягів видобутку нафти, все ж таки прогнозується зростання попиту. Світовий попит на нафту до 2011 року щорічно буде рости в середньому на 1,8 млн. барелів/добу (2%). Таким чином, до 2011 року попит на нафту буде складати 93,7 млн. барелів/добу (за прогнозами ІЕА). Необхідно зазначити, що зростаючий попит буде задовольнятися переважно за рахунок країн Близького та Середнього Сходу, а саме Саудівської Аравії, Ірану, де розміщенні найбільші у світі запаси нафти (Рисунок 2.1).



Рисунок 2.1. Світові розвідані запаси нафти станом на 01.01.2007 р. , млрд. барель

Загалом, світові розвідані запаси нафти на початок 2007 року склали 1 317,5 млрд. барелів, що на 9,7% менше за аналогічний показник попереднього року.

Виходячи з цього, у майбутньому передбачається постійне зростання попиту на бурові долота. За прогнозами експертів, найближчим часом об'єми буріння свердловин для видобутку нафти та газу можуть збільшити вдвічі, тобто щорічний приріст буде складати в середньому 10,0%. Необхідно зазначити, що на сьогодні близько 55% діючих бурових установок у світі припадає на США, при цьому кількість їх протягом останніх років постійно зростає (Рисунок 2.2).

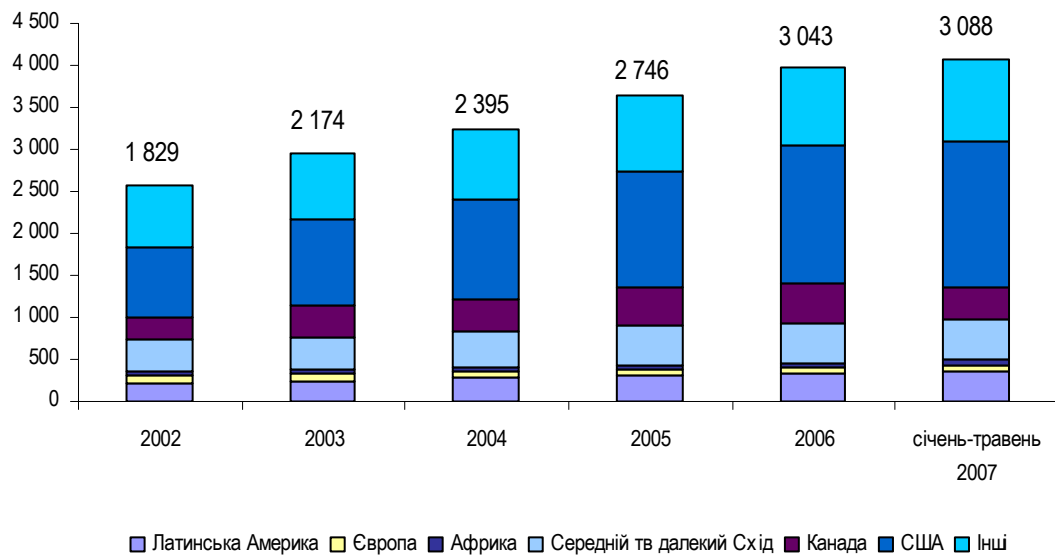


Рисунок 2.2. Інформація про діючі бурові установки протягом 2002 - січня-травня 2007 рр.

За даними Baker Hugh (www.bakerhughes.com)

Бурові долота є ключовим елементом будь-якого бурового комплексу, тому що 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 тривалості його роботи до зносу. За оцінками експертів, бурові долота складають від 1 до 5 відсотків від загальної вартості свердловини, але при цьому є основним фактором зменшення витрат на її буріння. Оскільки, за рахунок правильного підбору бурових доліт можна отримати економію капітальних затрат при будівництві глибоких нафтових та газових свердловин до 30-40% від загальної суми витрат по проекту будівництва.

Значна кількість держав розробили заходи державної підтримки та розвитку національного долотного машинобудування. Наприклад, країни Перської затоки (Оман, Саудівська Аравія, Об'єднані Арабські Емірати та Кувейт) підписали угоду про надання преференцій при локалізації виробництва доліт на території цих країн. Республіка Іран ввела повну заборону на імпорту доліт, аналоги яких виробляються на території Ірану. Індія та Китай ввели заборонні ставки ввізного мита, встановивши їх на рівні 70% та 40% відповідно. У Росії обсяг ввізного мита становить 10%.

2.2. Ринкові позиції та конкурентне середовище ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

Світове виробництво доліт є достатньо привабливим бізнесом. На сьогодні загальна кількість заводів з виробництва доліт у світі досягла близько 28. Лідерами світових

продажів залишаються такі компанії як Smith International, Baker Hughes, Grant Prideco, та Halliburton.

В Україні ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є монополістом з виробництва бурових доліт, а основними споживачами його продукції є такі підприємства як ВАТ «Укрнафта», ДК «Укргазвидобування» НАК «Нафтогаз України» та «Укрвибух». Разом з тим, майже 70,0% продукції ВАТ «Дрогобицький долотний завод» реалізується поза межами України. Основними ринком збуту є країни-члени СНД: Росія, Туркменистан, Узбекистан, Казахстан, Азербайджан.

Тут варто зазначити, що близько 50% ринку СНД забезпечується ВАТ «Волгабурмаш», яке виробляє понад 70 тис. доліт на рік. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є другим за обсягами постачання доліт до країн СНД. Він, разом із невеликими російськими виробниками цієї продукції («Сарапульський машинобудівний завод», «Горсільмаш» та «Поваровський експериментальний завод») контролює близько 20% цього ринку. Решта, 30% ринку забезпечується за рахунок поставок західних компаній Baker&Hughes (США), АВ Smith (Данія) і Sandvik (Швеція). Зазначити ринки є досить перспективними, оскільки на них припадає більше ніж 10,0% світових запасів нафти, третина світових запасів природного газу і близько третини запасів залізної руди.

Протягом останніх років позиції західних підприємств на ринку країн СНД дещо послабились, оскільки після того, як «Волгабурмаш» об'єднала практично всі заводи СНД, які спеціалізуються на виробництві доліт, вони отримали можливість впроваджувати більш гнучку цінову політику та забезпечувати ширший асортимент продукції.

Ще однією важливою конкурентною перевагою виробників доліт, об'єднаних «Волгабурмаш», є можливість зменшувати ризики залежності від постачальників основної сировини, притаманні цій галузі через специфічність продукції та високі вимоги щодо її якості, за рахунок централізованої організації поставок у групі.

Варто також зазначити, що після об'єднання найбільших долотних заводів СНД у групу компаній, конкуренція між ними практично відсутня через встановлення відмінної спеціалізації кожного з підприємств. На сьогодні, ринкова частка ВАТ «Дрогобицький долотний завод» на ринку країн СНД коливається від 15 до 60%.

Імовірність появи нових виробників доліт у країнах СНД у майбутньому є незначною. Існують досить значні вхідні бар'єри, пов'язані зі складністю технологічного процесу та економією на масштабах. Основну загрозу становлять компанії-виробники з далекого зарубіжжя, але для них також існують вхідні бар'єри, пов'язані з політичними факторами та доступом до каналів розподілу.

Окрім СНД, продукція підприємства реалізується також на Близькому Сході, в Північній Африці, США та Канаді, але питома вага зазначених ринків збуту в сукупних обсягах продажів, хоча і має динаміку до зростання, все ще залишається не високою. Основними причинами цього є те, що якість доліт виробництва ВАТ «Дрогобицький долотний завод» поки що залишається нижчою порівняно з

основними світовими виробниками. Тут варто зазначити, що ця галузь у світі не є дуже конкурентною: на світовому ринку діє лише близько 10 потужних гравців, які конкурують між собою за якісними характеристиками продукції. Тому в майбутньому найкращі ринкові позиції матимуть ті компанії, які мають можливості вкладати значні кошти у розробку та впровадження інновацій.

Збільшення обсягів видобутку нафти та газу сприяє збільшенню обсягу ринку бурових доліт, що позитивно впливає на результати діяльності ВАТ «Дрогобицький долотний завод». Споживачами продукції аналізованого підприємства – компанії, що видобувають нафту, природний газ та руду. Основний ринок збуту є країни СНД, де 50% попиту задовольняє ВАТ «Волгабурмаш» (м. Самара). ВАТ «Дрогобицький долотний завод» разом із невеликими російськими виробниками цієї продукції контролює близько 20% цього ринку. Поява нових конкурентів у галузі є малоімовірною через наявність вхідних бар'єрів.

3. Аналіз підприємства

3.1. Аналіз організаційної структури та кадрового складу ВАТ «Дрогобицький долотний завод».

Відповідно до установчих документів ВАТ «Дрогобицький долотний завод» (статуту від 23 березня 2006 року) органами управління Товариства є:

- Загальні збори акціонерів – Вищий орган Товариства;
- Спостережна рада – Наглядовий орган;
- Правління – Виконавчий орган;
- Ревізійна комісія – контролюючий орган.

Загальні збори акціонерів

Загальні збори акціонерів є вищим органом управління Товариства. До їх виключної компетенції належать: визначення основних напрямів діяльності Товариства, затвердження планів та звітів про їх виконання; затвердження Статуту та внесення до нього змін та доповнень; обирання та відкликання членів Спостережної ради та Ревізійної комісії Товариства; затвердження річних результатів діяльності та розміру дивідендів на кожну акцію, створення, реорганізація та ліквідація дочірніх підприємств та затвердження їх статутів; прийняття рішення про припинення діяльності Товариства, шляхом його реорганізації або ліквідації.

У Загальних зборах мають право брати участь всі акціонери незалежно від кількості та класу акцій. Члени Правління, Спостережної ради та Ревізійної комісії зобов'язані брати участь у Загальних зборах акціонерів. Загальні збори скликаються не рідше одного разу на рік. Щорічні чергові Загальні збори скликаються Правлінням Товариства та проводяться не пізніше шести місяців після закінчення фінансового року. Загальні збори визначаються правомочними, якщо в них беруть участь акціонери, що мають відповідно до цього Статуту більше ніж 60% голосів.

Спостережна рада

Спостережна рада представляє та захищає інтереси акціонерів у період між проведенням Загальних зборів. Вона має такі повноваження: здійснює контроль за фінансово-господарською діяльністю Правління, а також за виконанням Правлінням рішень Загальних зборів; обирає та відкликає Голову Правління - генерального директора Товариства та інших членів Правління; розглядає та

затверджує звіти за кожний квартал поточного року, які подаються Правлінням Товариства і Ревізійною комісією; приймає рішення про форму випуску або зміну форми випуску цінних паперів Товариства; погоджує угоди про заставу майна Товариства, а також інші функції передбачені цим Статутом.

Кількісний та персональний склад Спостережної ради визначається Загальними зборами акціонерів. Члени Спостережної ради обираються строком на 5 років. Засідання Спостережної ради проводяться за необхідністю, але не рідше одного разу на 3 місяці.

Правління

Правління ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є виконавчим органом Товариства. Воно є підконтрольне Загальним зборам і Спостережній раді Товариства та організовує виконання їх рішень. Персональний склад членів Правління за поданням Голови Правління генерального директора затверджується Спостережною радою строком на 5 років. Засідання Правління проводяться у разі необхідності, але не рідше одного разу на місяць. Правління Товариства має такі повноваження: самостійно розпоряджається коштами та майном Товариства, укладає угоди та інші функції у межах, що віднесені цим Статутом, рішеннями Загальних зборів та Спостережною радою, до його компетенції.

Голова Правління – генеральний директор обирається спостережною радою Товариства строком на 5 років і здійснює оперативне керівництво діяльністю Товариства. Голова правління – генеральний директор, уповноважений представляти Товариство у відносинах з іншими підприємствами, установами та органами державної влади в Україні та за її межами.

Ревізійна комісія

Ревізійна комісія здійснює контроль за фінансово-господарською діяльністю Правління Товариства, яка обирається з числа акціонерів. Ревізійна комісія є підзвітною Загальним зборам, а в період між ними – Спостережній раді. Ревізійна комісія складається з 3 осіб. Члени Ревізійної комісії обираються Загальними зборами строком на 5 років. Ревізія фінансово-господарської діяльності ВАТ «Дрогобицький долотний завод» проводиться не менше одного разу на рік. Перевірка фінансово-господарської діяльності підприємства може бути здійснена за дорученням Загальних зборів, Спостережної ради, з власної ініціативи або на вимогу акціонерів, які володіють у сукупності більше ніж 10% голосів. Ревізійна комісія складає висновки за річними звітами та балансами Товариства, без яких Загальні збори не мають права затвердити річний баланс Товариства та звіт Правління.

Організаційну структуру ВАТ «Дрогобицький долотний завод» наведено у додатку (Додаток 3). З наведеної схеми видно, що ВАТ «Дрогобицький долотний завод» має складну організаційну структуру лінійно-функціонального типу. Переваги такого

типу організаційної структури полягають у чіткій системі взаємозв'язків функцій та підрозділів, прямому підпорядкуванні, чітко окресленій відповідальності. Недоліки: в роботі керівників майже всіх рівнів оперативні проблеми домінують над стратегічними, низька гнучкість організації в умовах змін у зовнішньому середовищі, різні критерії оцінки ефективності роботи компанії у цілому та її окремих підрозділів, велика залежність результатів роботи підприємства від кваліфікації та особистих якостей вищого керівництва.

Інформацію про кваліфікацію та досвід роботи керівників ключових підрозділів заводу наведено у таблиці (Таблиця 3.1).

Таблиця 3.1. Інформація про досвід роботи та робочий стаж керівників ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

Прізвище, ім'я, по батькові	Рік народження	Посада	Освіта та кваліфікація	Загальний виробничий стаж, років	Стаж роботи на даній роботі, років
Веселовський Г.С.	1944	Голова правління - ген. директор	Вища, гірничий інженер-будівельник	35	6
Мицятин Л.Й.	1949	Перший заст. голови правління - ген. директора	Вища, вчитель заг.-тех. дисципліни	39	2
Єсип Г.М.	1946	Головний бухгалтер	Вища, економіст	41	13
Губицький Я.В.	1954	Директор з основного виробництва	Вища, інженер-механік	34	3
Шмандровський Л.Є.	1973	Технічний директор	Вища, інженер-механік	11	2
Піхуля С.О.	1953	Директор з постачання	Вища, радіоінженер	6	6
Гук Р.Й.	1946	Директор з якості	Вища, інженер-механік	40	2
Пасінович Б.Г.	1951	Директор з питань роботи допоміжного виробництва	Вища, інженер-механік	38	2
Серьогін В.І.	1948	Директор з економічної безпеки	Вища, інженер електротехнік	6	6
Кесельман Є.І.	1951	Заст. ген. директора з охорони праці	Вища, інженер-механік	6	3

Як видно з наведених у таблиці даних, більшість керівників ключових підрозділів товариства мають значний виробничий стаж (від 34-41 років), при цьому їх робочий стаж на цьому підприємстві складає від 2 до 6 років, окрім головного бухгалтера). Станом на 01.04.2007 р. Середньо-облікова чисельність персоналу складає 1 435 осіб, при цьому чисельність працівників повної економічної зайнятості ВАТ «Дрогобицький долотний завод» дорівнює 1 307 осіб. Середньо-місячна заробітна плата на підприємстві складає 1 039,1 грн. Необхідно зазначити, що продуктивність праці на одного працюючого у фактично-діючих цінах становить 19 333,6 грн./особу, що на 12,8% перевищує аналогічний показник 1 кварталу 2006 року.

Система управління на підприємстві є типовою для підприємств аналогічної організаційно-правової форми. Органами управління Товариства є Загальні збори, Спостережні рада, Правління та Ревізійна комісія. Організаційна структура ВАТ «Дрогобицький долотний завод» складається з великої кількості лінійних та функціональних підрозділів. Це зумовлено складністю технологічного процесу. Ключові посадові особи підприємства мають достатню кваліфікацію та досвід роботи для забезпечення ефективного управління підприємством.

3.2. Особливості організації діяльності

Особливості технологічного процесу та виробничі потужності

Основним видом діяльності ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є виготовлення бурових інструментів, а саме доліт шарошkových. В основу виробничого процесу виготовлення трьох шарошkových доліт покладено технологічний процес ліцензійного виробництва фірми «Дрессер» США.

До комплексу основного виробництва заводу належать:

- Цех №1 - ковальсько-пресовий цех;
- Цех №3 - термічний цех;
- Цех №4 - механоскладальний цех;
- Цех №5 - цех з механічної обробки;
- Дільниця №9 - дільниця з виготовлення бурового інструменту та комплектуючих.

До складу допоміжного комплексу належать:

- Цех №11 - інструментальний цех;
- Цех №12 - ремонтно-механічний цех;
- РБД №14 - ремонтно-будівельна дільниця;
- Цех №15 - транспортний цех;
- Цех №16 - енерго-ремонтний цех.

Виробничий процес на ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є досить складним. Характерним для підприємства є широкий асортимент продукції, у зв'язку з чим

виробництво має позамовний характер. Схема технологічного процесу виробництва наведена на рисунку (Рисунок 3.1).

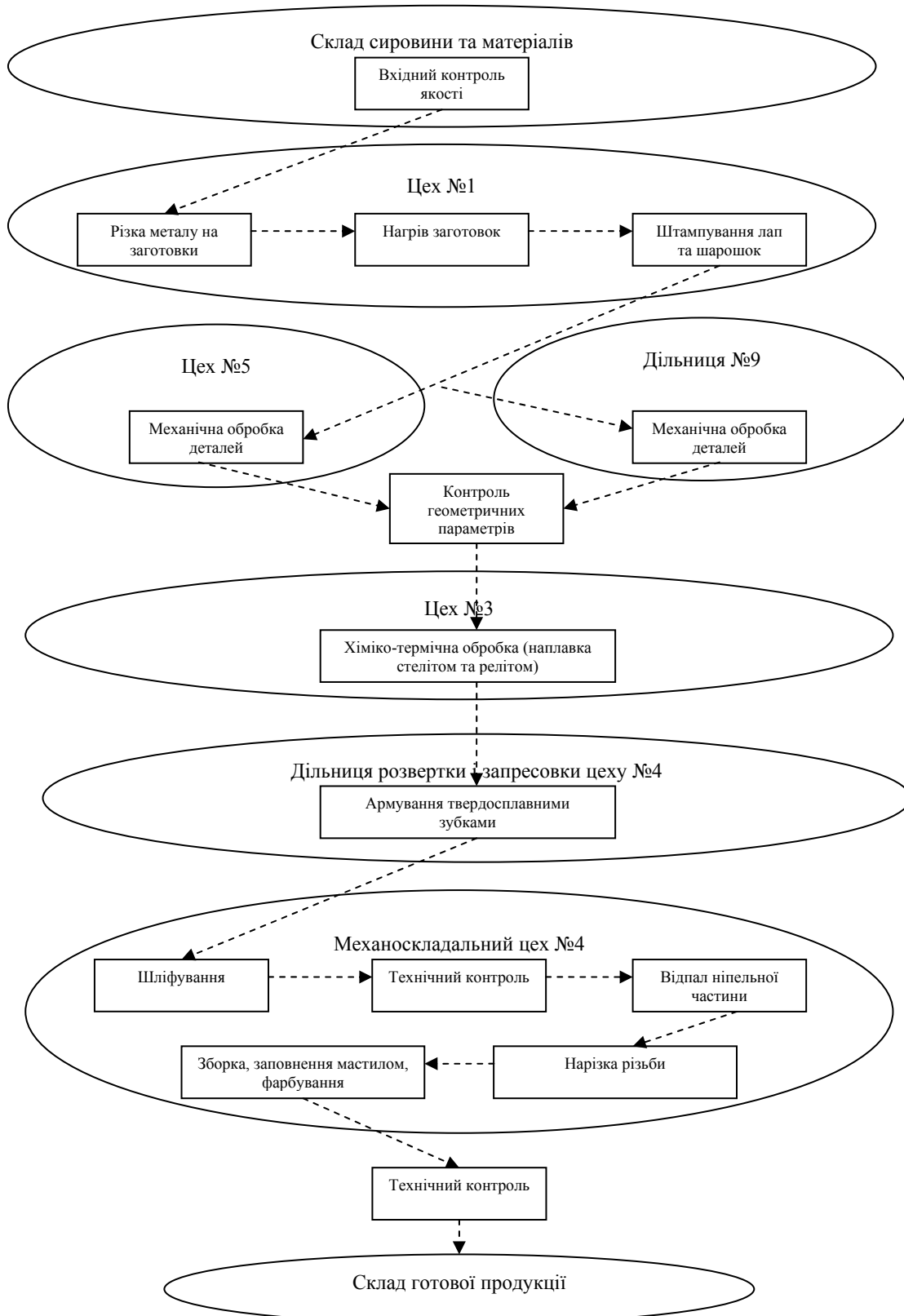


Рисунок 3.1. Схема технологічного процесу ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

Виробничий цикл на заводі розпочинається на складах металу і комплектуючих, де проводиться вхідний контроль якості. Перевірений метал подається в ковальсько-

пресовий цех №1, де проводиться різка металу на заготовки, нагрів заготовок в індукційних печах і гаряче об'ємне штампування заготовок лап і шарошок.

Цех №1 оснащений кривошипно-шатунними пресами загальною максимальною виробничою потужністю 15 430,0 тонн, пароповітряними молотами – 4,0 тонн, а також дробометними установками, газовими печами і установкою для індукційного нагріву заготовок перед штамповкою. Ступінь завантаження цеху у поточному році становить 52,0% (при двохзмінному режимі роботи). Близько 80,0% обладнання ковальського цеху має 100,0% знос.

Після штампування, високого відпуску і очистки штамповки поступають у механічний цех №5 та дільницю №9.

Цех №5 проводить обробку деталей бурових доліт до хіміко-термічної обробки. Цех оснащений спеціальними, агрегатними, багаторізцевими верстатами напівавтоматами та іншим устаткуванням для механічної обробки металевих деталей.

Дільниця №9 спеціалізується на випуску виробів нафтопромислового устаткування та комплектуючих для долотного виробництва. Верстати з ЧПК і обробляючі центри становлять близько 25,0% (цеху №5) та 20,0% (дільниця №9) загальної кількості верстатів. При цьому понад 70,0% верстатного обладнання цеху має 100,0% знос. Ступінь завантаження дільниці та цеху в середньому становить майже 75,0% (при двохзмінному режимі роботи).

Після контролю службою ВТК геометричних параметрів виготовлених деталей проходить їх передача в термічний цех №3, де проводиться наплавка стелітом та релітом необхідних поверхонь лап доліт для підвищення їх зносостійкості. Далі деталі проходять хіміко-термічну обробку, яка включає в себе цементацію, високий відпуск, гартування, низький відпуск. Цех повністю облаштований печами, управління якими здійснюється системами обчислюваної техніки. Обладнання цеху при безперервному циклу виробництва завантажене на 89,0%. Ступінь зносу печей не перевищує 5,0%.

Після хіміко-термічної обробки шарошки, що підлягають армуванню твердосплавними зубками, поступають на дільницю розвертки і запресовки цеху №4. Після запресовки шарошки піддають низькому відпуску для зняття внутрішніх напружень.

Термооброблені деталі поступають у механоскладальний цех №4 для проведення фінішної обробки робочих поверхонь деталей доліт, тобто шліфування. Після підготовки деталей до складання (зачистка, підгонка замкових пальців, мийка деталей), їх подають на складальну дільницю, де проходить складання комплектів та їх зварювання в долото. Після технічного контролю зварки, кручення комплектів та діаметра, долота поступають на відпал ніпельної частини.

Обладнання цеху №4 майже на 15,0% сформоване з верстатів з ЧПК і оброблюючих центрів. При цьому ступінь завантаження цеху становить 68,0% (при двохзмінному режимі роботи), а понад 75,0% верстатного устаткування має 100,0% знос.

Після відпалу і охолодження на долотах нарізається замкова різьба. Потім долота комплектуються гідромоніторними вузлами, проходять перевірку на герметичність гідровузлів і у разі потреби передаються на монтаж масляних резервуарів і вакуумне заповнення опор доліт мастилом. Після фарбування, сушки долота паспортизуються, упаковуються та передаються на склад готової продукції. Для підвищення якості на підприємстві постійно проводиться технічне оновлення виробничих потужностей.

У структурі заводу є цехи, дільниці і служби допоміжного виробництва, зокрема, інструментальний цех №11 (ступіть завантаження – 60,0%), енерго-ремонтна дільниця, транспортний цех, ремонтно-будівельна дільниця, метрологічна і заводська лабораторії. Виробництво заводу забезпечується інструментарієм, оснасткою, випробувальними стендами в об'ємі більше ніж 60,0% власного виготовлення.

Необхідно зазначити, що на всіх основних операціях механічної обробки встановлені оброблювальні центри і напівавтоматичні верстати з ЧПК провідних світових виробників. Це обладнання дозволило значно підвищити точність обробки деталей.

У структурі основних засобів ВАТ «Дрогобицький долотний завод» найбільшу питому вагу за балансовою вартістю займають будинки, споруди та передавальні пристрої, питома вага яких протягом 2004-1 кв. 2007 рр. зросла на 3,9 в. п. та склала 54,8% (43 901,0 тис. грн.) (Таблиця 3.2).

Таблиця 3.2. Інформація про структуру основних засобів ВАТ «Дрогобицький долотний завод» та ступінь зносу за 2005-1 кв. 2007 рр.

Група основних засобів	2004		2005		2006		1 кв. 2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Будинки, споруди та передавальні пристрої	43 958,0	50,9	46 494,0	56,3	44 400,0	58,2	43 901,0	54,8
Машини та обладнання	40 020,0	46,3	33 345,0	40,4	28 707,0	37,6	32 982,0	41,2
Інструменти, прилади, інвентар (меблі)	1 205,0	1,4	1 687,0	2,0	1 934,0	2,5	1 934,0	2,4
Транспортні засоби	752,0	0,9	619,0	0,7	786,0	1,0	725,0	0,9
Інші основні засоби	449,0	0,5	475,0	0,6	477,0	0,6	516,0	0,6
Загальна залишкова вартість ОЗ	86 384,0	100,0	82 620,0	100,0	76 304,0	100,0	80 058,0	100,0
Знос ОЗ	76 099,0	-	87 331,0	-	94 460,0	-	96 331,0	-
% зносу ОЗ	46,8	-	51,4	-	55,3	-	54,6	-

Другою за розміром складовою основних засобів є машини та обладнання, питома вага яких протягом аналізованого періоду скоротилась на 5,1 в. п. – до 41,2%.

Організація постачання сировини

Питома вага матеріальних витрат, включаючи витрати на енергоносії у структурі загальних витрат на виробництво продукції, складає близько 65%. У структурі

закупівель сировини ВАТ «Дрогобицький долотний завод» у грошовому вимірі переважає зубок твердосплавний, питома вага якого у 1 кварталі поточного року становить 44,8% (6 736,5 тис. грн.) (Таблиця 3.3).

Таблиця 3.3. Відомості про структуру закупівель основної сировини у 2005-1 кв. 2007 рр.

Назва	Од. виміру	2005 р.				2006 р.				1 квартал 2007р.			
		к-ть		сума	середня ціна	к-ть		сума	середня ціна	сума	середня ціна		
		тис. грн.	%	грн.	тис. грн.	%	грн.	тис. грн.	%	грн.			
Зубок твердосплавний	шт.	4 098 240,0	25 907,1	53,8%	6,3	3 597 597,0	30 687,7	52,5%	8,5	909 692,0	6 736,5	44,8%	7,4
Сталь долотна	тонн	2 149,0	11 493,3	23,9%	5 348,3	2 495,8	15 097,5	25,8%	6 049,1	644,1	4 987,4	33,2%	7 743,1
Електроенергія	т.квт.ч	19 685,2	3 776,3	7,8%	191,8	19 530,8	4 400,2	7,5%	225,3	4 274,3	1 077,6	7,2%	252,1
Реліт стрічковий	кг	9 515,2	1 415,4	2,9%	148,8	14 169,8	2 447,7	4,2%	172,7	3 336,0	678,1	4,5%	203,3
Ролики	шт.	2 851 028,0	2 223,8	4,6%	0,8	2 262 848,0	1 995,1	3,4%	0,9	528 527,0	563,4	3,7%	1,1
Газ	т.куб.м	2 181,5	774,2	1,6%	354,9	1 785,8	952,2	1,6%	533,2	409,0	301,6	2,0%	737,4
Кульки	шт.	1 407 797,0	703,9	1,5%	0,5	1 319 392,0	821,7	1,4%	0,6	362 852,0	209,7	1,4%	0,6
Стеліт (твердий сплав)	кг	2 858,8	841,2	1,7%	294,3	2 854,2	825,6	1,4%	289,2	675,0	204,9	1,4%	303,6
Питна вода	кб. м.	53 980,0	465,7	1,0%	8,6	45 553,0	473,1	0,8%	10,6	9 827,0	104,3	0,7%	10,6
Карбід	кг	81 300,0	370,9	0,8%	4,6	107 150,0	493,1	0,8%	4,6	23 950,0	93,5	0,6%	3,9
Дріт зварний	кг	29 091,0	123,3	0,3%	4,2	31 643,5	141,6	0,2%	4,5	7 857,0	38,4	0,3%	4,9
Вуглекислота	тонн	41,3	44,0	0,1%	1 065,3	43,0	57,9	0,1%	1 347,1	10,5	17,0	0,1%	1 628,4
Стоки	кб. м	86 656,0	33,8	0,1%	0,4	78 229,0	35,5	0,1%	0,5	17 996,0	11,8	0,1%	0,7
Електроди	кг	541,3	2,7	0,0%	5,0	336,5	1,7	0,0%	5,2	90,0	0,5	0,0%	5,7
Разом			48 175,6	100,0%			58 430,6	100,0%			15 024,7	100,0%	

Необхідно зазначити, що питома вага зубка твердосплавного у структурі закупівель протягом 2005 - 1 кварталу 2007 рр. скоротилась на 8,9 в. п. При цьому питома вага сталі долотної зросла на 9,3 в. п. – до 33,2% (4 98,4 тис. грн.). Оскільки для виробництва доліт використовується сталь високої тривкості, ця сировина закуповується в Російській Федерації, оскільки в Україні метал відповідної якості не виробляється. Основними постачальниками металу є Волгоградський металургійний завод «Красний октябрь» та ВАТ «Іжсталь». Основними постачальниками зубка є самарське підприємство ТОВ «Горизонт плюс» та, як вже зазначалося, основний акціонер аналізованої компанії – «Iris Export-Import Ltd».

Основними постачальниками інших комплектуючих виступають: ВАТ «Торезтврдо-сплав», м. Торез (реліт), ТОВ «Стілко», м. Дніпропетровськ (дріт зварний), «Шанхай», Китай (стеліт), НВФ «Корунд», м. Луцьк (ролик), ВАТ «Дніпрошина», м. Дніпропетровськ (РТВ). Договори з постачальниками сировини ВАТ «Дрогобицький долотний завод» укладаються на 1 рік. При цьому, як правило, аналізоване підприємство здійснює 30,0% переоплату, решта – по факту поставки.

Позитивним фактором є те, що підприємство має можливість закуповувати більшість матеріалів безпосередньо у виробників. Разом з цим, оскільки основні види сировини закуповуються із закордону, підприємство є чутливим до зміни валютних курсів та коливання цін на світових ринках. Так, протягом 2005-1 кварталу 2007 року ціни на зубок твердосплавний зросли на 17,2% – до 7,4 грн. за 1 штуку, а на сталь долотну на 44,8% – до 7 743,1 грн. за 1 тонну.

Показники ефективності виробничої діяльності

У структурі реалізації основним видом продукції ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є долота шарошкові. Загалом у 1 кварталі 2007 року план з виробництва товарної продукції був виконаний, було вироблено продукції на суму 27 365,2 тис. грн.

У 2006 році при прирості їхнього виробництва у натурально вимірі на 2,7%, порівняно з 2005 роком, сукупний обсяг реалізації зріс на 17,5% – до 117 803,4 тис. грн., у результаті зростання цін на бурові долота. Хоча у 1 кварталі 2007 року при збільшенні виробництва доліт на 25,2%, порівняно з аналогічним періодом минулого року, сукупний обсяг реалізованої продукції скоротився на 4,3% – до 27 743,7 тис. грн., що відобразилось на збільшенні запасів (Таблиця 3.4).

Таблиця 3.4. Основні виробничі показники ВАТ «Дрогобицький долотний завод» у 2006 році та I кварталі 2007 року (без ПДВ)

Показник	Од. виміру	2006 р.			2005 р.	Темп росту, %	1 кв. 2007 р.			1 кв. 2006 р.	Темп росту, %
		План	Факт	%			План	Факт	%		
Обсяг виробництва товарної продукції	тис. грн.	111 410,0	111 423,5	100,1	90 429,7	123,2	27 680,0	27 743,7	100,2	26 515,5	104,6
Обсяг реалізованої продукції	тис. грн.	111 410,0	117 803,4	105,7	100 226,1	117,5	27 680,0	27 365,2	98,9	28 587,7	95,7
у т. ч. на експорт	тис. грн.	0,0	89 380,1	0,0	74 129,2	120,6	0,0	19 087,7	0,0	22 708,8	84,1
Питома вага експорту у структурі реалізації	%	0,0	75,9	0,0	74,0	1,9 в. п.	0,0	69,8	0,0	79,4	-9,6 в. п.
Основна номенклатура											
Долота шарошкові	од.	26 235,0	25 142,0	95,8	24 484,0	102,7	7 768,0	7 758,0	99,9	6 195,0	125,2
в т.ч. долота штирові	од.	15 755,0	14 815,0	94,0	17 294,0	85,7	4 163,0	3 994,0	95,9	3 192,0	125,1
Бурові головки	од.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	152,0	152,0	100,0	0,0	0,0
Калібратори	од.	862,0	975,0	113,1	361,0	270,1	110,0	110,0	100,0	106,0	103,8
Розширювачі	од.	85,0	32,0	37,6	31,0	103,2	18,0	36,0	50,0	0,0	0,0
Перехідники	од.	175,0	193,0	110,3	365,0	52,9	0,0	10,0	0,0	67,0	14,9
Муфта	од.	142,0	159,0	112,0	84,0	189,3	0,0	0,0	0,0	47,0	0,0
Ніпель	од.	100,0	79,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Шарошка	од.	0,0	72,0	72,0	0,0	0,0	0,0	39,0	0,0	0,0	0,0
К-ти секцій доліт	од.	2 795,0	3 498,0	125,2	1 345,0	260,1	60,0	70,0	116,7	790,0	8,9

У 2006 році питома вага продукції, яка реалізується на експорт (переважно до країн далекого Зарубіжжя), порівняно з 2005 роком, зросла майже на 2,0 в. п. і склала 75,9% (89 380,1 тис. грн.). Хоча у звітному кварталі вона скоротилась до 69,8%.

У структурі собівартості близько 60,0% формують матеріальні витрати. Варто зауважити, що протягом останніх років у структурі собівартості скорочується питома вага витрат на енергоносії у результаті поступового введення у виробництво енергозберігаючого устаткування (Рисунок 3.2).

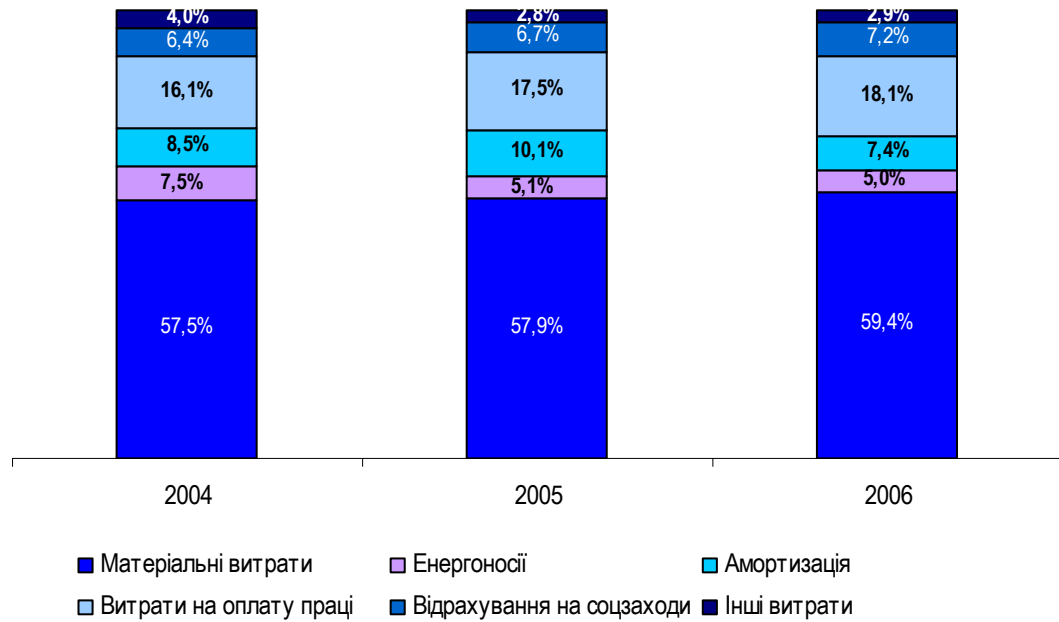


Рисунок 3.2. Структура витрат на виробництво протягом 2004-2006 рр., %

Споживачі продукції підприємства

Аналізоване підприємство є експортно-орієнтованим, лише близько 30% продукції реалізується на території України. За підсумками діяльності у 1 кварталі 2007 року 62,5% продукції було реалізовано товариству «European Drillind Services Ltd» (о. Невіс, Карибське море). Необхідно зазначити, що протягом останніх років питома вага цього підприємства у структурі реалізації має тенденцію до зростання (Таблиця 3.5).

Таблиця 3.5. Відомості про основних споживачів протягом 2005-1 кв. 2007 рр.

Контрагент	2005		2006		I кв. 2007 р.	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
«Directional Drilling Tools Ltd.Co.» (США)	42 127,1	42,0	33 600,8	28,5	-	-
«European Drilling Services Ltd» (o. Невіс)	30 462,3	30,4	55 403,1	47,0	17 102,3	62,5
ЗАТ «Горизонт-Плюс» (Росія)	1 017,3	1,0	-	-	-	-
«PP PROD kft»	375,5	0,4	-	-	-	-
«Tessmann Hgmbh»	-	-	-	-	1 936,0	7,1
ТОВ «Волгабурмаш-Україна»	21 179,7	21,1	24 570,3	20,9	3 864,2	14,1
ТОВ «Металімпекс»	709,8	0,7	2 196,9	1,9	2 729,6	10,0
ТОВ «Укрбурвибух»	1 020,5	1,0	-	-	-	-
ТОВ «Соломонове будівництво»	141,6	0,1	321,5	0,3	-	-
НДІКББІ	40,6	0,0	-	-	-	-
ТОВ «Металкомплект ЛТД»	-	-	579,5	0,5	602,9	2,2
ВАТ «Полтавський ГЗК»	-	-	59,1	0,1	37,4	0,1
ТОВ «Соломонове будівництво»	-	-	321,4	0,3	-	-
ПП «Тайфун-2000»	-	-	106,7	0,1	-	-
ПП «Альянс»	-	-	93,0	0,1	-	-
ПП «Маршрут»	-	-	76,0	0,1	-	-
ВАТ «Гніванський кар'єр»	-	-	20,5	0,0	-	-
ТОВ «Бурова техніка»	-	-	60,0	0,1	-	-
ТОВ «Промінструмент»	-	-	35,0	0,0	-	-
«Міттал Стіл Кривий Ріг»	-	-	-	-	54,0	0,2
ПП «МТрейд»	-	-	-	-	197,5	0,7
Інші	3 151,6	3,1	359,2	0,3	841,1	3,1
Разом	100 226,0	100,0	117 803,0	100,0	27 365,0	100,0

ВАТ «Дрогобицький долотний завод» реалізовує власну продукцію переважно через торгові дома, які входять разом із заводом до однієї групи компаній. На ринку України продукція заводу реалізується через ТОВ «Волгабурмаш-Україна», яке є офіційним дилером заводу. Реалізація продукції поза межами України здійснюється через компанії «Directional Drilling Tools, Ltd Co», США. та «European Drilling Services Ltd» (o. Невіс).

Договори зі споживачами укладаються на 1 рік. Оплата за товари, реалізовані на експорт, здійснюється протягом 90 днів, ТОВ «Волгабурмаш-Україна» протягом 15-30 днів після відвантаження продукції.

Така система організації збуту продукції є вигідною для Емітента, оскільки всі затрати на пошук нових клієнтів, освоєння нових ринків збуту та інші маркетингові дослідження та рекламні заходи здійснюють дилери. Тут варто зазначити, що компанії-дилери реалізують продукцію всіх заводів групи, що дозволяє їм сформувати вигідну цінову політику та збільшує конкурентоздатність групи в цілому, оскільки дозволяє вигравати тендери за рахунок цінової гнучкості та можливостей забезпечувати широкий асортимент продукції.

Виробничий цикл ВАТ «Дрогобицький долотний завод» характеризується складним технологічним процесом. Споживча цінність бурових доліт багато в чому залежить від якості матеріалів та точності обробки деталей. Для підвищення зазначених показників на підприємстві застосовується сучасне металообробне обладнання та система контролю якості сировини та напівфабрикатів на кожному етапі технологічного процесу. Підприємство має можливості закупівлі основної сировини безпосередньо у підприємств виробників. Основна сировина: долотна сталь та твердосплавний зубок закуповується закордоном, оскільки в Україні не виробляються матеріали необхідної якості. Аналізоване підприємство є експортно-орієнтованим, лише близько 30% продукції реалізується на території України. Система збуту заводу побудована таким чином, що вся продукція підприємств реалізовується через торгові дома, які входять разом із заводом до однієї групи компаній. На ринку України продукція заводу реалізується через ТОВ «Волгабурмаш-Україна», поза межами України – через компанії «Directional Drilling Tools, Ltd Co» (США) та «European Drilling Services Ltd» (о. Невіс)), що забезпечує ефективне просування продукції заводу на ринку. Договори зі споживачами та постачальниками укладаються на 1 рік.

4. Фінансовий аналіз

4.1. Аналіз структури балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

Валюта балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» протягом 2001-1 кварталу 2007 року зросла у 2,1 рази переважно за рахунок збільшення оборотних активів і станом на 01.04.2007 р. дорівнювала 161 731,0 тис. грн. (Рисунок 4.1).

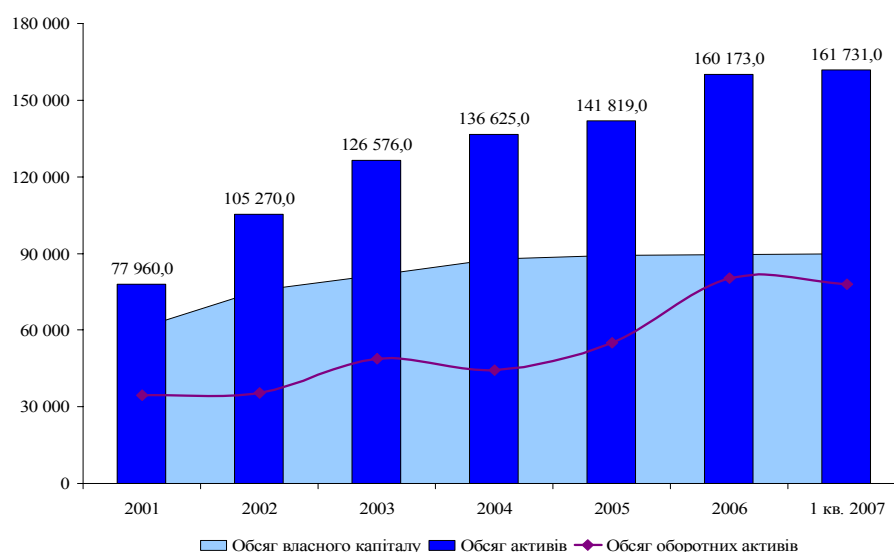


Рисунок 4.1. Динаміка структури балансу ВАТ «ДДЗ» протягом 2001 – 1 квартал 2007 рр.

Протягом 1 кварталу 2007 року оборотні активи скоротили на 2,9% – до 77 977,0 тис. грн. (48,2% валюти балансу). Зменшення цього розділу балансу відбулося переважно за рахунок скорочення дебіторської заборгованості майже на 20%, які на кінець звітного кварталу є найбільшою статтею поточних активів 49,1% (38 267,0 тис. грн.). На 63,9% дебіторська заборгованість сформована із заборгованості за товари, послуги, роботи. Станом на 01.04.2007 р. найбільшими дебіторами Емітента є «European Drilling Services Ltd» та ТОВ «ВБМ-Україна», питома вага заборгованості яких складає 64,0% та 22,6% відповідно. Необхідно нагадати, що основні дебітори є офіційними дилерами ВАТ «Дрогобицький долотний завод».

Необхідно зазначити, що протягом 2006 року підприємство збільшило заборгованість за виданими авансами з 1 911,0 тис. грн. до 22 871,0 тис. грн. Хоча у 1 кварталі поточного року вона скоротилась на 41,7% – до 13 344,0 тис. грн. (34,9% дебіторської заборгованості). У складі цієї статті більше ніж 90,0% складають передоплати за обладнання (основним постачальником якого є «Iris Export-Import» (Чехія).

Другою за розмірами статтею поточних активів є товарно-матеріальні запаси. Протягом січня-березня 2007 року вони зросли на 26,8% і становили

35 201,0 тис. грн. (45,2% оборотних активів). Майже на половину запаси представлені готовою продукцією, 35,1% – виробничі запаси. Виробничі запаси на 44,3% сформовані комплектуючими виробами та купівельними півфабрикатами. Збільшення залишків готової продукції відповідає загальній збутовій політиці товариства, яка передбачає постійну наявність на складі широкого асортименту готових виробів. У структурі незавершеного виробництва, яке становить 4,4% необоротних активів, обліковуються переважно вартість деталей доліт 3-шарошкових.

Протягом 2004-2006 року необоротні активи мали тенденцію до скорочення. Проте у 1 кварталі 2007 року вони збільшились майже на 5,% – до 83 749,0 тис. грн. (51,8% валюти балансу). Довгострокові активи представлені переважно основними засобами, залишкова вартість яких станом на 01.04.2007 р. дорівнювала 80 058,0 тис. грн. (95,6% необоротних активів).

За статтею незавершеного будівництва переважно обліковується вартість будівельно-монтажних робіт, пов'язаних із будівництвом шарошкового комплексу. Довгострокові фінансові інвестиції сформовані акціями статутного капіталу ЗАТ «Торговий дім «Україна-Казахстан».

Протягом 2001-2005 рр. зростання валюти балансу забезпечувалось переважно за рахунок збільшення поточних зобов'язань, а саме короткострокових банківських кредитів. У 2006 році компанія залучила довгострокові фінансові зобов'язання у формі емісії облігації на суму 25 000,0 тис. грн. та кредиту на суму 2 000,0 тис. євро. На кінець 1 кварталу поточного року заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями становить 23,8% валюти балансу (38 485,0 тис. грн.).

Необхідно зазначити, що найбільшою статтею пасивів є власний капітал, який протягом 2001-1 кварталу 2007 року постійно зростав і станом на 01.04.2007 р. склав 89 904,0 тис. грн. (55,6% валюти балансу). У 2003-2004 рр. статутний капітал було збільшено з 483,0 тис. грн. до 14 132,0 тис. грн. (15,7% власного капіталу). Проте найбільшою статтею власного капіталу підприємства є інший додатковий капітал (65,1% власного капіталу), який сформований із дооціненої вартості основних засобів. Нерозподілений прибуток протягом 2004-1 квартал 2007 року зріс на 11,8% - до 17 039,0 тис. грн. (19,0% власного капіталу).

У 2006 році поточні зобов'язання скоротились на 38,3% – до 32 363,0 тис. грн. переважно в результаті зменшення заборгованості за банківськими позиками. Протягом 1 кварталу поточного року цей розділ балансу несуттєво зріс і склав 33 342,0 тис. грн. (20,6% валюти балансу). Майже на 73,0% поточні зобов'язання представлені банківськими кредитами. Варто зазначити, що у звітному кварталі кредиторська заборгованість за товари, послуги, роботи, яка є досить диверсифікованою, збільшилась з 1 351,0 тис. грн. до 6 002,0 тис. грн. (18,0% поточних зобов'язань).

Валюта балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» протягом 2001-1 кварталу 2007 року зросла у 2,1 рази переважно за рахунок збільшення оборотних активів і станом на 01.04.2007 р. дорівнювала 161 731,0 тис. грн. Загалом, структура балансу ВАТ «Дрогобицький долотний завод» є типовою для підприємств металообробної галузі. Найбільшою статтею активів є необоротні активи (51,8% валюти балансу), які майже на 96,0% представлені основними засобами. В структурі пасивів переважає власний капітал, питома вага якого станом на 01.04.2007 р. складає 55,6% валюти балансу. Хоча протягом 2001-2005 рр. зростання валюти балансу забезпечувалось переважно за рахунок збільшення поточних зобов'язань, а саме короткострокових банківських кредитів. У 2006 році компанія залучила довгострокові фінансові зобов'язання у формі емісії облігацій на суму 25 000,0 тис. грн. та кредиту на суму 2 000,0 тис. євро. На кінець 1 кварталу поточного року заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями становить 23,8% валюти балансу (38 485,0 тис. грн.).

4.2. Аналіз фінансових результатів та показників рентабельності

Протягом 2003-2006 рр. чистий дохід від реалізації продукції збільшився на 84,6% - до 117 803,0 тис. грн. При цьому найбільший приріст обсягів продажу відбувся у 2005 році – 32,5%. Показник рентабельності діяльності перебуває на відносно низькому рівні, незважаючи на те, що у 1 кварталі він зріс з 0,79% до 2,15%. Необхідно зазначити, що у 2004 році діяльність підприємства була збитковою. Причиною цього було значне зростання собівартості одиниці продукції через збільшення цін на метал (Таблиця 4.1).

Таблиця 4.1. Динаміка показників рентабельності ВАТ «Дрогобицький долотний завод» протягом 2001 – 1 кв. 2007 рр., %

Показник	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1 кв. 2007
Рентабельність діяльності	0,8%	1,5%	0,9%	-	0,4%	0,8%	2,2%
Рентабельність продукції	10,2%	20,4%	28,2%	8,0%	10,1%	13,0%	16,3%
Рентабельність продаж (за операційним прибутком)	4,7%	10,7%	14,3%	8,1%	9,3%	10,2%	11,8%
Рентабельність продаж (за чистим прибутком)	0,8%	1,5%	0,9%	0,0%	0,4%	0,8%	2,1%
Рентабельність EBITDA	7,2%	14,6%	25,9%	17,0%	19,5%	18,3%	21,9%

Рентабельність продукції з 2004 року до 1 кварталу поточного року зросла на 8,3 в. п. і склала 16,3%. У складі статті інших операційних доходів обліковується переважно дохід від реалізації відходів виробництва або неліквідів, а інших операційних витрат – переважно втрати від курсової різниці. Незважаючи на коливання обсягу операційних доходів та витрат, рентабельність продаж за операційним прибутком протягом 2004-1 кварталу 2007 року збільшилась на 3,7 в. п. – до 11,8%.

Протягом 2006 року чистий прибуток зріс у 2,6 рази і дорівнював 929,0 тис. грн. Необхідно зазначити, що у 1 кварталі 2007 року ВАТ «Дрогобицький долотний

завод» вже отримав 63,2% (587,0 тис. грн.) чистого прибутку 2006 року, що відобразилося на різкому зростанні рентабельності продаж за чистим прибутком з 0,8% до 2,1%. Рентабельність EBITDA перебуває на досить високому рівні, зокрема, у звітному кварталі поточного року вона склала 21,9%.

Протягом 2003-2006 рр. чистий дохід від реалізації продукції збільшився на 84,6% – до 117 803,0 тис. грн. Показник рентабельності діяльності перебуває на відносно низькому рівні (2,2%). Рентабельність продукції з 2004 року до 1 кварталу поточного року зросла на 8,3 в. п. і склала 16,3%. Необхідно зазначити, що у 2004 році діяльність підприємства була збитковою. Причиною цього було значне зростання собівартості одиниці продукції через збільшення цін на метал. Необхідно зазначити, що у 1 кварталі 2007 року ВАТ «Дрогобицький долотний завод» вже отримав 63,2% (587,0 тис. грн.) чистого прибутку 2006 року, що відобразилося на різкому зростанні рентабельності продаж за чистим прибутком з 0,8% до 2,1%.

4.3. Аналіз показників ефективності господарської діяльності ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

Показники ліквідності та фінансової стійкості

Протягом 2001-2004 рр. значення коефіцієнту загальної ліквідності ВАТ «Дрогобицький долотний завод» мало тенденцію до зменшення. Це пов'язано зі значним зростанням поточних зобов'язань та зменшенням питомої ваги оборотних активів у структурі балансу підприємства. Але у 2006 році в результаті скорочення заборгованості за короткостроковими позиками (на 38,0%) показник загальної ліквідності зріс до 2,48 рази. Протягом 1 кварталу 2007 року зменшення оборотних активів відобразилось на незначному скороченні показників ліквідності, а саме загальної ліквідності на 0,14 в. п. до 2,34 разів, швидкої ліквідності на 0,36 в. п. до 1,24 рази (Таблиця 4.2).

Таблиця 4.2. Динаміка показників ліквідності та фінансової стійкості протягом 2001-1 кв. 2007 рр.

Показник	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1 кв. 2007
	<i>Показники ліквідності</i>						
Коефіцієнт загальної ліквідності, разів	2,05	1,19	1,08	0,91	1,05	2,48	2,34
Коефіцієнт швидкої ліквідності, разів	0,59	0,45	0,37	0,17	0,44	1,60	1,24
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, разів	0,02	0,02	0,03	0,01	0,04	0,13	0,09
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	17 662,00	5 548,00	3 719,00	-4 372,00	2 603,00	47 944,00	44 635,00
	<i>Показники фінансової стійкості та стабільності</i>						
Коефіцієнт фінансової незалежності, разів	0,78	0,72	0,64	0,64	0,63	0,56	0,56
Чистий робочий капітал, тис. грн.	17 679,00	5 579,00	3 753,00	-4 171,00	2 669,00	9 651,00	6 155,00
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань, разів	3,63	2,54	1,80	1,80	1,70	1,27	1,25

Позитивне значення чистого оборотного капіталу протягом всього періоду свідчить про забезпеченість підприємством оборотними активами для покриття своїх поточних зобов'язань.

Аналіз показників фінансової стійкості та стабільності

Незважаючи на зменшення питомої ваги власного капіталу у структурі балансу протягом 2001-1 квартал 2007 року з 78,0% до 56,0%, показники фінансової стійкості та стабільності перебувають на досить високому рівні. Протягом аналізованого періоду (крім 2004 року) чистий робочий капітал мав додатне значення і станом на 01.04.2007 р. склав 6 155,0 тис. грн. Це свідчить про те, що обсяг власного капіталу є достатнім для фінансування необоротних активів.

Аналіз показників ділової активності

Перевищення темпів приросту чистого доходу від реалізації над темпами приросту активів з 2004 року сприяло скороченню термінів оборотності активів на 268 днів – до 461 дня у 2006 році (Таблиця 4.3).

Таблиця 4.3. Динаміка показників ділової активності ВАТ «Дрогобицький долотний завод» протягом 2001 – 1 кв. 2007 рр., днів

Показник	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1 кв. 2007
Термін оборотності активів	291	410	654	626	500	461	529
Термін оборотності оборотних активів	136	156	237	222	179	207	260
Термін оборотності дебіторської заборгованості	43	50	80	56	52	105	142
Термін оборотності запасів	91	99	145	157	117	89	104
Термін оборотності кредиторської заборгованості	27	33	48	57	42	20	23
Тривалість фінансового циклу	107	115	176	155	128	175	222

Необхідно зазначити, що у 1 кварталі 2007 року відбулося збільшення періоду оборотності основних статей балансу. При цьому відбулось зростання тривалості фінансового циклу на 47 днів до 222 днів, що негативно впливає на обсяг чистого грошового потоку від операційної діяльності.

Загалом, загальної ліквідності перебуває на досить високому рівні 2,34 рази. Незважаючи на зменшення питомої ваги власного капіталу у структурі балансу показники фінансової стійкості та стабільності перебувають на досить високому рівні (0,56). Позитивним є додатне значення чистого робочого та оборотного капіталу. З 2005 року по 1 кв. 2007 року тривалість фінансового циклу зросла на 94 дні – до 222 днів, що негативно впливає на чистий грошовий потік від операційної діяльності.

4.4. Аналіз грошових потоків ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

Протягом 2001-2006 рр. підприємство мало додатний грошовий потік до змін у чистому оборотному капіталі. Але переважно в результаті зростання дебіторської заборгованості у 2005-2006 рр. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» отримав від'ємний грошовий потік від операційної діяльності. Таким чином, протягом аналізованого періоду компанія згенерувала грошових надходжень від операційної діяльності до змін у оборотних активах у розмірі 42 436,0 тис. грн. Але за рахунок збільшення оборотного капіталу на 35 176,0 тис. грн. сукупний грошовий потік від операційної діяльності був зменшений до 7 260,0 тис. грн. (Таблиця 4.4).

Таблиця 4.4. Грошові потоки ВАТ «Дрогобицький долотний завод» протягом 2001-2006 рр.

Показник	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Операційна діяльність</i>						
Чистий дохід від реалізації продукції	91 814,0	80 392,0	63 823,0	75 672,0	100 226,0	117 803,0
Собівартість реалізованої продукції	-83 309,0	-66 788,0	-49 774,0	-70 040,0	-91 048,0	-104 266,0
Грошовий потік від реалізації продукції	8 505,0	13 604,0	14 049,0	5 632,0	9 178,0	13 537,0
Інші операційні доходи	3 550,0	1 556,0	2 785,0	5 792,0	7 532,0	5 597,0
Інші операційні витрати	-4 080,0	-3 180,0	-4 209,0	-1 352,00	-2 811,0	-1 919,0
Адміністративні витрати	-2 323,0	-2 394,0	-2 832,0	-3 366,00	-3 996,0	-4 633,0
Витрати на збут	-1 293,0	-1 021,0	-692,0	-580,00	-546,0	-593,0
Сальдо інших доходів/видатків	-634,0	0,0	0,0	0,00	0,0	0,0
Відсотки за кредитами	-674,0	-2 594,0	-5 232,0	-8 207,00	-6 812,0	-8 375
Податок на прибуток	-2 278,0	-2 739,0	-1 893,0	-1 005,00	-409,0	-999
Амортизація	2 210,0	3 057,0	5 046,0	6 250,00	9 227,0	8 038,0
Грошові потоки від операційної діяльності до змін в чистому оборотному капіталі	2 983,0	6 289,0	7 022,0	3 164,0	11 363,0	10 653,0
Зменшення/збільшення оборотних активів та ВМП	900,0	-525,0	-4 214,00	3 986,00	-9 299,0	-23 380,0
Зменшення/збільшення поточних зобов'язань	-958,0	3 113,0	-745,00	7 476,00	-8 324,0	-2 527,0
Грошові потоки від операційної діяльності	2 925,0	8 877,0	2 063,0	14 626,0	-6 260,0	-15 254,0
<i>Інвестиційна діяльність</i>						
Реалізація фінансових інвестицій та необоротних активів	0,0	1 106,0	0,0	0,0	325,0	55,0
Придбання необоротних активів	-6 778,0	-11 758,0	-10 815,0	-16 745,00	-3 115,0	-1 895,0
Сальдо інших інвестиційних доходів/видатків	-6 123,0	-7 679,0	-12 338,0	-2042	-1 183,0	-1 992,0
Грошові потоки від інвестиційної діяльності	-12 901,0	-18 331,0	-23 153,0	-18 787,0	-3 973,0	-3 832,0
<i>Фінансова діяльність</i>						
Надходження власного капіталу	0,0	0,0	5 973,0	6 566,00	180,0	0,0
Надходження позичкових ресурсів	17 737,0	31 547,0	61 867,0	41 618,0	35 283,0	61 381,0
Погашення тіла кредитних ресурсів	-7 377,0	-21 735,0	-45 711,0	-45 232,0	-23 326,0	-40 484,0
Сплата дивідендів	0,0	-112,0	-110,0	-3,00	0,0	0,0
Грошові потоки від фінансової діяльності	10 360,0	9 700,0	22 019,0	2 949	12 137,0	20 897,0
Чисті грошові потоки	384,0	246,0	929,0	-1 212,0	1 904,0	1 811,0
Залишок на початок року	13,0	397,0	643,0	1 572,0	360,0	2 264,0
Залишок на кінець року	397,0	643,0	1 572,0	360,0	2 264,0	4 075,0

Підприємство протягом 2001-2004 рр. проводило досить активну інвестиційну політику. Інвестиційна діяльність, а також операційна (у 2005-2006 рр.) фінансувалась за рахунок додатково залучених позичкових ресурсів як у формі банківських кредитів, так і власного капіталу. Сукупний грошовий потік від фінансової діяльності протягом 2001-2006 рр. становив 78 121,0 тис. грн., при цьому сукупний грошовий потік від інвестиційної діяльності склав 81 3110 тис. грн.

Надходження до виплати податків, відсотків та амортизаційних відрахувань (ЕВІТДА) протягом 2004-2006 рр. зросли на 60,3% – до 19 040,0 тис. грн. (Таблиця 4.5).

Таблиця 4.5. Покриття виплат за фінансовими зобов'язаннями ВАТ «Дрогобицький долотний завод» протягом 2001 – 1 кв. 2007 рр., тис. грн.

Показник	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1 кв. 2007
Чистий прибуток	731,0	1 244,0	568,0	-2 868,0	351,0	929,0	587,0
Амортизація	2 210,0	3 057,0	5 046,0	6 250,0	9 227,0	8 038,0	1 891,0
Процентні витрати	674,0	2 594,0	5 232,0	8 207,0	6 812,0	8 375,0	2 446,0
Податок на прибуток	2 367,0	2 848,0	2 023,0	290,0	1 394,0	1 698,0	233,0
Погашення основної суми заборгованості	7 377,0	21 735,0	45 711,0	45 232,0	23 326,0	40 484,0	3 015,0
Сукупні виплати по фінансових зобов'язаннях	8 051,0	24 329,0	50 943,0	53 439,0	30 138,0	48 859,0	5 461,0
ЕВІТДА	5 982,0	9 743,0	12 869,0	11 879,0	17 784,0	19 040,0	5 157,0
<i>ЕВІТДА / процентні витрати</i>	<i>8,88</i>	<i>3,76</i>	<i>2,46</i>	<i>1,45</i>	<i>2,61</i>	<i>2,27</i>	<i>2,1</i>
<i>ЕВІТДА / сукупні виплати по фінансових зобов'язаннях</i>	<i>0,74</i>	<i>0,40</i>	<i>0,25</i>	<i>0,22</i>	<i>0,59</i>	<i>0,39</i>	<i>0,9</i>
Чистий борг	9 963,0	19 529,0	34 756,0	32 470,0	41 950,0	61 625,0	59 605,0
<i>ЕВІТДА/чистий борг</i>	<i>0,6</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1</i>
<i>Власний капітал/чистий борг</i>	<i>6,1</i>	<i>3,9</i>	<i>2,3</i>	<i>2,7</i>	<i>2,1</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>

Показник покриття відсоткових витрат за рахунок ЕВІТДА є досить високим і дорівнює 2,1 рази. Зменшення відношення ЕВІТДА до сукупних виплат за фінансовими зобов'язаннями у 2006 році, відбулося в результаті фінансування заборгованості за банківським кредитами за рахунок надходжень від емісії довгострокових облігацій.

Підприємство протягом 2001-2004 рр. проводило досить активну інвестиційну політику. Інвестиційна діяльність підприємства, а також операційна (у 2005-2006 рр.) фінансувалась за рахунок додатково залучених позичкових ресурсів як у формі банківських кредитів, так і власного капіталу. Надходження до виплати податків, відсотків та амортизаційних відрахувань (ЕВІТДА) протягом 2004-2006 рр. зросли на 60,3% – до 19 040,0 тис. грн. Показник покриття процентних витрат за рахунок ЕВІТДА є досить високим та дорівнює 2,1 рази.

5. Аналіз боргового навантаження

5.1. Інформація про банківські позики

Станом на 01.04.2007 р. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» має заборгованість за банківськими позиками на загальну суму 37 658,0 тис. грн. (23,3% валюти балансу) (Таблиця 5.1).

Таблиця 5.1. Параметри зобов'язань за банківськими кредитами ВАТ «Дрогобицький долотний завод» станом на 01.04.2007 р.

Назва банку	Вид кредиту	Дата отримання кредиту	Дата погашення кредиту	Сума кредитної лінії	Діюча % ставка, річних	Заборгованість станом на 01.04.07р.	Забезпечення, тис. грн.
ВАТ АБ «Укргазбанк»	Відновлювана кредитна лінія	10.10.06 р.	05.10.2009 р.	2 000,0 тис. євро	11,0%	2 000,0 тис. євро	Устаткування цехів №1,3,4,5,9,11, споруди
ЗАТ «ТАС-Інвестбанк»	Кредит	15.09.2003 р.	30.04.2008 р.	26 200,0 тис. грн.	18,1%	24 200,0 тис. грн.	Будівлі цехів №1,2,3,4,7,11; побутові приміщення блоку №5
Разом у гривневому еквіваленті						37 658,0 тис. грн.	

На початку жовтня 2006 року аналізоване підприємство залучило кредит у розмірі 2 000,0 тис. євро для купівлі устаткування з терміном погашення у 2009 році. Погашення заборгованості за кредитом від ЗАТ «ТАС-Інвестбанк» на суму 24 200,0 тис. грн. було пролонговано до квітня 2008 року. Метою залучення цього кредиту є поповнення оборотних засобів.

5.2. Інформація про попередню емісію облігацій

У 2006 році ВАТ «Дрогобицький долотний завод» здійснило емісію облігацій на суму 25 000,0 тис. грн. зі строком погашення у 2009 році. Параметри зазначеної емісії наведені у таблиці (Таблиця 5.2).

Таблиця 5.2. Параметри попереднього випуску облігацій ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

Вид облігацій	Облігації підприємства іменні відсоткові
Форма випуску	Бездокументарна
Серія	А
Обсяг випуску по номіналу	25 000 000,00 грн.
Номінальна вартість	1 000,00 грн.
Кількість облігацій	25 000 од.
Дата початку первинного розміщення	12.05.2006 р.
Дата завершення первинного розміщення	05.05.2009 р.
Термін обігу	з 12.05.2006 р. до 07.05.2009 р. (1092 днів)
Кількість відсоткових періодів	12 відсоткових періодів (кожний квартал)
Відсоткова ставка	15,5% річних для 1 – 4 процентних періодів (розмір 1 – 4 процентних виплат становить 38,64 грн.) Процентна ставка для 5 – 12 процентних періодів встановлюється Емітентом виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше ніж 5% річних в грн.
Дата погашення облігацій	08-09.05.2009 р.
Андерайтер	ЗАТ «Внешторгбанк (Україна)»

Станом на 01.08.2006 р. емісія облігацій була розміщена у повному обсязі. Виплати відсоткового доходу здійснюються Емітентом у національній валюті України (гривні). Графік виплати доходу наведений у таблиці (Таблиця 5.3).

Таблиця 5.3. Графік виплати доходу за облігаціями попередньої емісії ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

Процентний період	Початок періоду	Кінець періоду	Дата виплати доходу	Тривалість, днів	Сума виплат, грн.*
1	12.05.2006	10.08.2006	11-12.08.2006	91	968 750
2	11.08.2006	09.11.2006	10-11.11.2006	91	968 750
3	10.11.2006	08.02.2007	09-10.02.2007	91	968 750
4	09.02.2007	10.05.2007	11-12.05.2007	91	968 750
5	11.05.2007	09.08.2007	10-11.08.2007	91	968 750
6	10.08.2007	08.11.2007	09-10.11.2007	91	968 750
7	09.11.2007	07.02.2008	08-09.02.2008	91	968 750
8	08.02.2008	08.05.2008	09-10.05.2008	91	968 750
9	09.05.2008	07.08.2008	08-09.08.2008	91	968 750
10	08.08.2008	06.11.2008	07-08.11.2008	91	968 750
11	07.11.2008	05.02.2009	06-07.02.2009	91	968 750
12	06.02.2009	07.05.2009	08-09.05.2009	91	968 750

* - за умов розміщення повного обсягу випуску та незмінності процентної ставки

Згідно з умовами випуску облігацій ВАТ «Дрогобицький долотний завод» передбачена можливість їх дострокового погашення. Повідомлення про дострокове погашення можуть бути поданими після закінчення 4 та 8 відсоткових періодів, які припадають на травень 2007 та 2008 рр.

Облігації майном товариства не забезпечуються, разом із цим за ними передбачена порука з боку іншої компанії. Поручитель Емітента, яким виступає ТОВ «Волгабурмаш-Капітал», зобов'язуються укласти договір поруки за основною сумою боргу та доходом за облігаціями з кожним власником облігацій ВАТ «Дрогобицький долотний завод» за його бажанням.

Випуск облігацій на суму 25 000,0 тис. грн. станом на 01.04.2007 р. повністю розміщено. Відсотки за облігаціями за третім та четвертим купонними періодами сплачено у повному обсязі у розмірі по 966,0 тис. грн. Відсотки за п'ятим купонним періодом мають бути сплачені 10-11.08.2007 року. Відсоткова ставка на п'ятий - восьмий купонні періоди встановлена на рівні 15,0%, що на 0,5 в. п. нижче початково встановленої. Умовами випуску передбачено оферта у травні 2007 та 2008 рр. Необхідно зазначити, що травні поточного року облігації до дострокового викупу не пред'являлися.

Станом на 01.04.2007 р. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» має заборгованість за банківськими кредитами на загальну суму 37 658,0 тис. грн. (23,3% валюти балансу). У травні 2006 році аналізоване підприємство здійснило емісію облігацій серії А на загальну суму 25 000,0 тис. грн., зі строком погашення 08-09.05.2009 р. Умовами цього випуску облігацій передбачений викуп у травні 2007 та 2008 рр. Необхідно зазначити, що у травні поточного року облігації до дострокового викупу не пред'являлися. На кінець 1 кварталу 2007 року емісії серії А повністю розміщені. Відсотки за облігаціями за третім та четвертим купонними періодами сплачено вчасно та у повному обсязі. Процент за п'ятим купонним періодом мають бути виплачені 10-11.08.2007 року. Відсоткова ставка на п'ятий - восьмий купонні періоди встановлена на рівні 15,0%, що на 0,5 в. п. нижче початково встановленої.

5.3. Інформація про заплановану емісію облігацій

Метою здійснення емісії облігацій серії В є залучення фінансових ресурсів, які будуть спрямовані на реструктуризацію кредитного портфеля Емітента, тобто на здешевлення вартості позичкових коштів, отриманих підприємством для модернізації виробничого обладнання та завершення робіт з впровадження енергозберігаючих технологій. Основні параметри запланованої емісії облігацій наведено у таблиці (Таблиця 5.4).

Таблиця 5.4. Параметри запланованої емісії облігацій серії В

Тип облігацій:	іменні відсоткові
Форма існування:	бездокументарна
Серія:	В
Обсяг емісії:	25 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	1 000,00 грн.
Кількість:	25 000 од.
Термін обігу:	з дати реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та триває до 29 липня 2010 року (включно)
Термін розміщення:	03.08.2007 - 01.08.2008
Термін погашення:	30 липня 2010 року
Відсотковий дохід:	14,5% річних у гривні на перший-четвертий відсотковий період; на п'ятий-восьмий встановлюється Емітентом 1 липня 2008 року, але не нижче ніж 5% річних у гривні; дев'ятий-дванадцятий відсотковий період встановлюється Емітента 30 червня 2009 року, але не нижче ніж 5% річних у гривні
Андерайтер	ВАТ «Ощадбанк»

Відсотковий дохід за облігаціями нараховуються відповідно до відсоткових періодів, наведених у таблиці (Таблиця 5.5).

Таблиця 5.5. Відсоткові періоди за облігаціями серії В

Відсоткові періоди	Початок періоду	Закінчення періоду	Кількість днів у відсотковому періоді	Дата виплати відсоткового доходу
1	03.08.2007	01.11.2007	91	02.11.2007
2	02.11.2007	31.01.2008	91	01.02.2008
3	01.02.2008	01.05.2008	91	02.05.2008
4	02.05.2008	31.07.2008	91	01.08.2008
5	01.08.2008	30.10.2008	91	31.10.2008
6	31.10.2008	29.01.2009	91	30.01.2009
7	30.01.2009	30.04.2009	91	01.05.2009
8	01.05.2009	30.07.2009	91	31.07.2009
9	31.07.2009	29.10.2009	91	30.10.2009
10	30.10.2009	28.01.2010	91	29.01.2010
11	29.01.2010	29.04.2010	91	30.04.2010
12	30.04.2010	29.07.2010	91	30.07.2010

Кожний відсотковий період складає 91 календарний день. Погашення облігацій та виплата відсоткового доходу за облігаціями здійснюється за рахунок доходу, отриманого Емітентом від його діяльності після розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів.

Випуском облігацій передбачений їх викуп. При цьому ціна викупу облігацій дорівнює їх номінальній вартості. Викуп облігації серії В здійснюється у такі строки (Таблиця 5.6).

Таблиця 5.6. Інформація про періоди викупу облігацій серії В

Відсоткові періоди, після закінчення якого здійснюється викуп облігацій	Дата початку викупу	Дата закінчення викупу
4	01.08.2008	03.08.2008
8	31.07.2009	02.07.2009

Погашення облігації відбуватиметься 30 липня 2010 року. При погашенні облігації Емітент виплачує номінальну вартість облігації та одночасно виплачує відсотковий дохід за останній відсотковий період.

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». При первинному розміщенні облігацій договір поруки буде укладатись одночасно з договорами купівлі-продажу. Якщо власник облігації придбав їх на вторинному ринку, то для укладення договору поруки він повинен звернутись безпосередньо до Емітента.

Відомості про поручителя

Станом на 01.01.2007 р. валюта балансу поручителя склала 2 854,4 тис. грн., обсяг власного капіталу - 1 000,4 тис. грн. Таким чином, основна сума заборгованості за облігаціями у 8,6 рази перевищує активи та майже у 25 разів власний капітал поручителя. У 2006 році ТОВ «Волгабурмаш - Капітал» отримало чистий дохід від реалізації у розмірі 7 623,0 тис. грн., що на майже у 2 рази менше аналогічного періоду попереднього року, хоча на відміну від 2005 року у 2006 році поручитель отримав чистий прибуток, який склав 135,4 тис. грн. Річні виплати доходу за облігаціями становлять 3 625,0 тис. грн., що складає 47,6% чистих обсягів продажу поручителя. Необхідно зазначити, що ТОВ «Волгабурмаш-Капітал» також виступає поручителем за облігації серії А, емітованих ВАТ «Дрогобицький долотний завод».

У серпні 2007 року ВАТ «Дрогобицький долотний завод» запланував здійснити емісію облігацій серії В у розмірі 25 000,0 тис. грн. (15,5% валюти балансу), фінансові ресурси залучені від якої будуть спрямовані на реструктуризацію кредитного портфеля підприємства. Відсоткова ставка за облігаціями на перший-четвертий відсоткові періоди встановлена на рівні 14,5% річних у гривні. Облігації серії В є додатково забезпечені порукою ТОВ «Волгабурмаш - Капітал», який також в свою чергу виступає поручителем за облігаціями серії А. Необхідно зазначити, що заборгованості за облігаціями серії В у 8,6 разів перевищує активи та майже у 25 разів власний капітал поручителя.

6. Стратегія розвитку та аналіз прогнозних грошових потоків ВАТ «Дрогобицький долотний завод»

Стратегія розвитку ВАТ «Дрогобицький долотний завод» передбачає постійне оновлення та модернізацію обладнання та введення сучасних технологій із виготовлення деталей для бурових доліт з метою розширення виробництва та підвищення конкурентоздатності продукції.

Основними напрямками інвестиційної діяльності ВАТ «Дрогобицький долотний завод» на 2007-2008 рр. передбачено:

- З метою створення сучасного, компактного, гнучкого і конкурентоспроможного виробництва 3-шарошкових доліт проведення: завершення робіт по переносу зі старої на нову територію заводу складу металу, дільниці стружкопереробки, молотової дільниці; відчуження старої території від нової території заводу; здійснення будівельно-монтажних робіт з введення в експлуатацію 3-ого прольоту Блоку цехів №5;
- Завершення робіт з впровадження енергозберігаючих технологій: індукційний нагрів заготовок перед гарячою об'ємною штамповкою замість газового нагріву; хіміко-термічна обробка деталей доліт у печах фірми «Irsen» (Німеччина); впровадження індивідуальних компресорних установок.
- Технічне переозброєння виробництва 3-шарошкових доліт, а саме: закупка і впровадження сучасного прогресивного обладнання, в т.ч. верстатів з ЧПУ і оброблювальних центрів і кількістю 12 одиниць.

Зокрема, аналізоване підприємство закупило (внесена 90,0% передоплата) і планує ввести в експлуатацію до кінця поточного року устаткування на загальну суму 19 245,7 тис. грн. або 2 839,8 тис. євро (EUR/GRN - 6,7771), а саме:

- двохкамерну піч для хіміко-термічної обробки деталей бурових доліт призначена для розшивки вузьких місць у цеху №3 та збільшення коефіцієнта завантаження обладнання цього цеху до 0,77 (вартість 774,5 тис. євро);
- вертикальні токарні верстати з ЧПК для токарної обробки лап бурових доліт (828,6 тис. євро);
- вертикальні токарні оброблюючі центри для токарної обробки шарошок бурових доліт (555,5 тис. євро та 681 3 тис. євро).

Впровадження обладнання надасть можливість організувати сучасне виробництво з виготовлення лап і шарошок гірничорудних та нафтових доліт за прогресивними технологіями. Виробництво шарошок з використанням вище зазначеного

устаткування буде забезпечено у обсязі більше ніж 30,% від загального виробництва цього виду продукції. При цьому Емітент планує у 2007 році збільшити обсяги продажів на 9,1% – до 128 530,0 тис. грн. Протягом 2008-2010 рр. щорічне зростання чистого доходу від реалізації не буде перевищувати 5,0% (Таблиця 6.1).

Таблиця 6.1. Прогнозний рух грошових коштів ВАТ «Дрогобицький долотний завод» на 2007 – 2008 рр.

Показник	2006	2007	2008	2009	2010
	факт				прогноз
Операційна діяльність					
Чистий дохід від реалізації продукції	117 803,0	128 530,0	129 900,0	132 740,0	138 540,0
Матеріальні витрати	-70 791,0	-72 762,0	-75 640,0	-76 294,0	-79 538,0
Витрати на оплату праці та соціальні потреби	-27 515,0	-28 865,0	-29 239,0	-29 875,0	-31 190,0
Амортизація	-8 038,0	-9 195,0	-9 340,0	-9 390,0	-9 415,0
Інші витрати пов'язані із виробництвом та реалізацією	-3 148,0	-3 235,0	-3 370,0	-3 447,0	-3 602,0
Загальні операційні витрати	-109 492,0	-114 057,0	-117 589,0	-119 006,0	-123 745,0
Грошовий потік від реалізації продукції	8 311,0	14 473,0	12 311,0	13 734,0	14 795,0
Інші операційні доходи	5 902,0	1 829,0	1 829,0	1 829,0	1 829,0
Сальдо інших доходів/видатків	-3 211,0	-2 200,0	-2 250,0	-2 250,0	-2 300,0
Відсотки за кредитами	-8 375,0	-11 377,0	-9 055,0	-7 614,0	-3 750,0
Податок на прибуток	-1 698,0	-1 780,0	-1 872,3	-1 913,3	-1 965,0
Амортизація	8 038,0	9 195,0	9 340,0	9 390,0	9 415,0
Грошові потоки від операційної діяльності до змін у чистому оборотному капіталі	8 967,0	10 140,0	10 302,7	13 175,7	18 024,0
Зменшення/збільшення чистого оборотного капіталу	-27 070,0	11 375,0	3 036,0	8 800,0	7 800,0
Грошові потоки від операційної діяльності	-18 103,0	21 515,0	13 338,7	21 975,7	25 824,0
Інвестиційна діяльність					
Грошові потоки від інвестиційної діяльності	-983,0	-19 300,0	-400,0	-400,0	-400,0
Фінансова діяльність					
Надходження позичкових ресурсів	36 381,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Погашення тіла кредитних ресурсів	-40 484,0	-27 230,0	-13 102,0	0,0	0,0
Надходження облігацій	25 000,0	25 000,0	0,0	0,0	0,0
Погашення облігацій	0,0	0	0,0	-25 000,0	-25 000,0
Грошові потоки від фінансової діяльності	20 897,0	-2 230,0	-13 102,0	-25 000,0	-25 000,0
Чисті грошові потоки	1 811,0	-15,0	-163,3	-3 424,3	424,0
залишок на початок року	2 264,0	4 075,0	4 060,0	3 896,7	472,4
залишок на кінець року	4 075,0	4 060,0	3 896,7	472,4	896,4

У поточному році підприємство планує такий випуск продукції за основною номенклатурою:

- долота шарошкові - 34 240,0 од.;
- калібратори - 910 од.;

- бурголови - 620 од.;
- розширювачі - 18 од.

Протягом 2007-2010 рр. компанія матиме додатний грошовий потік від операційної діяльності. Таким чином, сукупний грошовий потік від операційної діяльності протягом 2007-2010 рр. становить 71 278,4 тис. грн. ВАТ «Дрогобицький долотний завод» у кінці 1 півріччя 2007 року планує здійснити емісію облігацій на суму 25 000,0 тис. грн. з метою погашення кредиту та здешевлення позичкових фінансових ресурсів.

Необхідно зазначити, що на 2009-2010 рр. передбачено погашення облігацій 2 емісій відповідно. Показник покриття виплат за фінансовими зобов'язаннями за рахунок надходжень до виплати відсотків, податку на прибуток та амортизації (ЕВІТДА) протягом 2010 р. зріс на 0,13 в. п. до 0,83 разів. Зростання ЕВІТДА протягом цих років забезпечуватиметься переважно за рахунок збільшення чистого прибутку майже у 4 рази та 2,3 рази відповідно. (Таблиця 6.2).

Таблиця 6.2. Покриття планових виплат по фінансових зобов'язаннях ВАТ «Дрогобицький долотний завод» за рахунок прибутку до виплати відсотків, податку на прибуток та амортизації (ЕВІТДА) у 2006-2008 рр.

Показник	2006	2007*	2008*	2009	2010
Чистий прибуток	929,0	945,0	962,7	3 785,7	8 609,0
Амортизація	8 038,0	9 195,0	9 340,0	9 390,0	9 415,0
Процентні витрати	8 375,0	11 377,0	9 055,0	7 614,0	3 750,0
Податок на прибуток	1 698,0	1 780,0	1 872,3	1 913,3	1 965,0
Прибуток до виплати процентів, податку на прибуток та амортизації (ЕВІТДА)	19 040,0	23 297,0	21 230,0	22 703,0	23 739,0
Погашення основної суми заборгованості (кредитів та облігацій)	40 484,0	27 230,0	13 102,0	25 000,0	25 000,0
Сукупні виплати за фінансовими зобов'язаннями	48 859,0	38 607,0	22 157,0	32 614,0	28 750,0
ЕВІТДА / процентні витрати	2,27	2,05	2,34	2,98	6,33
ЕВІТДА / сукупні виплати за фінансовими зобов'язаннями	0,39	0,60	0,96	0,70	0,83

* прогнознi дані

Хоча варто зазначити, що в разі довгострокового пред'явлення до погашення всієї суми розміщеної емісії облігацій, надходжень від операційної діяльності Емітента, в певний момент часу може не вистачити на її повне фінансування, що може призвести до необхідності залучення додаткових фінансових ресурсів.

Стратегія розвитку ВАТ «Дрогобицький долотний завод» передбачає постійне оновлення та модернізацію устаткування з метою підвищення конкурентоспроможності виробленої продукції. Зокрема, до кінця поточного року передбачено введення в експлуатацію устаткування на суму 19 245,7 тис. грн. У 2007 році підприємство планує збільшити обсяги продажів на 9,1% – до 128 530,0 тис. грн., а протягом 2008-2010 рр. щорічне зростання чистого доходу від реалізації не буде перевищувати 5,0%. Протягом 2007-2010 рр. фінансування інвестиційної політики планується за рахунок надходжень від операційної діяльності. Необхідно зазначити, що на кінець 1 півріччя 2007 року компанія запланувала емісію облігацій на суму 25 000,0 тис. грн. з метою погашення кредиту та здешевлення позичкових фінансових ресурсів. На 2009-2010 рр. передбачено погашення облігацій 2 емісій відповідно, при цьому показник відношення EBITDA до загальних виплат за фінансовими зобов'язаннями не перевищуватиме 0,83 рази.

Висновок

Проведений аналіз фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ВАТ «Дрогобицький долотний завод» у межах процедури присвоєння кредитного рейтингу дозволяє визначити випуску облігацій, емітентом яких виступає зазначене товариство, кредитний рейтинг **на рівні uaBBB** з прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальника відділу рейтингування
підприємств промисловості та сфери послуг

Д. О. Мельник

Відповідальний фінансовий аналітик

О. О. Капустенко

Додатки

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

Статті балансу	01.01.2004		01.01.2005		01.01.2006		01.01.2007		01.04.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Необоротні активи	77 671,0	61,4	91 997,0	67,3	86 694,0	61,1	79 857,0	49,9	83 749,0	51,8
Нематеріальні активи	175,0	0,1	111,0	0,1	53,0	0,0	21,0	0,0	17,0	0,0
Незавершене будівництво	6 631,0	5,2	5 471,0	4,0	3 990,0	2,8	3 505,0	2,2	3 647,0	2,3
Основні засоби	70 837,0	56,0	86 384,0	63,2	82 620,0	58,3	76 304,0	47,6	80 058,0	49,5
Довгострокові фінансові інвестиції	28,0	0,0	31,0	0,0	31,0	0,0	27,0	0,0	27,0	0,0
Оборотні активи	48 871,0	38,6	44 427,0	32,5	55 059,0	38,8	80 307,0	50,1	77 977,0	48,2
Запаси:	31 132,0	24,6	34 685,0	25,4	30 704,0	21,7	27 761,0	17,3	35 201,0	21,8
- виробничі запаси	9 690,0	7,7	12 958,0	9,5	11 875,0	8,4	8 951,0	5,6	12 357,0	7,6
- незавершене виробництво	2 824,0	2,2	2 379,0	1,7	3 382,0	2,4	2 844,0	1,8	3 874,0	2,4
- готова продукція	18 590,0	14,7	18 896,0	13,8	14 673,0	10,3	15 723,0	9,8	17 430,0	10,8
- товари	28,0	0,0	452,0	0,3	774,0	0,5	243,0	0,2	1 540,0	1,0
Дебіторська заборгованість	15 358,0	12,1	8 039,0	5,9	21 067,0	14,9	47 803,0	29,8	38 267,0	23,7
за товари, послуги, роботи:	4 975,0	3,9	5 862,0	4,3	19 121,0	13,5	24 019,0	15,0	24 448,0	15,1
за розрахунками:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	23 756,0	14,8	13 739,0	8,5
- з бюджетом	919,0	0,7	1 786,0	1,3	35,0	0,0	885,0	0,6	395,0	0,2
- за виданими авансами	9 456,0	7,5	389,0	0,3	1 911,0	1,3	22 871,0	14,3	13 344,0	8,3
Інша поточна дебіторська заборгованість	8,0	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	28,0	0,0	80,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	1 572,0	1,2	360,0	0,3	2 264,0	1,6	4 075,0	2,5	3 080,0	1,9
- в національній валюті	399,0	0,3	324,0	0,2	344,0	0,2	1 155,0	0,7	1 865,0	1,2
- в іноземній валюті	1 173,0	0,9	36,0	0,0	1 920,0	1,4	2 920,0	1,8	1 215,0	0,8
Інші оборотні активи	809,0	0,6	1 343,0	1,0	1 024,0	0,7	668,0	0,4	1 429,0	0,9
Витрати майбутніх періодів	34,0	0,0	201,0	0,1	66,0	0,0	9,0	0,0	5,0	0,0
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	126 576,0	100,0	136 625,0	100,0	141 819,0	100,0	160 173,0	100,0	161 731,0	100,0
Власний капітал	81 424,0	64,3	87 826,0	64,3	89 363,0	63,0	89 508,0	55,9	89 904,0	55,6
Статутний капітал	11 133,0	8,8	14 132,0	10,3	14 132,0	10,0	14 132,0	8,8	14 132,0	8,7
Інший додатковий капітал	56 715,0	44,8	58 489,0	42,8	59 495,0	42,0	58 711,0	36,7	58 520,0	36,2
Резервний капітал	149,0	0,1	149,0	0,1	167,0	0,1	213,0	0,1	213,0	0,1

Статті балансу	01.01.2004		01.01.2005		01.01.2006		01.01.2007		01.04.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	18 104,0	14,3	15 236,0	11,2	15 569,0	11,0	16 452,0	10,3	17 039,0	10,5
Неоплачений капітал	4 677,0	3,7	180,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	38 302,0	23,9	38 485,0	23,8
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	13 302,0	8,3	13 485,0	8,3
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	25 000,0	15,6	25 000,0	15,5
Поточні зобов'язання	45 152,0	35,7	48 799,0	35,7	52 456,0	37,0	32 363,0	20,2	33 342,0	20,6
Векселі видані	364,0	0,3	574,0	0,4	147,0	0,1	0,0	0,0	105,0	0,1
Короткострокові кредити банків	36 328,0	28,7	32 830,0	24,0	44 214,0	31,2	27 398,0	17,1	24 200,0	15,0
Кредиторська заборгованість за товари, послуги, роботи	5 783,0	4,6	12 806,0	9,4	4 433,0	3,1	1 851,0	1,2	6 002,0	3,7
Поточні зобов'язання за розрахунками:	2 632,0	2,1	2 588,0	1,9	3 654,0	2,6	3 109,0	1,9	3 035,0	1,9
- з одержаних авансів	50,0	0,0	259,0	0,2	68,0	0,0	31,0	0,0	212,0	0,1
- з бюджетом та позабюджетними фондами	563,0	0,4	180,0	0,1	814,0	0,6	948,0	0,6	765,0	0,5
- зі страхування	344,0	0,3	367,0	0,3	584,0	0,4	665,0	0,4	644,0	0,4
- з оплати праці	805,0	0,6	915,0	0,7	1 321,0	0,9	1 465,0	0,9	1 414,0	0,9
- з учасниками	870,0	0,7	867,0	0,6	867,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	45,0	0,0	1,0	0,0	8,0	0,0	5,0	0,0	0,0	0,0
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	126 576,0	100,0	136 625,0	100,0	141 819,0	100,0	160 173,0	100,0	161 731,0	100,0

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

Показник	2003	2004	2005	1 кв. 2006	2006	1 кв. 2007
Чистий дохід від реалізації продукції	63 823,0	75 672,0	100 226,0	28 587,0	117 803,0	27 365,0
Собівартість реалізованої продукції	49 774,0	70 040,0	91 048,0	25 779,0	104 266,0	23 529,0
Валовий прибуток	14 049,0	5 632,0	9 178,0	2 808,0	13 537,0	3 836,0
Інші операційні доходи	2 785,0	5 792,0	7 532,0	655,0	5 597,0	2 036,0
Адміністративні витрати	2 832,0	3 366,0	3 996,0	1 100,0	4 633,0	974,0
Витрати на збут	692,0	580,0	546,0	149,0	593,0	132,0
Інші операційні витрати	4 209,0	1 352,0	2 811,0	113,0	1 919,0	1 544,0
Операційний прибуток	9 101,0	6 126,0	9 357,0	2 101,0	11 989,0	3 222,0
Інші фінансові доходи	5,0	11,0	1,0	-	239,0	2,0
Інші доходи	247,0	119,0	397,0	102,0	66,0	55,0
Фінансові витрати	5 232,0	8 207,0	6 812,0	1 807,0	8 375,0	2 446,0
Інші витрати	1 530,0	627,0	1 198,0	234,0	1 292,0	13,0
Фінансові результати до оподаткування:	2 591,0	-2 578,0	1 745,0	162,0	2 627,0	820,0
Податок на прибуток	2 023,0	290,0	1 394,0	148,0	1 698,0	233,0
Чистий прибуток/збиток	568,0	-2 868,0	351,0	14,0	929,0	587,0

