

## Рейтинговий звіт DNPR – 001 – 001

### Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового інструменту

Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною шкалою кредитних рейтингів
Емітент:	ТОВ «ДніпроТех»
Характеристика облігацій:	іменні, відсоткові, звичайні (незабезпечені)
Форма існування облігацій:	документарна
Серія:	A
Загальна номінальна вартість випуску облігацій:	8 080 000,00 грн.
Номінальна вартість облігацій:	10 000,00 грн.
Кількість облігацій:	808 штук облігацій з порядковими номерами з 1 по 808
Дата початку первинного розміщення:	15 серпня 2007 року
Дата закінчення первинного розміщення:	14 серпня 2008 року
Строк обігу облігацій:	1827 календарних днів, з 15 серпня 2007 року до 14 серпня 2012 року включно
Кількість процентних періодів:	10 процентних періодів
Процентна ставка:	14 % річних
Дата погашення облігацій:	15 серпня 2012 року
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	uaB
Прогноз:	Стабільний
Дата визначення:	19 липня 2007 року

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.

## Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «ДніпроТех» за 2003 — I квартал 2007 років, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим підприємством, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

## Історія кредитного рейтингу

Дата	19.07.2007
Рівень кредитного рейтингу	uaB
Прогноз	Стабільний

## Визначення поточного кредитного рейтингу

Рейтинг боргового зобов'язання рівня **uaB** означає БІЛЬШ ВИСОКУ ВІРОГІДНІСТЬ ДЕФОЛТУ за цим зобов'язанням, ніж у рівня **uaBB**, хоча в цьому випадку позичальник має спроможність його виконати в умовах українського фінансового ринку. Таке боргове зобов'язання більш чутливе до несприятливих змін у комерційних, фінансових та економічних умовах, ніж боргові зобов'язання з вищими рейтингами, що може послабити спроможність і намір позичальника вчасно і повністю виплачувати відсотки та основну суму боргу за зобов'язанням.

**Стабільний** прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

### **Фактори, що сприяють підвищенню кредитного рейтингу**

- Зростання попиту на автомобільні шини протягом останніх років та очікування продовження цієї тенденції у майбутньому.

### **Фактори, що перешкоджають підвищенню кредитного рейтингу**

- Від'ємне значення власного капіталу та фінансування активів, переважно, за рахунок короткострокової кредитної лінії, розмір якої становить 95,9 % валюти балансу станом на 31.03.07. р. Товари в обороті та нерухоме майно підприємства перебувають у заставі;
- Негативний грошовий потік від операційної діяльності протягом всього періоду функціонування емітента;
- Переважну частину надходжень компанія отримує від реалізації однієї групи товарів, попит на яку носить сезонний характер.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	31.12.2003 р.	31.12.2004 р.	31.12.2005 р.	31.12.2006 р.	31.03.2007 р.
Актив	3 198,6	3 332,2	6 624,6	8 166,2	8 443,1
Основні засоби	190,0	318,3	929,8	937,3	940,4
Власний капітал	6,7	-318,4	-275,9	-181,2	-164,8
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	847,9	518,1	783,2	1 194,7	1 669,3
Інша поточна дебіторська заборгованість	123,6	116,1	120,0	444,5	321,1
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Поточні зобов'язання	3 191,9	3 650,6	6 900,5	8 347,4	8 607,9
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 986,2	310,0	0,1	76,9	470,2
Інші поточні зобов'язання	1 113,0	52,4	0,0	0,0	29,6
Короткострокові кредити банків	15,1	3 279,8	6 891,1	8 255,0	8 094,2

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

Показник	2003 рік	2004 рік	2005 рік	2006 рік	I кв. 2007 року
Чистий дохід	3 049,8	20 400,1	26 832,3	15 485,0	2 589,3
Валовий прибуток	305,4	1 186,6	1 655,1	2 291,6	552,2
Операційний прибуток/збиток	5,9	367,7	1 063,4	1 542,9	356,6
Чистий прибуток/збиток	5,9	-335,4	42,5	78,2	16,4

## Зміст

<b>РЕЗЮМЕ</b> .....	<b>6</b>
<b>1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ ПРО ПОЗИЧАЛЬНИКА</b> .....	<b>14</b>
<b>2. АНАЛІЗ РИНКУ ТА КОНКУРЕНТНИХ ПОЗИЦІЙ ТОВ «ДНІПРОТЕХ»</b> .....	<b>16</b>
2.1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РИНКУ ШИН УКРАЇНИ .....	16
2.2. АНАЛІЗ КОНКУРЕНТНИХ ПОЗИЦІЙ ТОВ «ДНІПРОТЕХ» .....	22
<b>3. ХАРАКТЕРИСТИКА ДІЯЛЬНОСТІ ТА УПРАВЛІННЯ</b> .....	<b>25</b>
3.1. АНАЛІЗ ОРГАНІЗАЦІЙНОЇ СТРУКТУРИ ТА КАДРОВОГО СКЛАДУ ТОВ «ДНІПРОТЕХ» .....	25
3.2. ОСОБЛИВОСТІ ОРГАНІЗАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ «ДНІПРОТЕХ» .....	27
<b>4. ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ</b> .....	<b>34</b>
4.1. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ БАЛАНСУ ТОВ «ДНІПРОТЕХ» .....	34
4.2. АНАЛІЗ РЕЗУЛЬТАТІВ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ «ДНІПРОТЕХ» .....	38
4.3. АНАЛІЗ ДИНАМІКИ ОСНОВНИХ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ТОВ «ДНІПРОТЕХ» .....	42
4.4. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ТОВ «ДНІПРОТЕХ» .....	44
<b>5. АНАЛІЗ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ</b> .....	<b>47</b>
5.1. ІНФОРМАЦІЯ ПРО БАНКІВСЬКІ ПОЗИКИ.....	47
5.2. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ВИПУСК ОБЛІГАЦІЙ .....	48
<b>6. СТРАТЕГІЯ РОЗВИТКУ ТА АНАЛІЗ ПРОГНОЗНИХ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ТОВ «ДНІПРОТЕХ»</b> .....	<b>51</b>
<b>ВИСНОВОК</b> .....	<b>54</b>
<b>ДОДАТКИ</b> .....	<b>55</b>
Додаток до Рейтингового звіту №1 .....	56
Додаток до Рейтингового звіту №2 .....	58

## Резюме

ТОВ «ДніпроТех» було засновано 06 серпня 2002 року, але господарську діяльність підприємство розпочало у 2003 році. Компанія розташована у власних будівлях, які були придбані у 2003-2004 роках. Статутний капітал ТОВ «ДніпроТех» становить 33 000 грн. і розподілений між двома учасниками — фізичними особами. Починаючи з 2003 року ТОВ «ДніпроТех» здійснювало продаж шин виробництва Росії, України та Китаю та реалізацію акумуляторних батарей. Товариство закупає продукцію у компаній, які тісно співпрацюють з виробниками шин відомих в Україні торговельних марок. Емітент здійснює реалізацію продукції переважно у східному регіоні України (Дніпропетровська, Донецька та Запорізька області).

Ринок шин є похідним від ринку транспортних засобів, тому він формується під впливом змін на основному ринку. Як на ринку нових вантажних автомобілів, так і на ринку нових легкових автомобілів помітні тенденції до зростання (Рисунок 1.1).

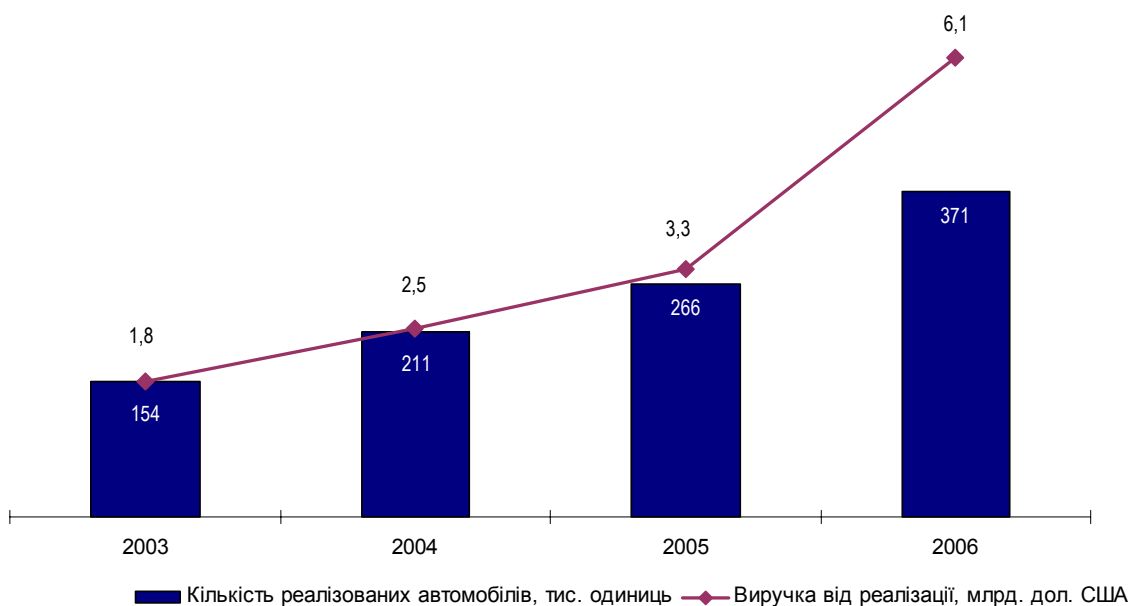


Рисунок 1.1. Обсяг ринку нових автомобілів у кількісному та грошовому вимірі у 2003-2006 рр.

\* - Обсяг ринку у кількісному вимірі наведений за даними AUTO-Consulting, у грошовому – за даними операторів ринку

Найбільшими регіональними ринками збуту легкових автомобілів та шин залишаються Київ, Донецьк та Дніпропетровськ. Незважаючи на значні обсяги продажів протягом останніх років, кількість автомобілів на тисячу населення в Україні є приблизно удвічі меншою за відповідний показник у країнах центральної Європи. За сезонами використання шини розрізняють на літні, зимові та універсальні. За конструкцією шини бувають камерні та безкамерні. Основним матеріалом, що застосовується для виготовлення шин є каучук. У 2006 році

почалось зниження цін на натуральний каучук, але й відбулось збільшення вартості енергоносіїв та інших елементів, що застосовуються в процесі виробництва шин. На цей час, в Україні найбільші виробництва шин зосереджені на двох підприємствах — ВАТ «Дніпрошина» та ЗАТ «Росава». У 2006 році — квітні 2007 року була помітна тенденція щодо скорочення обсягів виготовлення шин. На загальнодержавному ринку шин України представлена продукція, як вітчизняних торговельних марок, так і товари іноземного виробництва. Імпортна гума залишається якіснішою, її частіше удосконалюють. Ціна на шини порівняно з минулим роком піднялася приблизно на 10 %. Ринок шин за основними сегментами можна поділити на: ринок шин для вантажних автомобілів; ринок шин для легкових автомобілів ринок шин для інших транспортних засобів. Ринок вантажних шин більш цивілізований, оскільки покупцями, переважно, є різноманітні установи та організації. Продажі шинної продукції чутливі до сезонних коливань. Протягом року виокремлюються два піки продажів: один на зиму, другий на літню гуму. Виходячи з того, що розрахункова ємність ринку становить 13 млн. шт. шин за рік, а обсяг вітчизняного виробництва становить 7 млн. шт. шин, зовнішньоторгове сальдо по експортно-імпортним операціям є від'ємним та становить близько 6 млн. шт. шин. Протягом останніх років на ринку шин буде відчутна тенденція до його поступового збільшення. Україна й надалі залишатиметься імпортозалежною державою. Найближчим часом буде спостерігатися тенденція росту імпорту шин, зокрема, за рахунок активізації на вітчизняному ринку китайських виробників.

Основними тенденціями на ринку шин за останні 10 років є укрупнення операторів та загальне зростання обсягів продажів. Фірми, які найдовше діють на аналізованому ринку, помітно збільшились та побудували філіальну мережу. У останні п'ять років почав активно розвиватись віртуальний канал збуту за допомогою мережі Інтернет. На аналізованому ринку працює близько 400 великих та середніх компаній та багато невеликих роздрібних фірм й приватних підприємств (реалізують продукцію на базарах та в крамничках кінцевим покупцям). На ринку Дніпропетровщини діє не менше 20 фірм, які продають шинну продукцію великим та дрібним оптом. Подальший розвиток компаній-дистриб'юторів можливий шляхом побудови власної мережі збуту спрямованої на кінцевого споживача. Впровадження сервісного обслуговування клієнтів та надання побічних послуг покупцям продукції підвищуватимуть конкурентоспроможність. ТОВ «ДніпроТех» більше чотирьох років діє на загальнодержавному оптовому ринку шин. Перевагами емітента є його гнучкість до ринкових змін та швидка реакція на попит дрібнооптових фірми щодо дефіцитних товарних позицій. Аналізоване підприємство планує збільшувати обсяги продажів шляхом виводу на ринок перспективної продукції нижчої вартості.

Склад та повноваження органів управління ТОВ «ДніпроТех» є типовими для товариств з обмеженою відповідальністю. Організаційна структура компанії є звичайною для підприємств торгівлі. Представники керівного складу підприємства мають значний досвід роботи на займаних посадах. Операції, які не пов'язані зі специфікою основної діяльності емітент передає на аутсорсинг.

ТОВ «ДніпроТех» реалізовує продукцію Нижньокамського шинного заводу, Алтайського шинного комбінату, Кіровського шинного заводу, Воронезького та Дніпропетровського шинних заводів, «ROADSUN TYRE CO., LIMITED».

Географічне походження продукції реалізованої у 2006 році наведено на рисунку (Рисунок 1.2).

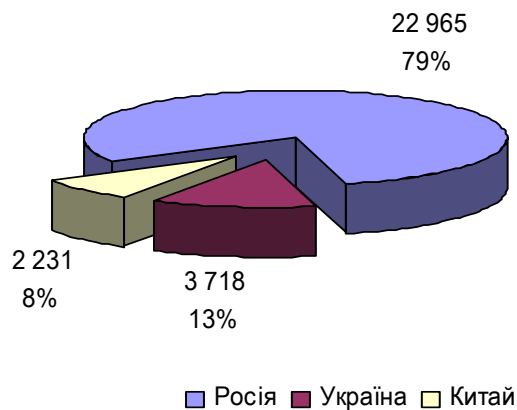


Рисунок 1.2. Географічне походження продукції реалізованої ТОВ «ДніпроТех» у 2006 році, одиниць

Асортимент продукції складається приблизно зі 100 найменувань. У 2006 році основний постачальник — ТОВ «Торговий дім Кама» (Росія), який діяв від імені виробника (ВАТ «Нижньокамськшина») зупинив відвантаження продукції ТОВ «ДніпроТех» у зв'язку з відкриттям представництва заводу на території України (ТОВ «УкрКАМА»). Цінова політика українського офіційного дистриб'ютора Нижньокамського шинного заводу негативно відрізнялась від умов закупівлі в Росії у зв'язку з чим відбулось помітне скорочення продажів у 2006 році. З метою відновлення обсягів реалізації, підприємство уклало угоду з ТОВ «Ліспром» (Росія, Алтайський край, м. Барнаул) на постачання шинної продукції, виготовленої на ВАТ «Алтайський шинний комбінат». Емітент реалізовує продукцію переважно у східному регіоні України, але у компанії є деякі постійні клієнти зі Львова, Херсона, Миколаєва, Сімферополя тощо. Збут продукції ТОВ «ДніпроТех» є диверсифікованим між значною кількістю компаній-покупців. Крім реалізації товарів, аналізоване підприємство надає супутні послуги з шиномонтажу та балансування коліс.

Активи ТОВ «ДніпроТех» станом на 31.03.2007 р. становили 8 443,1 тис. грн. Порівняно з початком 2005 року вони зросли у 2,5 рази переважно у частині оборотних активів, що було профінансовано за рахунок підвищення ліміту кредитної лінії (Рисунок 1.3).



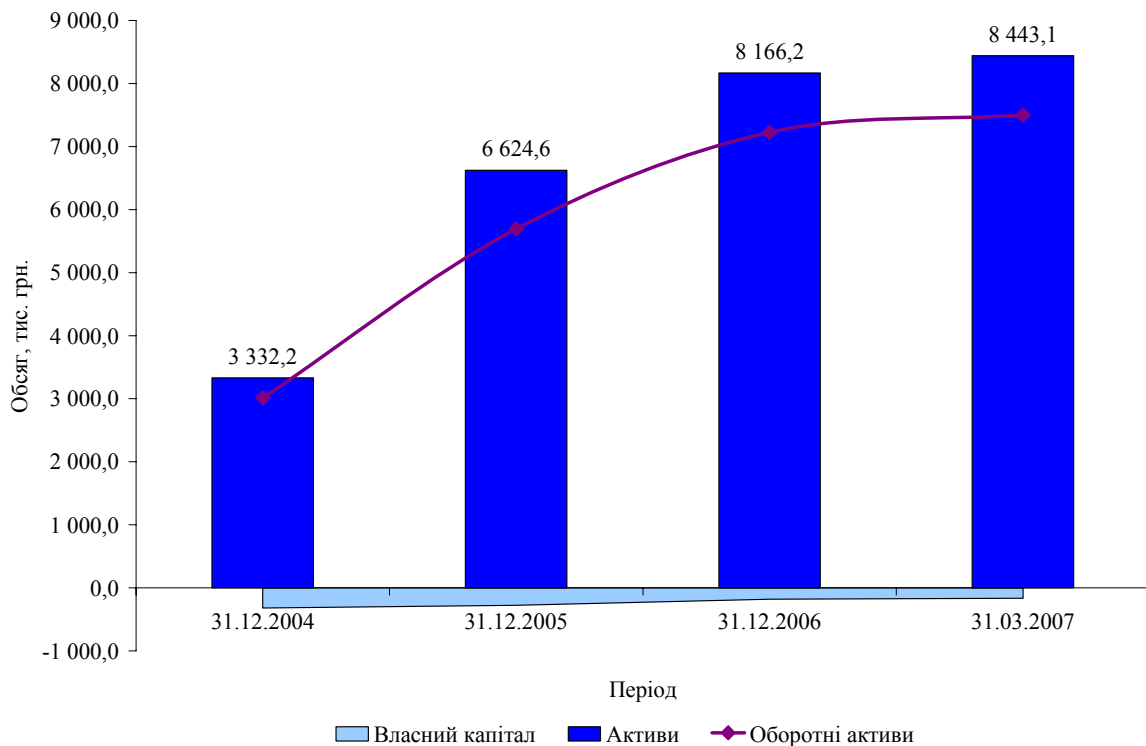


Рисунок 1.3. Динаміка структури балансу ТОВ «ДніпроТех» протягом 2004 — I кв. 2007 рр.

Необоротні активи аналізованого підприємства протягом 2005 — I кварталу 2007 рр. зросли у 2,9 рази та станом на 31.03.2007 р. становили 940,8 тис. грн. Причинами зростання необоротних активів були купівля офісних та складських приміщень, розташованих за адресою: м. Дніпропетровськ, вул. Героїв Сталінграду, 208 та проведення ремонтних робіт. За результатами оціночної експертизи ринкова вартість будівель та споруд становить 8 753,7 тис. грн. без ПДВ. Протягом 2005 — I кварталу 2007 рр. оборотні активи компанії збільшились у 2,5 рази переважно за рахунок зростання обсягу товарних запасів та дебіторської заборгованості. Протягом 2005 — I кварталу 2007 років пасиви аналізованого підприємства зростали переважно за рахунок поточних зобов'язань, які станом на 31.03.2007 р. дорівнювали 102 % валюти балансу. Від'ємне значення власного капіталу підприємства утворилось внаслідок проведення збиткової діяльності у 2004 році. Найсуттєвішим джерелом у структурі поточних зобов'язань були короткострокові кредити банків, обсяг яких зріс з початку 2005 року на 4 814,4 тис. грн. (у 2,5 рази) та 31.03.2007 р. становив 8 094,2 тис. грн. (95,9 % валюти балансу).

У 2006 році чистий дохід від реалізації продукції ТОВ «ДніпроТех» зменшився порівняно з 2005 роком на 11 347,3 тис. грн. (або на 42 %) та становив 15 485,0 тис. грн., що було пов'язано зі скороченням питомої ваги продукції виробництва ВАТ «Нижньокамськшина». У структурі реалізації найбільша кількість проданих шин припадає на вантажні, решта доходів розподілена серед інших видів продукції (легкові, легковантажні, сільськогосподарські та шини для навантажувачів). У I кварталі 2007 року підприємство почало більш активно реалізовувати шини для сільськогосподарської техніки, питома вага яких зросла до

17,4 % від загальної кількості проданих шин. У 2006 році рентабельність продукції збільшилась на 10,8 відсоткових пункти порівняно з 2005 роком та становила 17,4 % (Таблиця 1.1), що було спричинено реалізацією продукції більш прибуткових торговельних марок.

Таблиця 1.1. Динаміка показників рентабельності ТОВ «ДніпроТех» за 2004 – I квартал 2007 рр.

Показник	2004	2005	2006	I квартал 2007
Рентабельність діяльності	-1,75	0,17	0,59	0,81
Рентабельність продукції	6,18	6,57	17,37	27,11
Маржа	1 186,60	1 655,10	2 291,60	552,20
Націнка	1,06	1,07	1,17	1,27
Рентабельність продажів	-1,64	0,16	0,51	0,63
Рентабельність EBITDA	2,06	4,22	10,79	15,73
Рентабельність активів	-10,27	0,85	1,06	0,20
Рентабельність оборотних активів	-11,15	0,98	1,21	0,22
Рентабельність необоротних активів	-129,70	6,80	8,35	1,75

Чистий прибуток аналізованого підприємства протягом 2005 — 2006 років постійно зростав на що позитивно діяло підвищення маржі та негативно впливало перевищення темпів росту витрат над темпами росту інших доходів підприємства. Суттєве зростання інших операційних доходів та інших операційних витрат у 2005 році було викликане проведенням операцій з валютою.

Протягом 2004 – I кварталу 2007 рр. значення коефіцієнтів ліквідності були на низькому рівні (Таблиця 1.2).

Таблиця 1.2. Динаміка основних фінансових показників ТОВ «ДніпроТех» за 2004 – I квартал 2007 рр.

Показник	2004	2005	2006	I квартал 2007
<i>Показники ліквідності</i>				
Коефіцієнт загальної ліквідності, рази	0,83	0,83	0,87	0,87
Коефіцієнт швидкої ліквідності, рази	0,28	0,16	0,20	0,25
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, рази	0,093	0,029	0,001	0,005
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	-638	-1 207	-1 121	-1 107
<i>Показники фінансової стійкості та стабільності</i>				
Коефіцієнт фінансової незалежності, рази	-0,10	-0,04	-0,02	-0,02
Чистий робочий капітал, тис. грн.	-638	-1 207	-1 119	-1 106
Відношення сумарних зобов'язань до активів, рази	1,10	1,04	1,02	1,02
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань, рази	-0,09	-0,04	-0,02	-0,02
<i>Показники ділової активності, дні</i>				
Термін оборотності активів	58	68	174	289
Термін оборотності оборотних активів	54	59	152	256
Термін оборотності дебіторської заборгованості	5	8	20	44
Термін оборотності кредиторської заборгованості	21	2	1	10
Термін оборотності запасів	36	45	120	191
Тривалість фінансового циклу	20	50	139	225

Коефіцієнт фінансової незалежності протягом аналізованого періоду перебував на низькому рівні. Обсяг чистого робочого капіталу постійно був від'ємним. Термін обороту активів підприємства постійно зростав та у I кварталі 2007 року становив 289 днів. Фінансовий цикл (середній період між погашенням дебіторської та кредиторської заборгованості) у 2004 році складався з 20 днів, а у I кварталі 2007 року — з 225 днів. Зростання цього показника негативно впливає на грошовий потік від операційної діяльності.

Грошовий потік від реалізації продукції зріс на 636,5 тис. грн. (або на 38 %) порівняно з 2005 роком та за підсумками 2006 року становив 2 291,6 тис. грн., що свідчить про збільшення маржі. У 2005 році відбувалось суттєве збільшення оборотного капіталу емітента, внаслідок чого чистий грошовий потік від операційної діяльності мав від'ємне значення (-3 593,0 тис. грн.). Протягом 2006 року чистий грошовий потік від операційної діяльності залишився від'ємним (-1 215,9 тис. грн.). Від'ємні сукупні грошові потоки від операційної та інвестиційної діяльності вимагали залучення додаткового фінансування. У 2005 році грошовий потік від фінансової діяльності становив 3 463,2 тис. грн., а в 2006 році — 1 040,5 тис. грн. Фінансова діяльність не забезпечувала додатного покриття чистого грошового потоку у 2005 — 2006 рр., тому залишок грошових

коштів скорочувався та на 31.12.2006 р. становив 5,2 тис. грн. Відношення ЕВІТДА до фінансових витрат перебувало на низькому рівні (Таблиця 1.3).

Таблиця 1.3. Показники покриття боргового навантаження ТОВ «ДніпроТех» у 2005 — 2006 роках

Показники	2005	2006
Чистий прибуток, тис. грн.	42,50	78,20
Податок на прибуток, тис. грн.	2,20	0,00
Амортизація, тис. грн.	65,40	111,70
Проценти за кредитами, тис. грн.	1 025,70	1 481,00
ЕВІТДА, тис. грн.	1 135,80	1 670,90
Виплата за основною сумою кредитів, тис. грн.	62 242,40	11 273,10
Всього виплати за процентами та основною сумою кредитів, тис. грн.	63 268,10	12 754,10
ЕВІТДА / проценти	1,11	1,13
ЕВІТДА / всього виплати за кредитними ресурсами	0,02	0,13
Чистий борг, тис. грн.	6 691,70	8 249,80
ЕВІТДА/чистий борг	0,17	0,20

Рішення про розміщення облігацій ТОВ «ДніпроТех» прийнято Зборами засновників та затверджено протоколом №29/1 від 5 квітня 2007 року. Товариство планує випустити 808 одиниць іменних, відсоткових, звичайних (незабезпечених) облігацій серії А, номінальною вартістю однієї облігації — 10 000 гривень. Загальний обсяг інвестицій на суму 8 080 000,00 грн., планується використати для поповнення оборотних коштів на придбання продукції — автомобільних шин та акумуляторів, для подальшої їх реалізації. Дострокове погашення облігацій може бути здійснене емітентом у разі викупу всього випуску облігацій.

Товариство планує залучити довгострокове фінансування з метою розширення оптового напрямку бізнесу з реалізації шин. Прогнозований чистий дохід від реалізації у 2007 році, порівняно зі значенням 2006 року, зросте майже удвічі. Таке підвищення планується завдяки продажам шин виготовлених на заводах, продукцію яких підприємство раніше не реалізовувало. У 2008-2011 рр. щорічне збільшення цього показника дещо уповільниться і становитиме від 15 % до 25 % до обсягу попереднього року. Компанія планує збільшення масштабів діяльності, тому очікується приріст оборотних активів, який є меншим за динаміку зростання продажів, що свідчить про бажання підвищити їх оборотність. Прогнозна рентабельність продукції коливатиметься від 11 % до 19 %. Грошовий потік від операційної діяльності до зміни в оборотних активах у 2007 році прогнозується емітентом на рівні -0,5 млн. грн., а в 2011 році — 5,4 млн. грн. ТОВ «ДніпроТех» не планує повністю погасити кредитну лінію у прогнозованих періодах, але бажає її зменшити та використовувати для подолання касових розривів та диверсифікації портфеля боргових інструментів. За підсумками 2011 року залишок грошових коштів планується додатнім (більше 8 млн. грн.), що надасть можливість погасити облігації серії «А». У разі успішної реалізації проекту з розширення оптової

складової бізнесу, підприємство бажає розвивати напрямки, суміжні з основною діяльністю (закупити вантажні автомобілі з метою транспортування товарів та надання послуг з автоперевезення й побудувати завод по переробці відпрацьованих шин).

## 1. Загальна інформація про позичальника

Товариство з обмеженою відповідальністю «ДніпроТех» було засноване 6 серпня 2002 року. Господарську діяльність підприємство розпочало здійснювати у 2003 році. Протягом існування товариства двічі реєструвались зміни у статуті — 13.05.2003 р. та 19.10.2005 р. Юридична адреса компанії: м. Дніпропетровськ, проспект Кірова, 102 Д, к. 193. Фактична адреса офісних та складських приміщень підприємства: м. Дніпропетровськ, вул. Героїв Сталінграду, 208 (будівлі та споруди перебувають у власності аналізованої компанії).

Учасниками товариства є Соловійов Віктор Прокопович, який обіймає посаду директора та Соловійова Лариса Вікторівна. Статутний капітал ТОВ «ДніпроТех» становить 33 000 грн. та розподілений між двома засновниками (Таблиця 1.1).

Таблиця 1.1. Структура статутного капіталу ТОВ «ДніпроТех» станом на 14.06.2007 року

Учасник товариства	Місцезнаходження	Частка в статутному фонді	
		грн.	%
Соловійов Віктор Прокопович	м. Дніпропетровськ	23 100	70
Соловійова Лариса Вікторівна	м. Дніпропетровськ	9 900	30
<b>Разом</b>		<b>33 000</b>	<b>100</b>

Як видно з наведеної інформації, генеральний директор є власником контрольної частки у статутному капіталі підприємства.

ТОВ «ДніпроТех» не володіє акціями, частками, паями інших юридичних осіб. Компанія не має дочірніх підприємств, філій, представництв та інших відокремлених структурних підрозділів. Підприємство не бере участь у фінансово-промислових групах та об'єднаннях.

ТОВ «ДніпроТех» здійснює основну діяльність, яка пов'язана з реалізацією шин. Додатково підприємство продає акумуляторні батареї та надає послуги з шиномонтажу.

Починаючи з 2003 року, ТОВ «ДніпроТех» здійснювало продаж шин виробництва Росії, України та Китаю наступних торговельних марок: GoodYear, Sava, Chengshan/Austone, Кама, Алтайський шинний комбінат, Дніпропетровський шинний завод, Воронежський шинний завод й акумуляторних батарей «Істок». Компанія «ДніпроТех» закуповує імпорту продукцію на підставі укладених договорів поставки з такими основними контрагентами як «ROADSUN TYRE CO., LIMITED» (Китай), ТОВ «Леспром» (Росія), ТОВ «ТПК «ОМЕГА-АВТОПОСТАВКА» (Україна), ТОВ «УКРКАМА» (Україна). Також, ТОВ «ДніпроТех» працює з шинною продукцією українського виробника — ВАТ «Дніпрошина». Асортимент продукції складається приблизно зі 100 найменувань.

Емітент здійснює реалізацію продукції на території України, переважно у східному регіоні (Дніпропетровська, Донецька та Запорізька області). В торговельних відносинах переважають оптові продажі таким організаціям: ТОВ «Старт-Шина» (м. Дніпропетровськ), ППКП «Віксан» (м. Дніпропетровськ), ТОВ «Астра-91» (м. Запоріжжя), ТОВ «Профцентр» (м. Вінниця), ТОВ «Сова» (м. Запоріжжя), ПП «А-Клас», (м. Донецьк), ДП «Авто-Порт», (Донецька область), ТОВ «Автопромкомплект», ТОВ «Супра ЛТД».

Компанія володіє безстроковим сертифікатом № 5 від 15.10.2003 р. про надання ТОВ «ДніпроТех» офіційних дилерських прав представника фірми «Елхім-Іскра» АД (Болгарія, м. Пазарджик) на території України. Згідно з сертифікатом підприємство має повноваження проводити реалізацію, сервісне та гарантійне обслуговування акумуляторних батарей.

Підприємство не володіє корпоративними правами інших юридичних осіб.

Станом на 12 червня 2007 року до ТОВ «ДніпроТех» не застосовувались заходи контролюючих органів. Штрафи та санкції у розмірі більше 10 000,00 грн. не нараховувались. До підприємства не надсилались претензії, та не впроваджувались справи у судових процесах.

ТОВ «ДніпроТех» було засновано 6 серпня 2002 року, але господарську діяльність підприємство розпочало у 2003 році. Компанія розташована у власних будівлях, які були придбані у 2003-2004 рр. Статутний капітал ТОВ «ДніпроТех» становить 33 000 грн. і розподілений між двома учасниками — фізичними особами. Починаючи з 2003 року ТОВ «ДніпроТех» здійснювало продаж шин виробництва Росії, України та Китаю та реалізацію акумуляторних батарей. Товариство закуповує продукцію у компаній, які тісно співпрацюють з виробниками шин відомих в Україні торговельних марок. Емітент здійснює реалізацію продукції переважно у східному регіоні України (Дніпропетровська, Донецька та Запорізька області).

## 2. Аналіз ринку та конкурентних позицій ТОВ «ДніпроТех»

### 2.1. Загальна характеристика ринку шин України

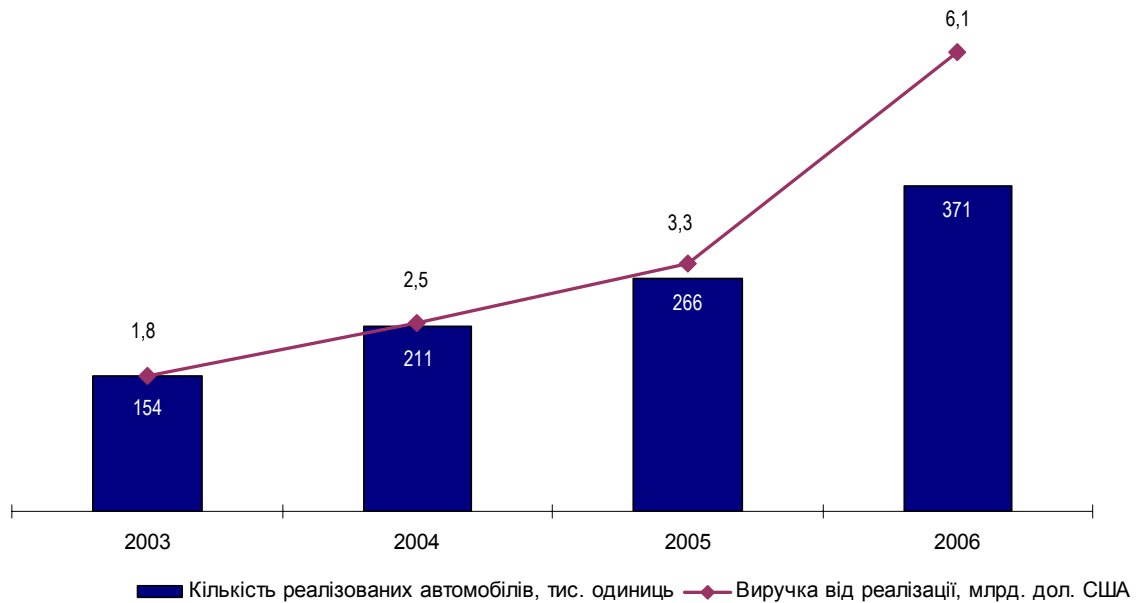
#### Загальна характеристика галузі

Шини в автомобілях й інших колісних машинах виконують такі основні функції: створюють необхідне зчеплення коліс з поверхнею дороги й амортизують виникаючі у русі машини динамічні навантаження на колеса. Завдяки цьому забезпечуються можливість управління машиною, її прохідність у важких дорожніх умовах, стійкість, комфортабельність їзди. Шини істотно впливають на довжину гальмівного шляху, витрату палива та багато інших експлуатаційних й економічних характеристик автомобіля.

Ринок шин є похідним від ринку транспортних засобів, тому він формується під впливом змін на основному ринку. Ємність ринку можна розрахувати опираючись на припущення, що середньостатистичний власник авто в середньому міняє шини один раз у три-чотири роки; як правило, купують два комплекти автомобільної гуми (літній та зимовий), тобто, для кожного транспортного засобу власник придбаває по дві середньостатистичні шини за рік. Вітчизняний парк вантажних автомобілів налічує понад 0,5 млн. транспортних засобів (з них – 83% виробництва країн СНД), легкових — 6 млн. одиниць (з них – 73% виробництва країн СНД). Отже, місткість загальнодержавного ринку шин становить близько 13 млн. штук за рік (1 млн. вантажних та 12 млн. легкових).

Як на ринку нових вантажних автомобілів, так і на ринку нових легкових автомобілів помітні тенденції до зростання (у I кварталі 2007 року органами ДАІ було взято на облік 88,5 тис. легкових авто, що на 42 % перевищує показник відповідного періоду попереднього року). Основними факторами, які впливали на зростання ринку нових автомобілів протягом останніх років, були підвищення доходів населення та активізація фінансових установ на ринку кредитування (питома вага автомобілів, які реалізуються у кредит складає близько 50 %). Інформацію про ємність ринку нових легкових автомобілів у 2003 — 2006 роках наведено на рисунку (Рисунок 2.1).





**Рисунок 2.1. Обсяг ринку нових автомобілів у кількісному та грошовому вимірі у 2003-2006 рр.**

\* - Обсяг ринку у кількісному вимірі наведений за даними AUTO-Consulting, у грошовому – за даними операторів ринку

Лідерами продажів залишаються автомобілі виробництва країн СНД, але їх питома вага у структурі реалізації зменшується (Таблиця 2.1). Така тенденція буде залишатись й у найближчому майбутньому, тому що вона безпосередньо пов'язана з рівнем заможності українців та їх купівельною спроможністю.

Таблиця 2.1. Структура реєстрації нових автомобілів у розрізі марок у I кварталі 2006-2007 рр.

Марка	I квартал 2006		I квартал 2007		Темп приросту, %
	одиниць	%	одиниць	%	
BA3	19 060	30,5%	19 683	22,2%	3,3%
Daewoo	9 323	14,9%	14 759	16,7%	58,3%
Chevrolet	6 433	10,3%	7 865	8,9%	22,3%
Skoda	3 478	5,6%	4 595	5,2%	32,1%
Toyota	1 950	3,1%	4 380	4,9%	124,6%
Mitsubishi	1 956	3,1%	4 154	4,7%	112,4%
ЗА3	5 385	8,6%	3 860	4,4%	-28,3%
Hyundai	977	1,6%	3 036	3,4%	210,7%
Opel	1 662	2,7%	2 480	2,8%	49,2%
Nissan	1 077	1,7%	2 043	2,3%	89,7%
Kia	734	1,2%	2 021	2,3%	175,3%
Ford	1 037	1,7%	1 885	2,1%	81,8%
Mazda	779	1,2%	1 816	2,1%	133,1%
VW	1 103	1,8%	1 784	2,0%	61,7%
Інші	7 587	12,1%	14 173	16,0%	86,8%
<b>Разом</b>	<b>62 541</b>	<b>100,0%</b>	<b>88 534</b>	<b>100,0%</b>	<b>41,6%</b>

Джерело: Державний НДІ безпеки дорожнього руху та діяльності ДПС місцевої міліції МВС

Найбільшими регіональними ринками збуту легкових автомобілів залишаються Київ, Донецьк та Дніпропетровськ. У цих регіонах реєструється понад половина нових легкових автомобілів в Україні, відповідно в цих містах найбільша концентрація покупців шин.

Незважаючи на значні обсяги продажів протягом останніх років, кількість автомобілів на тисячу осіб населення в Україні є приблизно удвічі меншою за відповідний показник у країнах центральної Європи. При цьому, показник моторизації постійно збільшується, і якщо у 2002 році на 1 тис. осіб припадало 114 автомобілів, то станом на кінець 2006 року його значення перевищило 150 авто на 1 тис. осіб. Таким чином, ринок автомобілів є ненасиченим та за умов зростання доходів населення та розвитку споживчого кредитування має потенціал до подальшого зростання.

За сезонами використання шини розрізняють: літні, зимові та універсальні. Гума для різних сезонних умов відрізняється малюнком протектора, хімічним складом, конструкцією й іншими елементами. Зимові шини не застосовуються влітку, а літні — взимку. В Україні літні шини користуються найбільшим попитом, зокрема, це зумовлено тим, що деякі автовласники не використовують автомобіль у зимову пору. Такі шини забезпечують найкраще зчеплення із сухою та мокрою дорогою, найкраще пристосовані для швидкісної їзди.

За конструкцією шини бувають камерні та безкамерні. Камерні шини складаються з покришки та камери з вентиляем. Вентиль дозволяє нагнати повітря в шину і перешкоджає його виходу назовні. Безкамерні шини мають повітронепроникний гумовий шар (замість камери). Герметичність в них досягається щільною посадкою покришки на обід.

Основним матеріалом, що застосовується для виготовлення шин є каучук. Літом 2006 року почалось зниження цін на натуральний каучук на міжнародному ринку, починаючи з жовтня 2006 року — на українському ринку. Але на фоні зниження вартості каучуку відбулось підвищення цін на енергоносії та інші елементи, що застосовуються в процесі виробництва шин.

На цей час, в Україні найбільші виробництва шин зосереджені на двох підприємствах — ВАТ «Дніпрошина» та ЗАТ «Росава». Крім того, випуск шин ведеться на ТОВ «Український завод надвеликогабаритних шин» та ТОВ «Валса». Річний обсяг виробництва шин на всіх українських підприємствах у 2006 році склав 7 млн. шт. шин. Протягом 2006 року відбулось уповільнення виробництва шин на підприємствах, що перебувають у віданні Міністерства промислової політики порівняно з 2005 роком (Таблиця 2.2).

**Таблиця 2.2. Виробництво шин на підприємствах, що перебувають у віданні Міністерства промислової політики у 2005 — 2006 роках**

Продукція	2005 р., млн. шт.	2006 р., млн. шт.	Відхилення, млн. т.	Темп росту до 2005 р., %
<b>Шини нові, всього</b>	<b>7,0</b>	<b>6,6</b>	- 0,3	<b>95,0%</b>
в т. ч.:				
- для легкових автомобілів	5,4	5,1	- 0,2	95,8%
- для вантажних автомобілів	1,0	0,9	- 0,2	82,2%
- для сільгоспмашин	0,47	0,44	- 0,03	93,0%
- для іншої автотехніки	0,133	0,129	- 0,005	96,6%

Джерело: Інтернет-сторінка [www.securities.com](http://www.securities.com)

Основний обсяг виготовлених в Україні шин припадає на продукцію, призначену для легкових автомобілів (близько 72 % від всіх вироблених в країні шин).

Тенденція щодо скорочення обсягів виробництва продовжувалась й у січні-квітні 2007 року порівняно з аналогічним періодом попереднього року (Таблиця 2.3).

Таблиця 2.3. Виробництво шин на підприємствах, що перебувають у віданні Міністерства промислової політики у січні-квітні 2006 р. — січні-квітні 2007 р.

Продукція	Січень-квітень 2006 р., млн. шт.	Січень-квітень 2007 р., млн. шт.	Відхилення, млн. шт.	Темп росту до січня- квітня 2006 р., %
<b>Шини нові, всього</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>- 0,5</b>	<b>75,9%</b>
в т. ч.:				
- для легкових автомобілів	1,7	1,3	- 0,4	75,1%
- для вантажних автомобілів	0,27	0,24	- 0,02	90,9%
- для сільгоспмашин	0,2	0,1	- 0,1	71,1%
- для іншої автотехніки	0,0019	0,0020	0,0001	105,3%

Як видно з наведеної вище таблиці, скорочення виробництва шин на 24,1 % з урахуванням збереження темпів росту ринку свідчить про те, що вітчизняні виробники поступаються товарам, виробленим за кордоном.

На загальнодержавному ринку шин України представлена продукція як вітчизняних торговельних марок («Росава» та «Дніпрошина»), так і товари іноземного виробництва (Michelin, Continental, Bridgestone, Good Year, Dunlop, Pirelli, Nokian та багато інших). Для більшості автовласників ціна та властивість шин вітчизняного виробництва повністю відповідають побажанням та їх купівельній спроможності. Імпортна гума залишається дорожчою, але якіснішою, її частіше удосконалюють. На перший план виходить не тільки вартість чи максимальний пробіг, а такі характеристики, як зчеплення з дорогою, економічність, мал шумність, керованість на слизькій дорозі, стійкість до аквапланування тощо. Шини імпортного виробництва, в середньому, удвічі дорожчі за аналоги виготовлені на теренах СНД.

Ціна на шини порівняно з минулим роком піднялася приблизно на 10 %. Як стверджують продавці-консультанти, основні товарні позиції протримались у ціні на рівні попереднього року. Цьому посприяла висока конкуренція серед виробників та велика кількість продавців. Ціна підвищилась переважно на ексклюзивні моделі шин, якими торгувала обмежена кількість підприємств. На підвищення ціни, насамперед, вплинуло коливання співвідношення курсу американського долара до євро та митні збори. Середньостатистична зимова та літня гуми мають однакову вартість, яка може змінюватись залежно від розміру та приналежності до торговельної марки.

Ринок шин за основними сегментами можна поділити на: ринок шин для вантажних автомобілів; ринок шин для легкових автомобілів ринок шин для інших транспортних засобів.

Ринок вантажних шин більш цивілізований, оскільки покупцями, переважно, є різноманітні установи та організації. Відповідно вони, у більшості випадків, не купують запчастини до автотранспорту за готівку. Ще одна передумова легальності вантажних шин — відсутність акцизного збору на відміну від шин для легкових авто.

Продажі шинної продукції чутливі до сезонних коливань. Протягом року виокремлюються два піки продажів: один на зиму, другий на літню гуму. Активізація попиту на зимові шини починається з другої половини жовтня і триває до кінця грудня (пік продажів припадає на перший сніг). Обсяг реалізації літньої гуми підвищується з кінця березня до початку травня (ототожнюється з настанням потепління).

Більшість споживачів шин купують вже відому їм продукцію або товари рекомендовані знайомими.

Виходячи з того, що розрахункова ємність ринку становить 13 млн. шт. шин за рік, а обсяг вітчизняного виробництва становить 7 млн. шт. шин, зовнішньоторгове сальдо по експортно-імпортним операціям є від'ємним та становить близько 6 млн. шт. шин. За гіпотетичними оцінками деяких гравців ринку, значна частина шин іноземного виробництва ввозиться нелегально.

## Прогнози

Протягом останніх років ринок нових транспортних засобів постійно зростає, тому на ринку шин також буде відчутна тенденція до його поступового збільшення. Темпи приросту ринку вантажних автомобілів мають тенденцію до зменшення, але за оцінками експертів, в найближчі 4 роки зростання обсягу ринку буде продовжуватись. Прогноз обсягу ринку на 2007-2010 рр. наведений у таблиці (Таблиця 2.4).

Таблиця 2.4. Прогноз обсягу ринку вантажних автомобілів на 2007-2010 рр., одиниць

Показник	2007	2008	2009	2010
Обсяг ринку автомобілів для вантажоперевезень в Україні, од.	46 200	50 600	53 200	55 600
Темп приросту до попереднього року	15%	10%	5%	5%

Темпи росту ринку нових легкових авто мають зберегтись у найближчі декілька років. Виходячи з таких припущень ринок шин також буде поступово збільшуватись. У разі відсутнього зростання доходів населення буде помітною тенденція до підвищення питомої ваги у структурі реалізації дорогих шин імпортного виробництва.

Україна й надалі залишатиметься імпортозалежною державою. Найближчим часом буде спостерігатися тенденція до росту імпорту шин, зокрема, за рахунок активізації на вітчизняному ринку китайських виробників. На фоні збільшення питомої ваги імпорту, вітчизняні виробники втрачатимуть свої позиції.

Побудова нових шинних заводів на теренах України є малоімовірною. Транснаціональним шинним корпораціям більш цікаво будувати виробництва в Росії, яка має більшу ємність ринку та кращу ресурсозабезпеченість.

Ринок шин є похідним від ринку транспортних засобів, тому він формується під впливом змін на основному ринку. Як на ринку нових вантажних автомобілів, так і на ринку нових легкових автомобілів помітні тенденції до зростання. Найбільшими регіональними ринками збуту легкових автомобілів та шин залишаються Київ, Донецьк та Дніпропетровськ. Незважаючи на значні обсяги продажів протягом останніх років, кількість автомобілів на тисячу населення в Україні є приблизно удвічі меншою за відповідний показник у країнах центральної Європи. За сезонами використання шин розрізняють: літні, зимові та універсальні. За конструкцією шини бувають камерні та безкамерні. Основним матеріалом, що застосовується для виготовлення шин є каучук. У 2006 році почалось зниження цін на натуральний каучук, але й відбулось збільшення вартості енергоносіїв та інших елементів, що застосовуються в процесі виробництва шин. На цей час, в Україні найбільші виробництва шин зосереджені на двох підприємствах — ВАТ «Дніпрошина» та ЗАТ «Росава». У 2006 році — квітні 2007 року була помітна тенденція до скорочення обсягів виготовлення шин. На загальнодержавному ринку шин України представлена продукція як вітчизняних торгівельних марок, так і товари іноземного виробництва. Імпортна гума залишається якіснішою, її частіше удосконалюють. Ціна на шини порівняно з минулим роком піднялася приблизно на 10 %. Ринок шин за основними сегментами можна поділити на: ринок шин для вантажних автомобілів; ринок шин для легкових автомобілів ринок шин для інших транспортних засобів. Ринок вантажних шин більш цивілізований, оскільки покупцями, переважно, є різноманітні установи та організації. Продажі шинної продукції чутливі до сезонних коливань. Протягом року виокремлюються два піки продажів: один на зиму, другий на літню гуму. Виходячи з того, що розрахункова ємність ринку становить 13 млн. шт. шин за рік, а обсяг вітчизняного виробництва становить 7 млн. шт. шин, зовнішньоторгове сальдо по експортно-імпортних операціях є від'ємним та становить близько 6 млн. шт. шин. Протягом останніх років на ринку шин буде відчутна тенденція до його поступового збільшення. Україна й надалі залишатиметься імпортозалежною державою. Найближчим часом буде спостерігатися тенденція до росту імпорту шин, зокрема, за рахунок активізації на вітчизняному ринку китайських виробників.

## **2.2. Аналіз конкурентних позицій ТОВ «ДніпроТех»**

Основними тенденціями на ринку шин за останні 10 років є укрупнення операторів та загальне зростання обсягів продажів. Фірми, які найдовше діють на аналізованому ринку, помітно збільшились та побудували філіальну мережу. В останні п'ять років почав активно розвиватись віртуальний канал збуту за допомогою мережі Інтернет (найпрогресивніші гравці ринку відкрили Інтернет-магазини).

На аналізованому ринку працює близько 400 крупних та середніх компаній та багато невеликих роздрібних фірм й приватних підприємств (реалізують продукцію на базарах та в крамничках кінцевим покупцям). ТОВ «ДніпроТех» діє в оптовому та дрібнооптовому сегменті, тому невеликі роздрібні фірми та приватні підприємства є не конкурентами, а скоріше є споживачами товарів досліджуваного бізнесу.

Найвідомішими операторами ринку є: компанія «Еврошина», ТОВ «Техноопторг-трейд», ТОВ «Трейд Лайн», ТОВ «ТПК «Омега-Автопоставка», ПП «Реал-Трейд Плюс», ТОВ «Гумиця», ПП «Реал Трейд плюс», ПТП «Інжпроект», компанія «Альянс», мережа «Автопланета», компанія «Профіцентр плюс», фірма «АСВА», компанія «ТіДіСі», ТОВ «Сіріус-Агротрейд», тощо.

Підприємство «Техноопторг-трейд» створено в 1990 р. в Дніпропетровську, та вже більше 14-ти років відомо в Україні та за її межами як надійний постачальник шин й акумуляторів. «Техноопторг» є основним партнером заводу «Дніпрошина». «Техноопторг» — ексклюзивний дилер в Україні таких підприємств як «Уральський шинний завод», ВАТ «Волтайр», «Омський шинний завод», «Ярославський шинний завод», СП «Matador-Омскшина». В асортименті компанії продукція також інших заводів СНД та далекого зарубіжжя, таких як «Alliance» (Ізраїль), «Aeolus» (Китай), «Mitas» (Чехія). Підприємство «Техноопторг-трейд» створило в Дніпропетровську дочірню структуру «Елітшина» та налагодило виробництво унікальних масивних шин для навантажувачів вантажопідйомністю до 3,5 тонн. Постійна наявність на складі великої кількості різноманітних шин (більше 800 позицій: від шин для вело- та мототехніки до великогабаритних) створює подібність «шинного супермаркету», де клієнт може відразу знайти потрібні йому шини практично в будь-якій кількості та за прийнятними цінами.

Фірму «Трейд Лайн Лтд» утворено 27 січня 1993 року. На цей час ТОВ «Трейд Лайн» — найбільший імпортер акумуляторів та шин, одне з не багатьох підприємств в Україні, яке може запропонувати більше 20 000 найменувань якісних запасних частин, універсальних комплектуючих і витратних матеріалів. З 1998 року почато розвиток мережі фірмових автокранниць «Трейд Лайн», яка налічує 26 магазинів під торговою маркою «АТЛ».

Компанія «ОМЕГА-Автопоставка» заснована в 1990 році. За роки роботи підприємство налагодило міцні зв'язки з провідними російськими, білоруськими та вітчизняними постачальниками оригінальних шин. Створена стабільна товаропровідна мережа, що функціонує на всій території України.

На ринку Дніпропетровщини діє не менше 20 фірм, які реалізують шинну продукцію великим та дрібним оптом.

Подальший розвиток компаній-дистриб'юторів можливий шляхом побудови власної мережі збуту спрямованої на кінцевого споживача. Неабияку увагу слід приділяти продукції маловідомих в Україні торгівельних марок, які мають цінові та якісні переваги перед товарами, що вже знайомі контактній аудиторії ринку. Впровадження сервісного обслуговування клієнтів та надання побічних послуг покупцям продукції підвищуватимуть конкурентоспроможність.

ТОВ «ДніпроТех» більше чотирьох років діє на загальнодержавному оптовому ринку шин. Переважна частина операцій відбувається на гуртовому ринку шин східного регіону. Перевагами емітента є його гнучкість до ринкових змін та швидка реакція на попит дрібнооптових фірм щодо дефіцитних товарних позицій. Аналізоване підприємство планує збільшувати обсяги продажів шляхом виводу на

ринок перспективної продукції нижчої вартості. Також, додатковою мотивацією до купівлі товарів у ТОВ «ДніпроТех» є післяпродажне сервісне обслуговування.

Основними тенденціями на ринку шин за останні 10 років є укрупнення операторів та загальне зростання обсягів продажів. Фірми, які найдовше діють на аналізованому ринку, помітно збільшились та побудували філіальну мережу. У останні п'ять років почав активно розвиватись віртуальний канал збуту за допомогою мережі Інтернет. На аналізованому ринку працює близько 400 великих та середніх компаній та багато невеликих роздрібних фірм й приватних підприємств (реалізують продукцію на базарах та в крамничках кінцевим покупцям). На ринку Дніпропетровщини діє не менше 20 фірм, які продають шинну продукцію великим та дрібним оптом. Подальший розвиток компаній-дистриб'юторів можливий шляхом побудови власної мережі збуту спрямованої на кінцевого споживача. Впровадження сервісного обслуговування клієнтів та надання побічних послуг покупцям продукції підвищуватимуть конкурентоспроможність. ТОВ «ДніпроТех» більше чотирьох років діє на загальнодержавному оптовому ринку шин. Перевагами емітента є його гнучкість до ринкових змін та швидка реакція на попит дрібнооптових фірми щодо дефіцитних товарних позицій. Аналізоване підприємство планує збільшувати обсяги продажів шляхом виводу на ринок перспективної продукції нижчої вартості.



### 3. Характеристика діяльності та управління

#### 3.1. Аналіз організаційної структури та кадрового складу ТОВ «ДніпроТех»

##### Органи управління

Відповідно до статуту ТОВ «ДніпроТех» (за редакцією зареєстрованою 19.10.2005 р.) органами управління компанії є:

- Вищий орган Товариства – Збори Учасників;
- Виконавчий орган Товариства – колегіальний (дирекція) або одноособовий (директор).

##### Збори Учасників

До компетенції Зборів Учасників належить: вирішення основних напрямів діяльності Товариства, затвердження його планів та звітів про їх виконання, порядку розподілення прибутку й покриття збитків; внесення змін до статуту; обрання та відкликання членів виконавчого органу та ревізійної комісії; затвердження річних результатів діяльності товариства, включаючи його дочірні підприємства, затвердження звітів і висновків ревізійної комісії, порядку розподілу прибутку, строку та порядку виплати частки прибутку (дивідендів), визначення порядку покриття збитків; створення, реорганізація та ліквідація дочірніх підприємств, філій та представництв затвердження їх статутів та положень; винесення рішень про притягнення до майнової відповідальності посадових осіб органів управління товариства; затвердження правил процедури та інших внутрішніх документів товариства, визначення організаційної структури товариства; визначення умов оплати праці посадових осіб товариства, його дочірніх підприємств, філій та представництв; прийняття рішення про припинення діяльності товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу; встановлення розміру, форми і порядку внесення учасниками додаткових вкладів; вирішення питання про придбання товариством частки учасника; виключення учасника з товариства.

##### Директор (дирекція)

Директор вирішує усі питання діяльності товариства крім тих, що належать до виключної компетенції Зборів Учасників. Збори Учасників товариства можуть винести рішення про передачу частини повноважень, що належать їм до компетенції директора. Директор підзвітний Зборам Учасників і організовує виконання їх рішень. Директор не має права приймати рішення, обов'язкові для учасників. Директор діє від імені товариства в межах, встановлених законом України «Про господарські товариства» та установчими документами. Директор має право без доручення виконувати дії від імені товариства. Директор не може бути одночасно головою Зборів Учасників.

## Організаційна структура

Організаційну структуру ТОВ «ДніпроТех» представлено на рисунку (Рисунок 3.1).

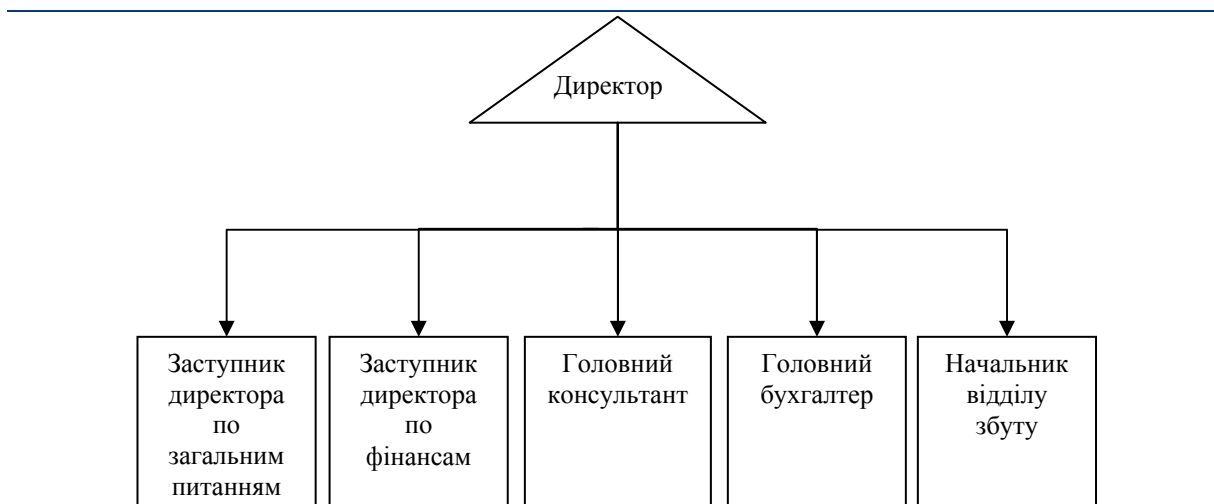


Рисунок 3.1. Організаційна структура ТОВ «ДніпроТех»

Побудова системи управління підприємством типове для торгівельної фірми. У 2004 році середньоспискова чисельність персоналу ТОВ «ДніпроТех» становила 16 осіб. З 2005 року кількість співробітників було збільшено до 24 осіб, що пов'язано зі зростанням обсягів продажів та бажанням менеджменту розвивати нові напрямки діяльності. Відомості про стаж роботи та кваліфікацію посадових осіб аналізованої компанії наведено у таблиці (Таблиця 3.1).

Таблиця 3.1. Інформація про кваліфікацію та стаж роботи посадових осіб ТОВ «ДніпроТех»

П. І. Б.	Посада	Рік народження	Освіта	Загальний стаж роботи	Посади, які обіймав за останні 5 років
Соловийов Віктор Прокопович	Директор	1956	Дніпропетровський металургійний інститут ім. Брежнева Л.І. (інженер-механік)	31 рік	01.02.03р. – ТОВ «ДніпроТех»; 01.08.01 р. - 01.08.02 р. - заступник директора ТОВ «Шинторг»; 23.08.2000 р. - 28.05.01р. - начальник управління постачання та логістики ТОВ "Інвельта".
Ягафарова Наталія Олександрівна	Головний бухгалтер	1965	Дніпропетровський сільськогосподарський інститут (економіст-організатор виробництва)	20 років	17.02.03 р. - 10.05.06р. – головний бухгалтер підприємство «Козацький добробут» ВГО «КВЗУ»; 01.02.2000 р. - 17.02.03 р. - головний бухгалтер ТОВ СУРП "Метромашсервіс".

Посадові особи підприємства мають значний досвід роботи у тотожних галузях. Менеджерський досвід директора перевищує 7 років. Головний бухгалтер обіймав посаду керівника бухгалтерії понад 5 років.

Операції, які не пов'язані зі специфікою основної діяльності емітент передає на аутсорсинг підрядним організаціям. Супроводження вантажів від місць купівлі, зазначених в договорах, здійснюють диспетчерсько-експедиційні фірми.

Склад та повноваження органів управління ТОВ «ДніпроТех» є типовими для товариств з обмеженою відповідальністю. Організаційна структура компанії є звичайною для підприємств торгівлі. Представники керівного складу підприємства мають значний досвід роботи на займаних посадах. Операції, які не пов'язані зі специфікою основної діяльності емітент передає на аутсорсинг.

### **3.2. Особливості організації діяльності ТОВ «ДніпроТех»**

#### **Організація закупівлі продукції**

Закупівлю імпортової продукції ТОВ «ДніпроТех» здійснює через дистриб'юторські компанії, які в свою чергу отримують товари за договорами поставки укладеними з виробниками. Основними заводами-виробниками продукції є Нижньокамський шинний завод, Алтайський шинний комбінат, Кіровський шинний завод, Воронежський та Дніпропетровський шинний заводи, «ROADSUN TYRE CO.,

LIMITED» (Китай). Для закупівлі продукції зазначених виробників ТОВ «ДніпроТех» укладає короткострокові та довгострокові контракти, інколи, одноразові угоди поставки. Географічне походження продукції реалізованої у 2006 році наведено на рисунку (Рисунок 3.1).

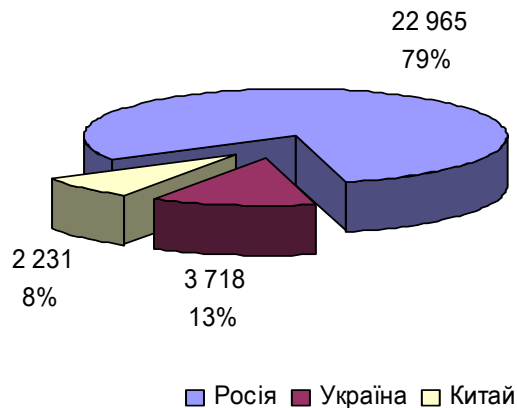


Рисунок 3.1. Географічне походження продукції реалізованої ТОВ «ДніпроТех» у 2006 році, одиниць

Асортимент продукції складається приблизно зі 100 найменувань, зокрема, шини для вантажних автомобілів та причепів (КрАЗ, Урал, МАЗ, Ікарус, КамАЗ, ЗІЛ, ГАЗ, ПАЗ, КАВЗ), шини для сільськогосподарської техніки та тракторів (МТЗ, ЮМЗ, Т-150, Т-40, ін.), шини для навантажувачів, шини для легко-вантажних автомобілів (УАЗ, ЗІЛ-5301 «Бичок», ІЖ, Газель), шини для легкових автомобілів (Нива, ГАЗ, ВАЗ, ЗАЗ, Москвич, Ока, та для авто іноземного виробництва).

Обсяги закупівлі ТОВ «ДніпроТех» становили у 2005 році — 25 177,2 тис. грн., у 2006 році — 13 193,4 тис. грн., у I кварталі 2007 року — 2 037,1 тис. грн. Найбільших постачальників продукції у 2005 році — I кварталі 2007 року наведено у таблиці (Таблиця 3.2).

Таблиця 3.2. Основні постачальники ТОВ «ДніпроТех» у 2005 — I кварталі 2007 рр.

Контрагент	2005 рік		2006 рік		I кв. 2007 року	
	Обсяг постачання, тис. грн.	Питома вага	Обсяг постачання, тис. грн.	Питома вага	Обсяг постачання, тис. грн.	Питома вага
ТОВ «УкрКАМА»(Харківська обл., смт. Васищево)	-	-	6 387,10	48%	1 044,50	51%
ТОВ «Дніпролісзбут», м. Дніпропетровськ	-	-	3 795,70	29%	-	-
ТОВ «Севіс - Центр», м. Дніпропетровськ	-	-	2 568,10	19%	-	-
ТОВ «Русские шины - Юг» (Росія, м. Волгоград)	983,60	4%	442,50	3%	-	-
ТОВ «Амтелшинпром»(Росія, м. Москва)	698,40	3%	-	-	-	-
ТОВ «Ліспром», (Росія, Алтайський край, м. Барнаул)	-	-	-	-	992,60	49%
ТОВ «Старт-Шина», м. Дніпропетровськ	190,30	1%	-	-	-	-
ТОВ «Торговий дім «Кама»(Росія, м. Нижньокамськ)	23 304,90	93%	-	-	-	-
Всього	25 177,20	100%	13 193,40	100%	2 037,10	100%

Як видно з наведеної таблиці, починаючи з 2006 року найбільшим постачальником продукції (співвідношення у грошовому вимірі) було ТОВ «УкрКАМА». У 2006 році основний постачальник — ТОВ «Торговий дім Кама» (Росія), який діяв від імені виробника (ВАТ «Нижньокамськшина») зупинив відвантаження продукції ТОВ «ДніпроТех» у зв'язку з відкриттям представництва заводу на території України (ТОВ «УкрКАМА»). Цінова політика українського офіційного дистриб'ютора Нижньокамського шинного заводу негативно відрізнялась від умов закупівлі в Росії. Аналізована компанія почала шукати альтернативні джерела постачання конкурентоспроможної продукції: у 2007 році планується закуповувати товари у ТОВ «Ліспром» (вироби ВАТ «Алтайський шинний комбінат») та шини з Китаю у «ROADSUN TYRE CO., LIMITED» або у ТОВ «Дніпролісзбут» (яке завозило китайські вироби в інтересах ТОВ «ДніпроТех» у 2006 році).

Крім придбання шин, додатково, ТОВ «ДніпроТех» купує акумуляторні батареї «Істок» з метою їх подальшого продажу, але питома вага у загальному обсязі закупівель цієї продукції є незначною.

Товар купується як за умовою попередньої оплати (переважно), так і за умовою відстрочення платежу (до 21 дня). За більшістю контрактів підприємство отримує продукцію на території України. Китайські товари підприємство купувало у ТОВ «Дніпролісзбут». Компанія не має власних вантажних автомобілів, тому для перевезення продукції залучаються транспортні засоби сторонніх організацій.

## Організація збуту продукції

Емітент реалізовує продукцію переважно у східному регіоні України, але у компанії є деякі постійні клієнти зі Львова, Херсона, Миколаєва, Сімферополя

тощо. Основними покупцями є гуртові та дрібнооптові фірми, які реалізують товар, куплений у ТОВ «ДніпроТех», кінцевим споживачам.

Товар відвантажується зі складу (власне приміщення розташоване за адресою: м. Дніпропетровськ, вул. Героїв Сталінграду, 208, площею 1 764 м. кв.) аналізованого підприємства як за умовою попередньої оплати (повної або часткової), так і на домовленостях відстрочення платежу (від 3 до 10 днів). Придбаний товар покупці вивозять власними транспортом.

Чистий дохід від реалізації усіх видів шин та акумуляторів становив у 2004 році — 20 400,1 тис. грн., у 2005 році — 26 832,3 тис. грн., у 2006 році — 15 485,0 тис. грн., у I кварталі 2007 року — 2 589,3 тис. грн. Зменшення обсягів реалізації продукції ТОВ «ДніпроТех» у 2006 році порівняно з попередніми роками пов'язано зі скороченням питомої ваги продукції виробництва ВАТ «Нижньокамськшина» у зв'язку з погіршенням привабливості умов закупівлі у офіційного дистриб'ютора. З метою відновлення обсягів реалізації, підприємство уклало, 29 січня 2007 року, угоду з ТОВ «Ліспром» (Росія, Алтайський край, м. Барнаул) на постачання шинної продукції, виготовленої на ВАТ «Алтайський шинний комбінат» (АШК). Завдяки зазначеному контракту підприємство планує у 2007 році збільшити дохід від реалізації до 35 000 тис. грн. Таке значне зростання може відбутись завдяки вартісним перевагам шин АШК над продукцією КАМА (Таблиця 3.3).

Таблиця 3.3. Порівняльна характеристика вибірових товарних позицій виготовлених на ВАТ «Алтайський шинний комбінат» та на ВАТ «Нижньокамськшина»

Назва товарної позиції	Собівартість, грн.	Ціна реалізації, грн.	Маржа, грн.	Рентабельність продукції
8.25R20 К-84 (АШК)	584	608	24	4,11%
8.25R20 У-2 (КАМА)	626	652	26	4,15%
<b>Порівняння</b>	<b>42</b>	<b>44</b>	<b>2</b>	<b>0,04 в. п.</b>
9.005R20 ИН-142 БМ (АШК)	740	768	28	3,78%
9.00R20 ИН-142 БМ (КАМА)	767	798	31	4,04%
<b>Порівняння</b>	<b>27</b>	<b>30</b>	<b>3</b>	<b>0,26 в. п.</b>
10.00R20 И-281(АШК)	958	996	38	3,97%
10.00R20 И-281 (КАМА)	1148	1182	34	2,96%
<b>Порівняння</b>	<b>190</b>	<b>186</b>	<b>-4</b>	<b>-1,00 в. п.</b>
11.005R20И-111(АШК)	984	1024	40	4,07%
11.00R20 И-111 (КАМА)	1079	1112	33	3,06%
<b>Порівняння</b>	<b>95</b>	<b>88</b>	<b>-7</b>	<b>-1,01 в. п.</b>
12.00R20 ИД-304 (АШК)	1196	1245	49	4,10%
12.00R20 ИД-304 (КАМА)	1308	1345	37	2,83%
<b>Порівняння</b>	<b>112</b>	<b>100</b>	<b>-12</b>	<b>-1,27 в. п.</b>

Враховуючи однаковий корисний строк експлуатації (5 років), ціна реалізації на виробу ВАТ «Алтайський шинний комбінат» нижча за ціну на аналогічні моделі ВАТ «Нижньокамськшина» в середньому на 8 відсотків, рівень маржі на шини АШК в середньому більше на 10 відсотків, ніж на шини КАМА.

Найбільших покупців товариства у 2005 році — I кварталі 2007 року наведено у таблиці (Таблиця 3.4).

Таблиця 3.4. Основні покупки ТОВ «ДніпроТех» у 2005 — I кварталі 2007 рр.

Контрагент	2005 рік		2006 рік		I кв. 2007 року	
	Обсяг закупівлі, тис. грн.	Питома вага	Обсяг закупівлі, тис. грн.	Питома вага	Обсяг закупівлі, тис. грн.	Питома вага
ТОВ «Сова», м. Запоріжжя	715,2	2,7%	1 525,00	9,8%	195,6	9,6%
ТОВ «Старт-Шина», м. Дніпропетровськ	1 390,6	5,2%	1 028,60	6,6%	263,7	12,9%
ППКП «Віксан», м. Дніпропетровськ	997,3	3,7%	1 009,20	6,5%	203,3	10,0%
ТОВ «Профцентр», м. Вінниця	1 618,1	6,0%	859,60	5,6%	123,1	6,0%
ЗАТ «Галнафтохім», м. Львів	2 973,8	11,1%	781,90	5,0%	199,4	9,8%
ТОВ «Астра-91», м. Запоріжжя	982,7	3,7%	660,70	4,3%	125,6	6,2%
Інші: (2005 – 248; 2006 – 201; I кв.2007 - 122)	18 154,6	67,7%	9 620,0	62,1%	1 478,6	57,1%
Всього	26 832,30	100,0%	15 485,00	100,0%	2 589,30	100,0%

Як видно з таблиці, збут продукції ТОВ «ДніпроТех» є диверсифікованим між значною кількістю компаній-покупців.

У 2007 році товариство уклало контракти на реалізацію продукції з підприємствами, що спеціалізуються на дрібнооптовому та роздрібному продажах, зокрема, з ТОВ «Астра-91», ТОВ «Старт-Шина», ППКП «Віксан», ТОВ «Сова», ДП «Авто-Порт», ТОВ «Промцентр», ТОВ «Супра ЛТД», ТОВ «Автопромкомплект», ПП «А-Класс».

Крім реалізації шин та акумуляторних батарей аналізоване підприємство надає супутні послуги з шиномонтажу та балансування коліс. Такі послуги надаються як приватним так і юридичним особам. Зокрема, компанією укладено договір з ТОВ «АТБ-маркет» щодо виконання робіт по технічному обслуговуванню та ремонту автомобілів (автопарк зазначеного підприємства складається близько з 200 машин). У грошовому вимірі обсяг таких послуг не значний.



ТОВ «ДніпроТех» реалізовує продукцію Нижньокамського шинного заводу, Алтайського шинного комбінату, Кіровського шинного заводу, Вороніжського та Дніпропетровського шинних заводів, «ROADSUN TYRE CO., LIMITED». Асортимент продукції складається приблизно зі 100 найменувань. У 2006 році основний постачальник — ТОВ «Торговий дім Кама» (Росія), який діяв від імені виробника (ВАТ «Нижньокамськшина») зупинив відвантаження продукції ТОВ «ДніпроТех» у зв'язку з відкриттям представництва заводу на території України (ТОВ «УкрКАМА»). Цінова політика українського офіційного дистриб'ютора Нижньокамського шинного заводу негативно відрізнялась від умов закупівлі в Росії у зв'язку з чим відбулось помітне скорочення продажів у 2006 році. З метою відновлення обсягів реалізації, підприємство уклало угоду з ТОВ «Ліспром» (Росія, Алтайський край, м. Барнаул) на постачання шинної продукції, виготовленої на ВАТ «Алтайський шинний комбінат». Емітент реалізовує продукцію переважно у східному регіоні України, але у компанії є деякі постійні клієнти зі Львова, Херсона, Миколаєва, Сімферополя тощо. Збут продукції ТОВ «ДніпроТех» є диверсифікованим між значною кількістю компаній-покупців. Крім реалізації товарів, аналізоване підприємство надає супутні послуги з шиномонтажу та балансування коліс.

## 4. Фінансовий аналіз

### 4.1. Аналіз структури балансу ТОВ «ДніпроТех»

Активи ТОВ «ДніпроТех» станом на 31.03.2007 р. становили 8 443,1 тис. грн. Порівняно з початком 2005 року вони зросли у 2,5 рази переважно у частині оборотних активів, що було профінансовано за рахунок підвищення ліміту кредитної лінії (Рисунок 4.1).

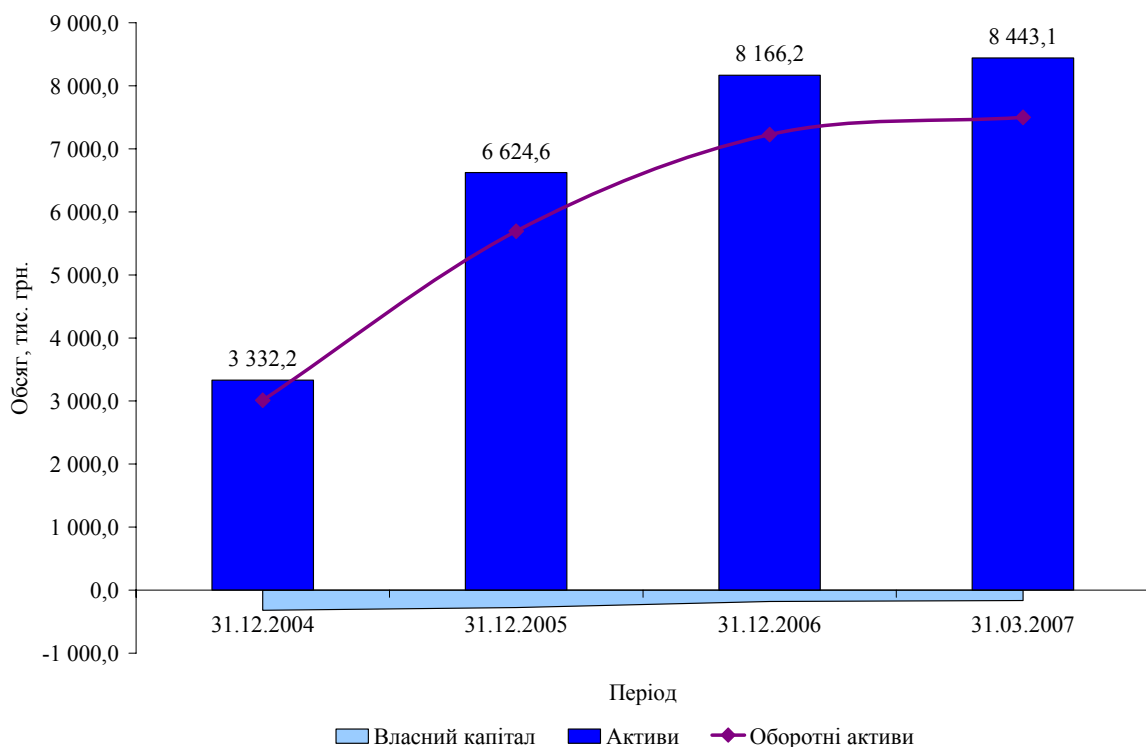


Рисунок 4.1. Динаміка структури балансу ТОВ «ДніпроТех» протягом 2004 — I кв. 2007 рр.

Необоротні активи аналізованого підприємства протягом 2005 — I кварталу 2007 рр. зросли у 2,9 рази та станом на 31.03.2007 р. становили 940,8 тис. грн. Найбільшою статтею необоротних активів є основні засоби, питома вага яких протягом даного періоду збільшилась з 9,6 % до 11,1 % від валюти балансу. Укрупнену структуру основних засобів наведено в таблиці (Таблиця 4.1).

Таблиця 4.1. Укрупнена структура основних засобів ТОВ «ДніпроТех» станом на 31.03.2007 р.

№	Назва основних засобів	Балансова вартість, тис. грн.	Питома вага
1.	Автомобіль Тойота Corolla	88,1	7%
2.	Меблі та інше офісне обладнання	181,9	15%
3.	Інші інструменти та прилади	215,4	18%
4.	Будинки та споруди	735,4	60%
<b>Всього</b>		<b>1 220,8</b>	<b>100%</b>

Причинами зростання необоротних активів були купівля офісних та складських приміщень, розташованих за адресою: м. Дніпропетровськ, вул. Героїв Сталінграду, 208 та проведення ремонтних робіт. За результатами оціночної експертизи, офісні та складські приміщення ТОВ «ДніпроТех» недооцінені у 9,3 рази (станом на 19.03.2007 року ринкова вартість будівель та споруд складала 8 753,7 тис. грн. без ПДВ).

Протягом 2005 — I кварталу 2007 рр. оборотні активи компанії збільшились у 2,5 рази переважно за рахунок зростання обсягу товарних запасів та дебіторської заборгованості. Станом на 31.03.2007 р. балансова вартість поточних активів дорівнювала 7 500,7 тис. грн. (88,8 % активів). Вартість товарних запасів ТОВ «ДніпроТех» протягом аналізованого періоду збільшилась у 2,8 рази та станом на 31.03.2007 р. складала 5 360,2 тис. грн. (63,5 % активів).

Іншою вагомою складовою оборотних активів є дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, яка станом на 31.03.2007 р. дорівнювала 1 560,2 тис. грн. (18,5 % активів). Протягом 2005 — I кварталу 2007 рр. чиста реалізаційна вартість дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги збільшилась у 3,4 рази. Структуру дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги ТОВ «ДніпроТех» станом на 31.12.2006 р. та на 31.03.2007 р. у розрізі основних боржників наведено у таблиці (Таблиця 4.2).

Таблиця 4.2. Інформація про найбільших дебіторів ТОВ «ДніпроТех» на 31.12.2006 р. та на 31.03.2007 р.

Дебітор	На 31.12.2006 р.		На 31.03.2007 р.	
	Сума, тис. грн.	Питома вага	Сума, тис. грн.	Питома вага
ТОВ «Автопромкомплект»	188,9	19%	288,9	19%
ТОВ «Інтершина»	45,9	5%	145,9	9%
ТОВ «Астра-91»	37,9	4%	97,9	6%
ТОВ «МТС»	45,1	5%	95,1	6%
ТОВ Фірма «Сова»	53,9	5%	230,3	15%
ППКП «Корд-Авто»	120,1	12%	120,1	8%
ТОВ «Супра ЛТД»	88,6	9%	188,6	12%
ПП Кирилов В.Г.	51,9	5%	51,9	3%
ПП Кашин Е.І.	55,2	6%	55,2	4%
ТОВ «Старт-Шина»	148,9	15%	218,9	14%
Інші	160,5	16%	67,4	4%
ВСЬОГО:	996,9	100%	1 560,2	100%

Як видно з наведеної у таблиці інформації, дебіторська заборгованість за реалізовану продукцію ТОВ «ДніпроТех» є диверсифікованою. Станом на 31.12.2006 р. та на 31.03.2007 р. найбільшим дебітором було ТОВ «Автопромкомплект» (19 % обсягу заборгованості). Зазначене товариство разом з трьома іншими основними дебіторами (ТОВ Фірма «Сова», ТОВ «Супра ЛТД», ТОВ «Старт-Шина») утворюють близько 50 % від всієї дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги.

Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, протягом аналізованих періодів не перевищувала 2 % валюти балансу. У структурі цієї статті переважає заборгованість з податку на додану вартість та податку на прибуток.

Інша поточна дебіторська заборгованість, протягом аналізованих періодів підтримувалась на рівні 1,8 % — 5,4 % від валюти балансу. Зазначена заборгованість виникла за транспортні послуги, електроенергію, будівельні матеріали, оренду та обладнання. Інші статті активів не перевищували 2 % валюти балансу.

Протягом 2005 — I кварталу 2007 років пасиви аналізованого підприємства зростали переважно за рахунок поточних зобов'язань, які станом на 31.03.2007 р. є найбільшою складовою пасивів та дорівнювали 102 % валюти балансу. Від'ємне значення власного капіталу підприємства утворилось внаслідок отримання непокритого збитку в 2004 році (Рисунок 4.2).

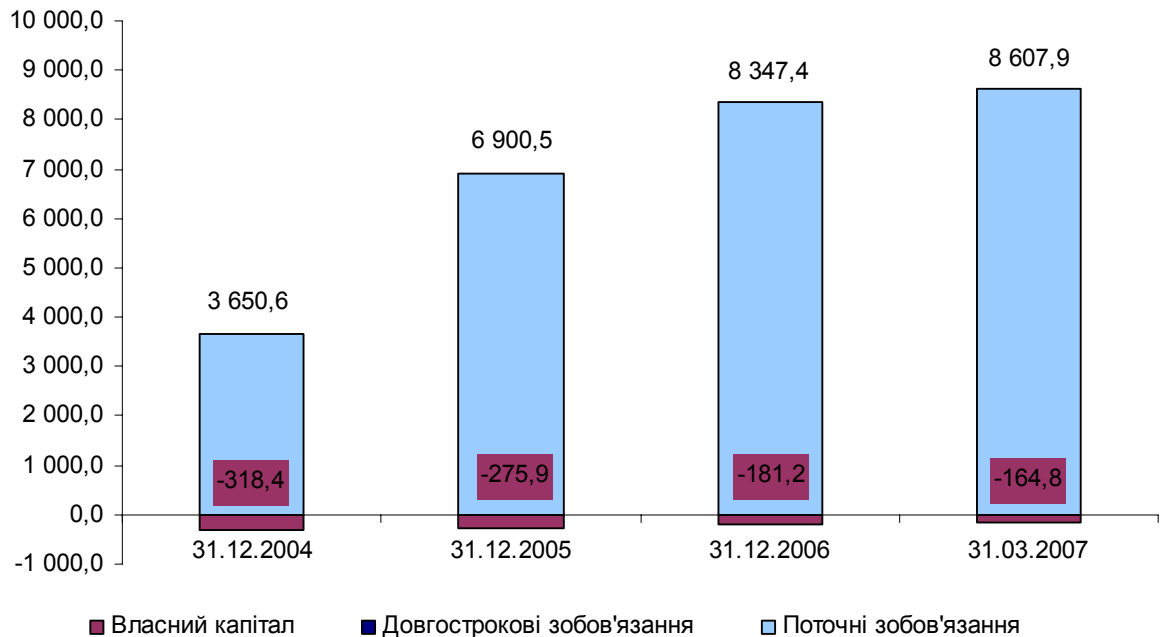


Рисунок 4.2. Структура пасивів ТОВ «ДніпроТех» у 2004 — I кварталі 2007 рр.

Як видно з рисунку, пасиви підприємства сформовано виключно за рахунок поточних зобов'язань, на відміну від структури активів, яка на 11,1 % складається з необоротних засобів. Така диспропорція у структурі балансу створює ризик, пов'язаний з платоспроможністю підприємства у короткостроковому періоді.

Протягом аналізованих періодів поточні зобов'язання ТОВ «ДніпроТех» збільшились у 2,4 рази (з 3 650,6 тис. грн. на кінець 2004 року до 8 607,9 тис. грн. на 31.03.2007 р.). Найсуттєвішим джерелом в структурі поточних зобов'язань були короткострокові кредити банків (від 95,9 % до 104,0 % валюти балансу). Обсяг короткострокових кредитів зріс із початку 2005 року на 4 814,4 тис. грн. (у 2,5 рази) та 31.03.2007 р. становив 8 094,2 тис. грн.

Кредиторська заборгованість за товари не перевищувала 10 % пасивів. Структуру кредиторської заборгованості ТОВ «ДніпроТех» станом на 31.12.2006 р. та на 31.03.2007 р. у розрізі найбільших кредиторів наведено у таблиці (Таблиця 4.3).

Таблиця 4.3. Відомості про найбільших кредиторів ТОВ «ДніпроТех» станом на 31.12.2006 р. та на 31.03.2007 р.

Кредитор	31.12.2006 р.		31.03.2007 р.	
	Сума, тис. грн.	Питома вага	Сума, тис. грн.	Питома вага
ТОВ «Сервіс-Центр»	53,7	70%	132,4	28%
ДП «ТрейдЛайн Дніпро»	23,3	30%	10,8	2%
ТОВ «УкрКама»	-	0%	327,0	70%
ВСЬОГО:	76,9	100%	470,2	100%

Як видно з наведеної у таблиці інформації, кредиторська заборгованість ТОВ «ДніпроТех» представлена переважно заборгованістю перед ТОВ «УкрКама» (70 % усієї кредиторської заборгованості станом на 31.03.2007 р.) та перед ТОВ «Сервіс-Центр» (28 % усієї кредиторської заборгованості станом на 31.03.2007 р. та 70 % усієї кредиторської заборгованості станом на 31.12.2006 р.). За згодою з зазначеними кредиторами, підприємство здійснює оплату за отриманий товар після його реалізації. Інші статті пасивів не перевищували 1 % валюти балансу.

Активи ТОВ «ДніпроТех» станом на 31.03.2007 р. становили 8 443,1 тис. грн. Порівняно з початком 2005 року вони зросли у 2,5 рази переважно у частині оборотних активів, що було профінансовано за рахунок підвищення ліміту кредитної лінії. Необоротні активи аналізованого підприємства протягом 2005 — I кварталу 2007 рр. зросли у 2,9 рази та станом на 31.03.2007 р. становили 940,8 тис. грн. Причинами зростання необоротних активів були купівля офісних та складських приміщень, розташованих за адресою: м. Дніпропетровськ, вул. Героїв Сталінграду, 208 та проведення ремонтних робіт. За результатами оціночної експертизи ринкова вартість будівель та споруд становить 8 753,7 тис. грн. без ПДВ. Протягом 2005 — I кварталу 2007 рр. оборотні активи компанії збільшились у 2,5 рази переважно за рахунок зростання обсягу товарних запасів та дебіторської заборгованості. Протягом 2005 — I кварталу 2007 років пасиви аналізованого підприємства зростали переважно за рахунок поточних зобов'язань, які станом на 31.03.2007 р. дорівнювали 102 % валюти балансу. Від'ємне значення власного капіталу підприємства утворилось внаслідок проведення збиткової діяльності у 2004 році. Найсуттєвішим джерелом у структурі поточних зобов'язань були короткострокові кредити банків, обсяг яких зріс із початку 2005 року на 4 814,4 тис. грн. (у 2,5 рази) та 31.03.2007 р. становив 8 094,2 тис. грн. (95,9 % валюти балансу).

#### **4.2. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності ТОВ «ДніпроТех»**

У 2006 році чистий дохід від реалізації продукції ТОВ «ДніпроТех» зменшився порівняно з 2005 роком на 11 347,3 тис. грн. (або на 42 %) та становив 15 485,0 тис. грн., що було пов'язано зі скороченням питомої ваги продукції

виробництва ВАТ «Нижньокамськшина» у зв'язку з погіршенням привабливості умов закупівлі в офіційного дистриб'ютора. За перший квартал 2007 р. чистий дохід від реалізації продукції ТОВ «ДніпроТех» збільшився на 5 % порівняно з відповідним періодом 2006 року та становив 2 589,3 тис. грн. Дохід від реалізації формується за рахунок надходжень від продажів основної продукції — шин. У структурі реалізації (Таблиця 4.4) найбільша кількість проданих шин припадає на вантажні, решта доходів розподілена серед інших видів продукції (легкові, легковантажні, сільськогосподарські та шини для навантажувачів).

**Таблиця 4.4. Структура реалізації продукції ТОВ «ДніпроТех» у 2004 — I кварталі 2007 років**

Товарна група	2004 р.		2005 р.		I квартал 2006 р.		2006 р.		I квартал 2007 р.	
	Реалізація, шт.	питома вага	Реалізація, шт.	питома вага	Реалізація, шт.	питома вага	Реалізація, шт.	питома вага	Реалізація, шт.	питома вага
Шини вантажні	50 893	68,9%	59 186	60,0%	3 974	42,5%	19 982	51,0%	3 974	67,3%
Шини легкові	15 918	21,6%	19 337	19,6%	2 607	27,9%	8 663	22,1%	558	9,4%
Шини легковантажні	4 342	5,9%	17 614	17,8%	2 000	21,4%	6 908	17,6%	283	4,8%
Шини сільськогосподарські	1 701	2,3%	1 088	1,1%	639	6,8%	2 980	7,6%	1 026	17,4%
Шини для навантажувачів	978	1,3%	1 473	1,5%	136	1,5%	684	1,7%	64	1,1%
<b>Всього</b>	<b>73 832</b>	<b>100,0%</b>	<b>98 698</b>	<b>100,0%</b>	<b>9 356</b>	<b>100,0%</b>	<b>39 217</b>	<b>100,0%</b>	<b>5 905</b>	<b>100,0%</b>

Як видно з наведеної таблиці, протягом 2004 — 2006 рр. другими за кількістю проданих одиниць були шини для легкових автомобілів. У I кварталі 2007 року підприємство почало більш активно реалізовувати шини для сільськогосподарської техніки, питома вага яких зросла до 17,4 % від загальної кількості проданих шин.

У 2006 році рентабельність продукції збільшилась на 10,8 відсоткових пункти порівняно з 2005 роком та становила 17,4 % (Таблиця 4.5). Відносно результатів 2004 року, рентабельність продукції у 2005 році збільшилась на 0,4 в. п. Рентабельність за ЕВІТДА мала тенденцію до збільшення (з 2004 по 2006 роки зросла у 5,2 рази).

Таблиця 4.5. Динаміка показників рентабельності ТОВ «ДніпроТех» за 2004 – I квартал 2007 рр.

Показник	2004	2005	2006	I квартал 2007
Рентабельність діяльності	-1,75	0,17	0,59	0,81
Рентабельність продукції	6,18	6,57	17,37	27,11
Маржа	1 186,60	1 655,10	2 291,60	552,20
Націнка	1,06	1,07	1,17	1,27
Рентабельність продажів	-1,64	0,16	0,51	0,63
Рентабельність EBITDA	2,06	4,22	10,79	15,73
Рентабельність активів	-10,27	0,85	1,06	0,20
Рентабельність оборотних активів	-11,15	0,98	1,21	0,22
Рентабельність необоротних активів	-129,70	6,80	8,35	1,75

Суттєве підвищення рентабельності у 2006 році було спричинено реалізацією шин прибутковіших торговельних марок. Інформація щодо рентабельності продукції у розрізі укрупнених видів товарних груп наведено в таблиці (Таблиця 4.6).

Таблиця 4.6. Рентабельність продукції у розрізі укрупнених видів товарних груп у 2004 — 2006 рр.

Товарна група	2004 р.			2005 р.			2006 р.		
	Чистий дохід, тис. грн.	Собівартість, тис. грн.	Рентабельність	Чистий дохід, тис. грн.	Собівартість, тис. грн.	Рентабельність	Чистий дохід, тис. грн.	Собівартість, тис. грн.	Рентабельність
Шини вантажні	15 346	13 916	10,3%	20 003	19 939	0,3%	10 894	9 217	18,2%
Шини легкові	1 672	1 759	-5,0%	2 166	1 519	42,6%	975	602	61,8%
Шини легковантажні	2 571	2 850	-9,8%	2 650	2 411	9,9%	1 468	1 211	21,3%
Шини сільськогосподарські	642	524	22,6%	1 728	1 090	58,5%	1 973	2 068	-4,6%
Шини для навантажувачів	169	165	2,5%	286	218	30,8%	176	96	83,7%
<b>Всього</b>	<b>20 400</b>	<b>19 214</b>	<b>6,2%</b>	<b>26 832</b>	<b>25 177</b>	<b>6,6%</b>	<b>15 485</b>	<b>13 193</b>	<b>17,4%</b>

Чистий прибуток аналізованого підприємства протягом 2005 — 2006 років постійно зростає. За підсумками 2004 року компанія генерувала чистий збиток в розмірі 335,4 тис. грн., але у 2005 році фінансовий результат покращився на 377,9 тис. грн. та становив 42,5 тис. грн. Зазначені зміни було досягнуто за рахунок підвищення маржі (на 468,5 тис. грн.). Протягом 2006 року ТОВ «ДніпроТех» вдалось збільшити чистий прибуток на 35,7 тис. грн. порівняно з минулим роком до 78,2 тис. грн., на що позитивно діяло підвищення маржі (на 636,5 тис. грн.). Розшифровку окремих статей доходів та витрат ТОВ «ДніпроТех» у 2004-2006 рр. наведено у таблиці (Таблиця 4.7). У I кварталі 2007 року суттєвих змін у фінансових результатах порівняно з аналогічним періодом попереднього року не



відбулось (валовий прибуток збільшився на 5 % або на 28 тис. грн., чистий прибуток зріс на 7,9 тис. грн.).

Таблиця 4.7. Розшифровка окремих статей доходів та витрат ТОВ «ДніпроТех» у 2004-2006 рр.

Назва статті	2004 рік		2005 рік		2006 рік	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
<b>Інші операційні доходи, в т.ч.</b>	<b>240,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>1399,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>60,5</b>	<b>100,0%</b>
Здавання в оренду офісних та складських приміщень	46,2	19,2%	68,8	4,9%	60,5	100,0%
Доходи від операційної курсової різниці	194,0	80,8%	1331,1	95,1%	0,0*	0,0%
<b>Адміністративні витрати, в т.ч.</b>	<b>483,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>649,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>404,1</b>	<b>100,0%</b>
Витрати на оплату праці	210,1	43,5%	345,8	53,3%	320,0	79,2%
Витрати на відрядження	2,2	0,5%	2,6	0,4%	1,2	0,3%
Послуги зв'язку	43,8	9,1%	46,1	7,1%	33,3	8,2%
Обслуговування службового автомобіля	8,6	1,8%	6,0	0,9%	2,6	0,6%
Сертифікація імпортованих товарів	6,8	1,4%	6,2	1,0%	2,6	0,6%
Транспортні послуги	186,2	38,5%	178,0	27,4%	15,4	3,8%
Реклама	25,7	5,3%	64,4	9,9%	29,0	7,2%
<b>Витрати на збут, в т.ч.</b>	<b>43,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>75,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>78,1</b>	<b>100,0%</b>
Витрати на маркетинг	5,8	13,4%	9,6	12,7%	8,6	11,0%
Оплата праці персоналу відділу збуту	33,8	77,9%	51,4	68,0%	46,8	59,9%
Реклама	2,8	6,5%	10,8	14,3%	18,5	23,7%
Інтернет-реклама	1,0	2,3%	3,8	5,0%	4,2	5,4%
<b>Інші операційні витрати, в т.ч.</b>	<b>532,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>1266,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>327,0</b>	<b>100,0%</b>
Комісія банку при покупці валюти	3,6	0,7%	2,6	0,2%	1,8	0,6%
Відрахування до ПФ при покупці валюти	279,4	52,5%	358,0	28,3%	28,4	8,7%
Собівартість реалізованої валюти	0,0	0,0%	606,3	47,9%	98,4	30,1%
Операційна курсова різниця	221,7	41,6%	299,5	23,6%	149,2	45,6%
Штрафи та пені	27,6	5,2%	0,5	0,0%	49,2	15,0%

\* Доходи від операційної курсової різниці, які виникали протягом 2006 року були відображені у рядку «Інші доходи» у звіті про фінансові результати та становили 16,3 тис. грн.

Виходячи з даних наведених у таблиці, інші операційні доходи аналізованого підприємства суттєво збільшились у 2005 році (на 1 159,7 тис. грн.) переважно за рахунок росту доходів від операційної курсової різниці (на 1 137,1 тис. грн.).

Адміністративні витрати у 2005 році збільшились на 165,7 тис. грн. порівняно з 2004 роком, що зумовлено переважно зростанням витрат на оплату праці на 135,7 тис. грн. Зменшення адміністративних витрат у 2006 році на 245,0 тис. грн. відбулось за рахунок скорочення видатків на транспортні послуги на 162,6 тис. грн.

Суттєве зростання інших операційних витрат у 2005 році на 734,6 тис. грн. було викликане проведенням операцій з валютою.

У 2006 році чистий дохід від реалізації продукції ТОВ «ДніпроТех» зменшився порівняно з 2005 роком на 11 347,3 тис. грн. (або на 42 %) та становив 15 485,0 тис. грн., що було пов'язано зі скороченням питомої ваги продукції виробництва ВАТ «Нижньокамськшина». У структурі реалізації найбільша кількість проданих шин припадає на вантажні, решта доходів розподілена серед інших видів продукції (легкові, легковантажні, сільськогосподарські та шини для навантажувачів). У I кварталі 2007 року підприємство почало більш активно реалізовувати шини для сільськогосподарської техніки, питома вага яких зросла до 17,4 % від загальної кількості проданих шин. У 2006 році рентабельність продукції збільшилась на 10,8 відсоткових пункти порівняно з 2005 роком та становила 17,4 %, що було спричинено реалізацією продукції більш прибуткових торговельних марок. Чистий прибуток аналізованого підприємства протягом 2005 — 2006 років постійно зростав на що позитивно діяло підвищення маржі та негативно впливало перевищення темпів росту витрат над темпами росту інших доходів підприємства. Суттєве зростання інших операційних доходів та інших операційних витрат у 2005 році було викликане проведенням операцій з валютою.

#### ***4.3. Аналіз динаміки основних фінансових показників ТОВ «ДніпроТех»***

##### **Аналіз показників ліквідності**

Протягом 2004 – I кварталу 2007 рр. значення коефіцієнтів ліквідності були на низькому рівні (Таблиця 4.8). Чистий оборотний капітал протягом зазначеного періоду був від'ємним та на 31.03.2007 р. становив (-) 1 107 тис. грн.

Таблиця 4.8. Динаміка основних фінансових показників ТОВ «ДніпроТех» за 2004 – I квартал 2007 рр.

Показник	2004	2005	2006	I квартал 2007
<i>Показники ліквідності</i>				
Коефіцієнт загальної ліквідності, рази	0,83	0,83	0,87	0,87
Коефіцієнт швидкої ліквідності, рази	0,28	0,16	0,20	0,25
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, рази	0,093	0,029	0,001	0,005
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	-638	-1 207	-1 121	-1 107
<i>Показники фінансової стійкості та стабільності</i>				
Коефіцієнт фінансової незалежності, рази	-0,10	-0,04	-0,02	-0,02
Чистий робочий капітал, тис. грн.	-638	-1 207	-1 119	-1 106
Відношення сумарних зобов'язань до активів, рази	1,10	1,04	1,02	1,02
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань, рази	-0,09	-0,04	-0,02	-0,02
<i>Показники ділової активності, дні</i>				
Термін оборотності активів	58	68	174	289
Термін оборотності оборотних активів	54	59	152	256
Термін оборотності дебіторської заборгованості	5	8	20	44
Термін оборотності кредиторської заборгованості	21	2	1	10
Термін оборотності запасів	36	45	120	191
Тривалість фінансового циклу	20	50	139	225

Відповідно, підприємство відчуває потребу в оборотних коштах. Зазначена обставина відбулась внаслідок фінансування поточними пасивами необоротних активів, тому компанії необхідно залучити довгострокове фінансування. Після розміщення випуску облігацій ситуація повинна покращитись.

## Аналіз показників фінансової стійкості

Коефіцієнт фінансової незалежності протягом аналізованого періоду перебував на низькому рівні (від'ємне значення). Обсяг чистого робочого капіталу постійно був від'ємним (у 2005 році зменшився удвічі порівняно з 2004 роком до (-) 1 207 тис. грн., але у 2006 році — I півріччі 2007 року зріс до (-) 1 106 тис. грн.).

## Аналіз показників ділової активності

Термін обороту активів ТОВ «ДніпроТех» постійно зростав та у I кварталі 2007 року становив 289 днів. У 2004 році активи обертались протягом 58 днів, що у

3 рази менше, ніж у 2006 році. Зазначене уповільнення оборотності пов'язано з постійним нарощуванням обсягу запасів та дебіторської заборгованості. Період обороту кредиторської заборгованості за товари зменшувався з 21 дня у 2004 році до 1 дня у 2006 році (у I кварталі 2007 року — 10 днів). Це пояснюється специфікою роботи компанії з постачальниками, які не надають суттєвих відстрочок платежу. Відповідно, для функціонування та підтримання ліквідності підприємство залучало кредитні ресурси, про що свідчить зростаюча тривалість фінансового циклу (середній строк між погашенням кредиторської та дебіторської заборгованостей за товари, роботи, послуги). Фінансовий цикл (середній період між погашенням дебіторської та кредиторської заборгованості) у 2004 році складався з 20 днів, а у I кварталі 2007 року — з 225 днів. Зростання цього показника негативно впливає на грошовий потік від операційної діяльності.

Протягом 2004 – I кварталу 2007 рр. значення коефіцієнтів ліквідності були на низькому рівні. Коефіцієнт фінансової незалежності протягом аналізованого періоду перебував на низькому рівні. Обсяг чистого робочого капіталу постійно був від'ємним. Термін обороту активів підприємства постійно зростав та у I кварталі 2007 року становив 289 днів. Фінансовий цикл (середній період між погашенням дебіторської та кредиторської заборгованості) у 2004 році складався з 20 днів, а у I кварталі 2007 року — з 225 днів. Зростання цього показника негативно впливає на грошовий потік від операційної діяльності.

#### **4.4. Аналіз грошових потоків ТОВ «ДніпроТех»**

У 2006 році чистий дохід від реалізації продукції ТОВ «ДніпроТех» зменшився у порівнянні з 2005 роком на 11 347,3 тис. грн. (або на 42 %) та становив 15 485,0 тис. грн. Грошовий потік від реалізації продукції, навпаки, зріс на 636,5 тис. грн. (або на 38 %) та за підсумками 2006 року становив 2 291,6 тис. грн., що свідчить про збільшення маржі. Грошові потоки від операційної діяльності до змін в оборотних активах протягом 2005 — 2006 років зростали, що є позитивною тенденцією (Таблиця 4.9). У 2005 році відбувалось суттєве збільшення оборотного капіталу емітента (переважно запасів), внаслідок чого чистий грошовий потік від операційної діяльності мав від'ємне значення (-) 3 593,0 тис. грн. Протягом 2006 року ТОВ «ДніпроТех» нарощувало поточні активи, тому чистий грошовий потік від операційної діяльності залишився від'ємним (-) 1 215,9 тис. грн.

Від'ємні сукупні грошові потоки від операційної та інвестиційної діяльності вимагали значних обсягів залучення додаткового фінансування. У 2005 році грошовий потік від фінансової діяльності становив 3 463,2 тис. грн., а у 2006 році — 1 040,5 тис. грн. Джерелом зростання слугувала кредитна лінія надана АБ «Кредит-Дніпро».

Фінансова діяльність не забезпечувала додатнього покриття чистого грошового потоку в 2005 — 2006 роках, тому залишок грошових коштів скорочувався та на 31.12.2006 року становив 5,2 тис. грн. (на кінець 2004 року — 337,8 тис. грн.).

Таблиця 4.9. Грошові потоки ТОВ «ДніпроТех» у 2005 — 2006 рр., тис. грн.

Показники	2005	2006
<b>Операційна діяльність</b>		
Чистий дохід від реалізації продукції	26 832,3	15 485,0
Собівартість реалізованої продукції	-25 177,2	-13 193,4
<b>Грошовий потік від реалізації продукції</b>	<b>1 655,1</b>	<b>2 291,6</b>
Інші операційні доходи	1 399,9	60,5
Інші операційні витрати	-1 266,9	-327,0
Адміністративні витрати	-649,1	-404,1
Витрати на збут	-75,6	-78,1
Інші доходи	4,8	16,3
Відсотки за кредитами	-1 025,7	-1 481,0
Податок на прибуток	-2,2	-
Амортизація	65,4	111,7
Збиток/прибуток від нереалізованих курсових різниць	9,5	18,8
Збиток/прибуток від неопераційної діяльності	-4,8	-16,3
<b>Грошові потоки від операційної діяльності до змін в оборотних активах</b>	<b>110,4</b>	<b>192,4</b>
Зменшення/збільшення оборотних активів	-3 307,7	-1 417,1
Зменшення/збільшення доходів майбутніх періодів	-	-1,6
Збільшення/зменшення поточних зобов'язань	-395,7	10,4
<b>Грошові потоки від операційної діяльності</b>	<b>-3 593,0</b>	<b>-1 215,9</b>
<b>Інвестиційна діяльність</b>		
<b>Грошові потоки від інвестиційної діяльності</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Фінансова діяльність</b>		
Надходження кредитних ресурсів	65 705,6	12 313,6
Погашення тіла кредитних ресурсів	-62 242,4	-11 273,1
<b>Грошові потоки від фінансової діяльності</b>	<b>3 463,2</b>	<b>1 040,5</b>
<b>Чисті грошові потоки</b>	<b>-129,8</b>	<b>-175,4</b>
залишок на початок року	337,8	199,4
вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	-8,6	-18,8
<b>залишок на кінець року</b>	<b>199,4</b>	<b>5,2</b>

Інформацію про відношення EBITDA (прибуток до сплати відсотків, податку на прибуток та амортизації) до виплат за фінансовими зобов'язаннями наведено в таблиці (Таблиця 4.10).

Таблиця 4.10. Показники покриття боргового навантаження ТОВ «ДніпроТех» у 2005 — 2006 роках

Показники	2005	2006
Чистий прибуток, тис. грн.	42,50	78,20
Податок на прибуток, тис. грн.	2,20	0,00
Амортизація, тис. грн.	65,40	111,70
Проценти за кредитами, тис. грн.	1 025,70	1 481,00
ЕВІТДА, тис. грн.	1 135,80	1 670,90
Виплата за основною сумою кредитів, тис. грн.	62 242,40	11 273,10
Всього виплати за процентами та основною сумою кредитів, тис. грн.	63 268,10	12 754,10
ЕВІТДА / проценти	1,11	1,13
ЕВІТДА / всього виплати за кредитними ресурсами	0,02	0,13
Чистий борг, тис. грн.	6 691,70	8 249,80
ЕВІТДА/чистий борг	0,17	0,20

Як видно з наведеної у таблиці інформації, темпи приросту фінансових витрат ТОВ «ДніпроТех» протягом 2005 — 2006 років нижчі за приріст показника ЕВІТДА, через що збільшується його відношення до сплачених відсотків. Умовної величини ЕВІТДА було достатньо для покриття фінансових витрат, але замало для погашення банківських кредитів. Зазначене співвідношення є ризикованим з урахуванням короткостроковості залучених ресурсів та концентрації позичкового капіталу в одному банку.

Грошовий потік від реалізації продукції зріс на 636,5 тис. грн. (або на 38 %) порівняно з 2005 роком та за підсумками 2006 року становив 2 291,6 тис. грн., що свідчить про збільшення маржі. У 2005 році відбувалось суттєве збільшення оборотного капіталу емітента, внаслідок чого чистий грошовий потік від операційної діяльності мав від'ємне значення (-) 3 593,0 тис. грн. Протягом 2006 року чистий грошовий потік від операційної діяльності залишився від'ємним (-1 215,9 тис. грн.). Від'ємні сукупні грошові потоки від операційної та інвестиційної діяльності вимагали залучення додаткового фінансування. У 2005 році грошовий потік від фінансової діяльності становив 3 463,2 тис. грн., а у 2006 році — 1 040,5 тис. грн. Фінансова діяльність не забезпечувала додатного покриття чистого грошового потоку в 2005 — 2006 рр., тому залишок грошових коштів скорочувався та на 31.12.2006 р. становив 5,2 тис. грн. Відношення ЕВІТДА до фінансових витрат перебувало на низькому рівні.

## 5. Аналіз боргових зобов'язань

### 5.1. Інформація про банківські позики

Станом на 31.03.2007 р. ТОВ «ДніпроТех» користувалось кредитною лінією, наданою АБ «Кредит-Дніпро» (Таблиця 5.1).

Таблиця 5.1. Діючі банківські позики ТОВ «ДніпроТех» станом на 31.03.2007 р.

Позикодавець	Забезпечення	Ліміт, тис. грн.	Відсотки за кредит	Заборгованість на 31.03.2007, тис. грн.	Дата	
					отримання	Погашення
АБ «Кредит-Дніпро»	Нерухоме майно розташоване за адресою: м. Дніпропетровськ, вул. Героїв Сталінграду, 170 а (заставна вартість 4 046 тис. грн., оціночна — 8 754 тис. грн.) Товари в обороті (заставна вартість 4 500 тис. грн., балансова — 5 865 тис. грн.)	8 500,0	20% у грн.	8 094,2	29.04.2003 р.	01.11.2007 р.

Кредитна лінія надається позичальнику для ведення статутної поточної діяльності в т. ч. на поповнення обігових коштів. Станом на 31.03.2007 р. в якості забезпечення виконання зобов'язань ТОВ «ДніпроТех» погасити кредитну лінію та сплатити нараховані відсотки, АБ «Кредит-Дніпро» отримав такі гарантії:

- іпотеку нерухомого майна (договір іпотеки № 241104-3 від 24.11.2004 р. );
- заставу товарів в обороті (договір застави № 251006-3 від 25.10.2006 р.).

З моменту отримання та по 31.03.2007 р. ліміт кредитної лінії поступово зростає пропорційно розвитку бізнесу. Так, станом на 29.04.2003 р. ліміт кредитування становив 8 740 тис. рос. руб. (1 498,9 тис. грн. за курсом НБУ), а станом на 31.03.2007 р. — 8 500,0 тис. грн. Тобто, майже за 4 роки граничний обсяг запозичень збільшився у 5,7 рази. При укладанні договору, строк користування кредитом закінчувався 27.04.2004 р., але враховуючи позитивну кредитну історію та вчасність виконання зобов'язань банк продовжував термін дії договору про надання кредитної лінії декілька разів.

Станом на 31 березня 2007 року заборгованість за кредитною лінією складала 8 094,2 тис. грн. (95,9 % від валюти балансу).

Підприємство не надавало порук та гарантій за виконання зобов'язань інших осіб.

Станом на 31.03.2007 р. заборгованість ТОВ «ДніпроТех» за банківськими кредитами складала 8 094,2 тис. грн., що дорівнює 95,9 % сукупних пасивів емітента.

## 5.2. Інформація про випуск облігацій

Рішення про розміщення облігацій ТОВ «ДніпроТех» прийнято Зборами засновників та затверджено протоколом №29/1 від 5 квітня 2007 року. Параметри запланованої емісії наведені у таблиці (Таблиця 5.2).

Таблиця 5.2. Параметри випуску облігацій ТОВ «ДніпроТех»

Характеристика облігацій	іменні, відсоткові, звичайні (незабезпечені)
Форма існування облігацій	Документарна
Серія	A
Загальна номінальна вартість випуску облігацій	8 080 000 грн.
Номінальна вартість облігацій	10 000 грн.
Кількість облігацій	808 штук облігацій з порядковими номерами з 1 по 808
Дата початку первинного розміщення	15 серпня 2007 року
Дата завершення первинного розміщення	14 серпня 2008 року
Строк обігу облігацій:	1827 календарних днів, з 15 серпня 2007 року до 14 серпня 2012 року включно
Кількість процентних періодів	10 процентних періодів
Процентна ставка	14 % річних
Дата погашення облігацій	15 серпня 2012 року

У випадку розміщення усієї кількості облігацій до кінця запланованого терміну, можливе дострокове завершення розміщення.

Загальний обсяг інвестицій на суму 8 080 000,00 грн., планується використати для поповнення оборотних коштів на придбання продукції — автомобільних шин та акумуляторів, для подальшої їх реалізації.

Дати виплати процентного доходу за облігаціями ТОВ «ДніпроТех» наведено у таблиці (Таблиця 5.3).



Таблиця 5.3. Дати виплати процентного доходу за облігаціями

Процентний період	Початок періоду	Кінець періоду	Дата виплати доходу	Тривалість, днів
1	15.08.2007	13.02.2008	14.02.2008	183
2	14.02.2008	14.08.2008	15.08.2008	183
3	15.08.2008	13.02.2009	14.02.2009	183
4	14.02.2009	14.08.2009	15.08.2009	182
5	15.08.2009	13.02.2010	14.02.2010	183
6	14.02.2010	14.08.2010	15.08.2010	182
7	15.08.2010	13.02.2011	14.02.2011	183
8	14.02.2011	14.08.2011	15.08.2011	182
9	15.08.2011	13.02.2012	14.02.2012	183
10	14.02.2012	14.08.2012	15.08.2012	183

Виплата доходу за останнім процентним періодом здійснюється одночасно з погашенням випуску.

Виплата доходу за облігаціями та погашення облігацій відбуватиметься за рахунок грошових коштів, отриманих від діяльності Емітента, що залишаються в його розпорядженні після розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів.

Емітент та власник облігацій мають право, при досягненні згоди, укласти угоди купівлі-продажу облігацій на вторинному ринку згідно з чинним законодавством. Облігації, викуплені емітентом, можуть бути продані ним на вторинному ринку або погашені достроково відповідно до чинного законодавства України. Дострокове погашення облігацій може бути здійснене емітентом у разі викупу всього випуску облігацій. Рішення про дострокове погашення облігацій приймається директором ТОВ «ДніпроТех».

Повідомлення власникам облігацій про здійснення емітентом дострокового погашення випуску облігацій публікується в тому ж офіційному виданні ДКЦПФР, де був опублікований проспект емісії облігацій. В повідомленні вказується строк, у який облігації мають бути пред'явлені для дострокового погашення.

ТОВ «ДніпроТех» раніше випуск цінних паперів не здійснювало.

Рішення про розміщення облігацій ТОВ «ДніпроТех» прийнято Зборами засновників та затверджено протоколом №29/1 від 5 квітня 2007 року. Товариство планує випустити 808 одиниць іменних, відсоткових, звичайних (незабезпечених) облігацій серії А, номінальною вартістю однієї облігації — 10 000 гривень. Загальний обсяг інвестицій на суму 8 080 000,00 грн., планується використати для поповнення оборотних коштів на придбання продукції — автомобільних шин та акумуляторів, для подальшої їх реалізації. Дострокове погашення облігацій може бути здійснене емітентом у разі викупу всього випуску облігацій.

## 6. Стратегія розвитку та аналіз прогнозних грошових потоків ТОВ «ДніпроТех»

Протягом 2007-2011 рр. ТОВ «ДніпроТех» планує подальше розширення своєї діяльності. Прогноз руху грошових коштів компанії наведено у таблиці (Таблиця 6.1).

Товариство планує залучити довгострокове фінансування з метою розширення оптового напрямку бізнесу з реалізації шин. Зокрема, успішній реалізації проекту послугове налагодження постачання шин виробництва Алтайського шинного комбінату (Росія) та Бобруйського шинного заводу (Білорусь). Прогнозований чистий дохід від реалізації у 2007 році, порівняно зі значенням 2006 року, зросте майже удвічі. У 2008-2011 роках щорічне збільшення цього показника дещо уповільниться і становитиме від 15 % до 25 % до обсягу попереднього року. Запланована рентабельність продукції коливатиметься від 11 % до 19 %. Грошовий потік від операційної діяльності до зміни в оборотних активах у 2007 році прогнозується емітентом на рівні (-) 468,7 тис. грн., у 2008 році — 1 283,7 тис. грн., у 2009 році — 3 202,3 тис. грн., у 2010 році — 4 427,5 тис. грн., у 2011 році — 5 381,0 тис. грн. Компанія планує збільшення масштабів діяльності, тому очікується приріст оборотних активів, який є меншим за динаміку зростання продажів, що свідчить про бажання підвищити їх оборотність.

Таблиця 6.1. Прогноз руху грошових коштів ТОВ «ДніпроТех» на 2007-2011 рр., тис. грн.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Операційна діяльність</b>					
Чистий дохід від реалізації продукції	29 166,7	36 458,3	43 750,0	52 500,0	60 375,0
Собівартість реалізованої продукції	-26 250,0	-31 500,0	-36 750,0	-44 100,0	-50 715,0
<b>Грошовий потік від реалізації продукції</b>	<b>2 916,7</b>	<b>4 958,3</b>	<b>7 000,0</b>	<b>8 400,0</b>	<b>9 660,0</b>
Інші операційні доходи	65,0	71,5	75,7	86,5	95,2
Адміністративні витрати	-700,0	-770,0	-847,0	-931,7	-1 024,9
Витрати на збут	-80,0	-76,0	-72,0	-68,0	-65,0
Інші видатки	-1 094,2	-1 540,0	-1 694,0	-1 863,4	-2 094,7
Відсотки за кредитами	-557,0	-332,0	-224,0	-152,0	-138,6
Відсотки за облігаціями	-1 131,2	-1 131,2	-1 131,2	-1 131,2	-1 131,2
Амортизація	112,0	103,0	94,8	87,2	80,2
<b>Грошові потоки від операційної діяльності до змін в оборотних активах</b>	<b>-468,7</b>	<b>1 283,7</b>	<b>3 202,3</b>	<b>4 427,5</b>	<b>5 381,0</b>
Зменшення/збільшення оборотних активів	-800,0	-960,0	-1 390,0	-1 450,0	-1 650,0
<b>Грошові потоки від операційної діяльності</b>	<b>-1 268,7</b>	<b>323,7</b>	<b>1 812,3</b>	<b>2 977,5</b>	<b>3 731,0</b>
<b>Інвестиційна діяльність</b>					
<b>Грошові потоки від інвестиційної діяльності</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Фінансова діяльність</b>					
Погашення тіла кредитних ресурсів	-5 000,0	-1 250,0	-600,0	-400,0	-74,4
Розміщення облігацій	8 080,0	-	-	-	-
<b>Грошові потоки від фінансової діяльності</b>	<b>3 080,0</b>	<b>-1 250,0</b>	<b>-600,0</b>	<b>-400,0</b>	<b>-74,4</b>
<b>Чисті грошові потоки</b>	<b>1 811,3</b>	<b>-926,3</b>	<b>1 212,3</b>	<b>2 577,5</b>	<b>3 656,6</b>
залишок на початок року	5,2	1 816,5	890,2	2 102,5	4 680,0
залишок на кінець року	1 816,5	890,2	2 102,5	4 680,0	8 336,6

ТОВ «ДніпроТех» не планує повністю повертати кредитну лінію у прогнозованих періодах, але бажає її зменшити та використовувати для подолання касових розривів та диверсифікації портфеля боргових інструментів. Так, у 2007 році обсяг погашеного тіла кредиту запланований у сумі 5 000,0 тис. грн. В наступних роках обсяг використовуваного кредиту буде поступово зменшуватись.

За підсумками 2011 року залишок грошових коштів планується додатним (більше 8 000 тис. грн.), що надасть можливість погасити облігації серії «А».

У разі успішної реалізації проекту з розширення оптової складової бізнесу, підприємство бажає розвивати напрямок пов'язаний з утилізацією відпрацьованої продукції, яку компанія отримує в процесі надання послуг з шиномонтажу. Товариство планує побудувати комплекс з переробки шин у 2008 — 2009 роках. Внаслідок реалізації проекту на підприємстві буде вирішено проблему утилізації

відпрацьованих шин та з'явиться можливість отримувати прибуток від продажу частин, що залишаються після сепарації (крихка, металообрухт, газ).

З метою зниження витрат на доставку шин, підприємство планує закупити вантажні автомобілі об'ємом 90 — 100 м. куб. Наявність власних машин надасть можливість не тільки знизити витрати на перевезення, але й збільшити доходи внаслідок надання послуг з доставки вантажів попутно.

Товариство планує залучити довгострокове фінансування з метою розширення оптового напрямку бізнесу з реалізації шин. Прогнозований чистий дохід від реалізації у 2007 році, порівняно зі значенням 2006 року, зросте майже удвічі. Таке підвищення планується завдяки продажам шин виготовлених на заводах, продукцію яких підприємство раніше не реалізовувало. У 2008-2011 рр. щорічне збільшення цього показника дещо уповільниться і становитиме від 15 % до 25 % до обсягу попереднього року. Компанія планує збільшення масштабів діяльності, тому очікується приріст оборотних активів, який є меншим за динаміку зростання продажів, що свідчить про бажання підвищити їх оборотність. Прогнозна рентабельність продукції коливатиметься від 11 % до 19 %. Грошовий потік від операційної діяльності до зміни в оборотних активах у 2007 році прогнозується емітентом на рівні (-) 0,5 млн. грн., а у 2011 році — 5,4 млн. грн. ТОВ «ДніпроТех» не планує повністю погасити кредитну лінію у прогнозованих періодах, але бажає її зменшити та використовувати для подолання касових розривів та диверсифікації портфеля боргових інструментів. За підсумками 2011 року залишок грошових коштів планується додатнім (більше 8 млн. грн.), що надасть можливість погасити облігації серії «А». У разі успішної реалізації проекту з розширення оптової складової бізнесу, підприємство бажає розвивати напрямки, суміжні з основною діяльністю (закупити вантажні автомобілі з метою транспортування товарів та надання послуг з автоперевезення й побудувати завод з переробки відпрацьованих шин).

## **Висновок**

Проведений аналіз фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ТОВ «ДніпроТех» у рамках процедури визначення кредитного рейтингу дозволяє присвоїти випуску облігацій, емітентом яких виступає зазначене підприємство, кредитний рейтинг uaB із прогнозом «стабільний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

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

*Д. О. Мельник*

**Відповідальний аналітик**

*М. І. Зевакін*

## **Додатки**

## Балансові дані ТОВ «ДніпроТех», тис. грн.

Показник	31.12.2003		31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006		31.03.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
<b>Активи</b>										
<b>Необоротні активи</b>	<b>197,6</b>	<b>6,2</b>	<b>319,6</b>	<b>9,6</b>	<b>930,6</b>	<b>14,0</b>	<b>937,8</b>	<b>11,5</b>	<b>940,8</b>	<b>11,1</b>
Нематеріальні активи	1,9	0,1	1,3	0,0	0,8	0,0	0,5	0,0	0,4	0,0
Незавершене будівництво	5,7	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Основні засоби	190,0	5,9	318,3	9,6	929,8	14,0	937,3	11,5	940,4	11,1
<b>Оборотні активи</b>	<b>3 001,0</b>	<b>93,8</b>	<b>3 012,6</b>	<b>90,4</b>	<b>5 694,0</b>	<b>86,0</b>	<b>7 226,8</b>	<b>88,5</b>	<b>7 500,7</b>	<b>88,8</b>
Запаси:	2 011,6	62,9	1 980,6	59,4	4 591,4	69,3	5 582,4	68,4	5 380,4	63,7
виробничі запаси	5,1	0,2	74,7	2,2	19,0	0,3	29,7	0,4	20,2	0,2
товари	2 006,5	62,7	1 905,9	57,2	4 572,4	69,0	5 552,7	68,0	5 360,2	63,5
Дебіторська заборгованість :	847,9	26,5	518,1	15,5	783,2	11,8	1 194,7	14,6	1 669,3	19,8
За товари	130,4	4,1	452,4	13,6	683,8	10,3	996,9	12,2	1 560,2	18,5
За розрахунками:	717,5	22,4	65,7	2,0	99,4	1,5	197,8	2,4	109,1	1,3
- з бюджетом	202,7	6,3	65,7	2,0	99,4	1,5	142,4	1,7	109,1	1,3
- за виданими авансами	514,8	16,1	0,0	0,0	0,0	0,0	55,4	0,7	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	123,6	3,9	116,1	3,5	120,0	1,8	444,5	5,4	321,1	3,8
Грошові кошти та їх еквіваленти:	8,5	0,3	337,8	10,1	199,4	3,0	5,2	0,1	42,1	0,5
- в національній валюті	8,5	0,3	337,8	10,1	75,2	1,1	5,2	0,1	42,1	0,5
- в іноземній валюті	0,0	0,0	0,0	0,0	124,2	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші оборотні активи	9,4	0,3	60,0	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	87,8	1,0
<b>Витрати майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>
<b>Всього активи</b>	<b>3 198,6</b>	<b>100,0</b>	<b>3 332,2</b>	<b>100,0</b>	<b>6 624,6</b>	<b>100,0</b>	<b>8 166,2</b>	<b>100,0</b>	<b>8 443,1</b>	<b>100,0</b>



Показник	31.12.2003		31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006		31.03.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
<b>Пасиви</b>										
<b>Власний капітал</b>	<b>6,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-318,4</b>	<b>-9,6</b>	<b>-275,9</b>	<b>-4,2</b>	<b>-181,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>-164,8</b>	<b>-2,0</b>
Статутний капітал	16,5	0,5	16,5	0,5	16,5	0,2	33,0	0,4	33,0	0,4
Неоплачений капітал	-10,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	0,5	0,0	-334,9	-10,1	-292,4	-4,4	-214,2	-2,6	-197,8	-2,3
<b>Довгострокові зобов'язання</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Поточні зобов'язання</b>	<b>3 191,9</b>	<b>99,8</b>	<b>3 650,6</b>	<b>109,6</b>	<b>6 900,5</b>	<b>104,2</b>	<b>8 347,4</b>	<b>102,2</b>	<b>8 607,9</b>	<b>102,0</b>
Короткострокові кредити банків	15,1	0,5	3 279,8	98,4	6 891,1	104,0	8 255,0	101,1	8 094,2	95,9
Кредиторська заборгованість за товари	1 986,2	62,1	310,0	9,3	0,1	0,0	76,9	0,9	470,2	5,6
<i>Поточні зобов'язання за розрахунками:</i>	77,6	2,4	8,4	0,3	9,3	0,1	15,5	0,2	13,9	0,2
- з одержаних авансів	50,8	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- з бюджетом	5,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- зі страхування	12,4	0,4	2,2	0,1	0,3	0,0	4,3	0,1	4,0	0,0
- з оплати праці	2,6	0,1	6,2	0,2	9,0	0,1	11,2	0,1	9,9	0,1
- з учасниками	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	1 113,0	34,8	52,4	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	29,6	0,4
<b>Всього пасиви</b>	<b>3 198,6</b>	<b>100,0</b>	<b>3 332,2</b>	<b>100,0</b>	<b>6 624,6</b>	<b>100,0</b>	<b>8 166,2</b>	<b>100,0</b>	<b>8 443,1</b>	<b>100,0</b>

## Звіт про фінансові результати ТОВ «ДніпроТех», тис. грн.

Показник	2003	2004	2005	2006	I квартал 2007
Чистий дохід від реалізації продукції	3 049,8	20 400,1	26 832,3	15 485,0	2 589,3
Собівартість реалізованої продукції	2 744,4	19 213,5	25 177,2	13 193,4	2 037,1
<b>Валовий прибуток</b>	<b>305,4</b>	<b>1 186,6</b>	<b>1 655,1</b>	<b>2 291,6</b>	<b>552,2</b>
Інші операційні доходи	0,3	240,2	1 399,9	60,5	10,2
Адміністративні витрати	7,6	483,4	649,1	404,1	95,5
Витрати на збут	2,7	43,4	75,6	78,1	1,3
Інші операційні витрати	289,5	532,3	1 266,9	327,0	109,0
<b>Операційний прибуток</b>	<b>5,9</b>	<b>367,7</b>	<b>1 063,4</b>	<b>1 542,9</b>	<b>356,6</b>
Інші доходи	0,0	0,0	4,8	16,3	0,0
Фінансові витрати	0,0	703,1	1 025,7	1 481,0	340,2
Інші витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Прибуток до оподаткування</b>	<b>5,9</b>	<b>-335,4</b>	<b>42,5</b>	<b>78,2</b>	<b>16,4</b>
Податок на прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Чистий прибуток</b>	<b>5,9</b>	<b>-335,4</b>	<b>42,5</b>	<b>78,2</b>	<b>16,4</b>

