

Рейтинговий звіт YAMZ – 01 – і

Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового інструменту

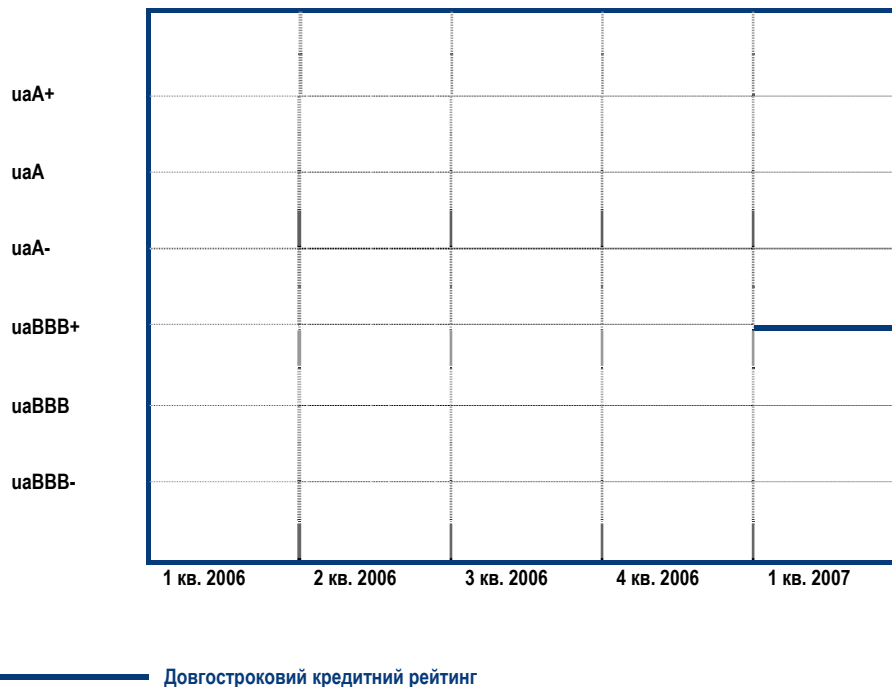
Підприємство:	ВАТ «Ясинуватський машинобудівний завод»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за українською Національною шкалою кредитних рейтингів
Тип облігацій:	іменні відсоткові, конвертовані, забезпечені страховкою
Форма існування:	бездокументарна
Серія:	В
Обсяг емісії:	5 000 тис. дол. США
Номінальна вартість:	1 000,00 тис. дол. США
Кількість:	5 000 од.
Термін обігу:	з моменту реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій - по 01.09.2009 р.
Термін розміщення:	01.09.2007 – 01.09.2008 рр.
Термін погашення:	06.09.2009 – 20.06.2009 рр.
Кількість відсоткових періодів	2
Відсотковий дохід:	5% річних
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB+
Прогноз:	стабільний
Дата визначення:	15.06.2007.

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового інструменту визначено за Національною шкалою кредитних рейтингів, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

Для проведення процедури визначення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувала фінансову звітність ВАТ «Ясинуватський машинобудівний завод» за 2002 – 2006 рр., а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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

Історія кредитного рейтингу



Рейтинг боргового зобов'язання "uaBBB" відображає ДОСТАТНЮ СПРОМОЖНІСТЬ позичальника вчасно і повністю виконати в умовах українського фінансового ринку це боргове зобов'язання. Це боргове зобов'язання має підвищену чутливість до впливу несприятливих змін у комерційних, фінансових і економічних умовах, порівняно з борговими зобов'язаннями з вищими рейтингами.

Позначка «+» означає проміжну щодо основних категорію

Фактори, що сприяють підвищенню кредитного рейтингу

- ВАТ «ЯМЗ» є монополістом у галузі виробництва прохідницьких комбайнів середнього типу в Україні, та одним з найбільших виробників на ринку СНД, обсяг якого зростає протягом останніх років і очікується продовження цієї тенденції в майбутньому.
- Високі показники ліквідності та фінансової стійкості ВАТ «ЯМЗ» протягом аналізованого періоду, зокрема, станом на 01.01.2007 року коефіцієнт загальної ліквідності дорівнював 1,99; швидкої – 1,39; абсолютної – 0,41; коефіцієнт фінансової незалежності складав 0,73.
- Станом на 01.01.2007 р. обсяг нерозподіленого прибутку перевищує обсяг емісії в 3,2 рази.

Фактори, що перешкоджають підвищенню кредитного рейтингу

- Вузькість ринку збуту продукції Емітента, а також залежність ВАТ «ЯМЗ» від державного фінансування вугледобувної галузі в Україні та регулювання зовнішньоекономічної діяльності при експорті.
- Погіршення показників діяльності ВАТ «ЯМЗ» у 2006 році: чистий обсяг реалізації зменшився 16,3% (до 126 538 тис. грн.), чистий прибуток – на 36,4% (до 14 727 тис. грн.), операційний грошовий потік в цьому періоді мав відерне значення.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	2002	2003	2004	2005	2006
Актив	85 502,7	108 206,9	114 568,2	143 049,9	280 118,9
Основні засоби	25 113,1	29 447,6	35 299,1	34 129,9	32 426,2
Власний капітал	73 222,6	72 987,6	90 157,7	113 307,1	205 658,3
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	6 579,1	16 546,9	11 133,2	13 783,7	37 438,2
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 814,1	3 883,0	5 487,1	6 607,5	4 205,9
Поточні зобов'язання	9 820,5	33 156,6	16 965,8	15 374,9	55 791,5
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 915,2	13 401,6	5 724,0	3 976,3	1 965,8
Поточна кредиторська заборгованість з одержаних авансів	4 861,6	11 743,0	9 082,7	7 853,7	11 192,1

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2002	2003	2004	2005	2006
Чистий обсяг продажів	52 172,5	67 251,9	127 316,7	151 132,2	126 537,7
Валовий прибуток	24 541,6	18 697,6	47 668,8	59 332,0	46 039,9
Операційний прибуток (збиток)	6 163,1	-768,0	22 831,2	30 154,2	18 032,2
Чистий прибуток (збиток)	4 249,7	120,0	17 175,5	23 143,4	14 726,9

Зміст

РЕЗЮМЕ	3
1. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ	3
2. АНАЛІЗ РИНКУ	3
2.1. Огляд світового ринку вугілля.....	3
2.2. Характеристика ринку вугільнопрохідницької техніки країн	3
3. АНАЛІЗ ПІДПРИЄМСТВА	3
3.1. Аналіз організаційної структури.....	3
3.2. Аналіз кадрового складу підприємства.....	3
3.3. Особливості організації діяльності	3
4. ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ	3
4.1. Аналіз структури балансу	3
4.2. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності ВАТ «ЯМЗ»	3
4.3. Аналіз фінансових показників діяльності ВАТ «ЯМЗ»	3
4.4. Аналіз грошових потоків.....	3
5. АНАЛІЗ БОРГОВОГО НАВАНТАЖЕННЯ	3
ВИСНОВОК	3
ДОДАТКИ	3
Додаток до рейтингового звіту №1	3
Додаток до рейтингового звіту №2.....	3
Додаток до рейтингового звіту №3	3

Резюме

ВАТ «ЯМЗ» є провідним в країнах СНД підприємством, що спеціалізується на виробництві гірничопрохідних комбайнів середнього типорозміру, тунелепрохідницьких комплексів та гірничошахтного обладнання. Конкурентні переваги підприємства полягають в створенні мережі торгових домів в найбільших вугленосних регіонах країн СНД (Караганда, Донецьк, Кузбас), та успішного функціонування конструкторського бюро по прохідницької техніки.

Статутний фонд (капітал) ВАТ «ЯМЗ» складає 21 313 616 акцій, загальною вартістю 105,9 млн. грн., 69,3% володіє топ менеджмент підприємства Сукупна частка істотних акціонерів: банків Bank Austria Credit Limited та The Bank of New York дорівнює 23,2%. Інша частина акціонерного капіталу знаходиться у власності посадових осіб ВАТ «ЯМЗ» (питома вага пакету акцій менше 1%).

У власності ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 року знаходяться корпоративні права 9 підприємств, сукупна номінальна вартість яких дорівнювала 75 015,5 тис. грн.

Сума штрафних санкцій, які були застосовані до ВАТ «ЯМЗ» протягом 2006 р., не мали суттєвого впливу на платоспроможність компанії,

Основний вид діяльності Емітенту - виробництво прохідницької техніки та гірничошахтного обладнання, не підлягає ліцензуванню.

Система управління на підприємстві є типовою для підприємств аналогічної організаційно-правової форми. Органами управління Товариства є Загальні збори акціонерів, Спостережна рада, Генеральний директор та Ревізійна комісія. Організаційна структура Емітента є розгалуженою, що є характерним для великих промислових підприємств. Ключові посадові особи підприємства мають достатню кваліфікацію та досвід роботи для забезпечення ефективного управління підприємством.

Виробнича інфраструктура Емітента складається з 31 невідокремлених структурного підрозділу. При однозмінному функціонуванні заводу сукупне завантаження основних фондів у 2006 році склало 41,3% (51 прохідницький комбайн, 33 одиниці іншої прохідницької техніки). Раніше завод експлуатував основні фонди в двохзмінному режимі. Таким чином, на існуючих основних фондах ВАТ «ЯМЗ» може виробляти вдвічі більше товарної продукції за умови переходу на 2-змінний режим роботи.

Протягом останніх 5 років відбувалося збільшення обсягів виробництва та реалізації продукції ВАТ «ЯМЗ». Річний середньозважений темп приросту (CAGR) обсягів реалізації протягом аналізованого періоду склав 61,8%, при чому середньорічний темп зростання експортних продажів перевищив темпи росту сукупних обсягів реалізації та склав 110,1%, при відповідному показнику внутрішніх продажів – 39,3%. У 2006 році відбулось зменшення обсягу реалізації прохідницьких комбайнів до 141,0 млн. грн., що пов'язано як з циклічністю попиту

на прохідницьку техніку так і зі зменшенням попиту з боку вітчизняного вуглепрому.

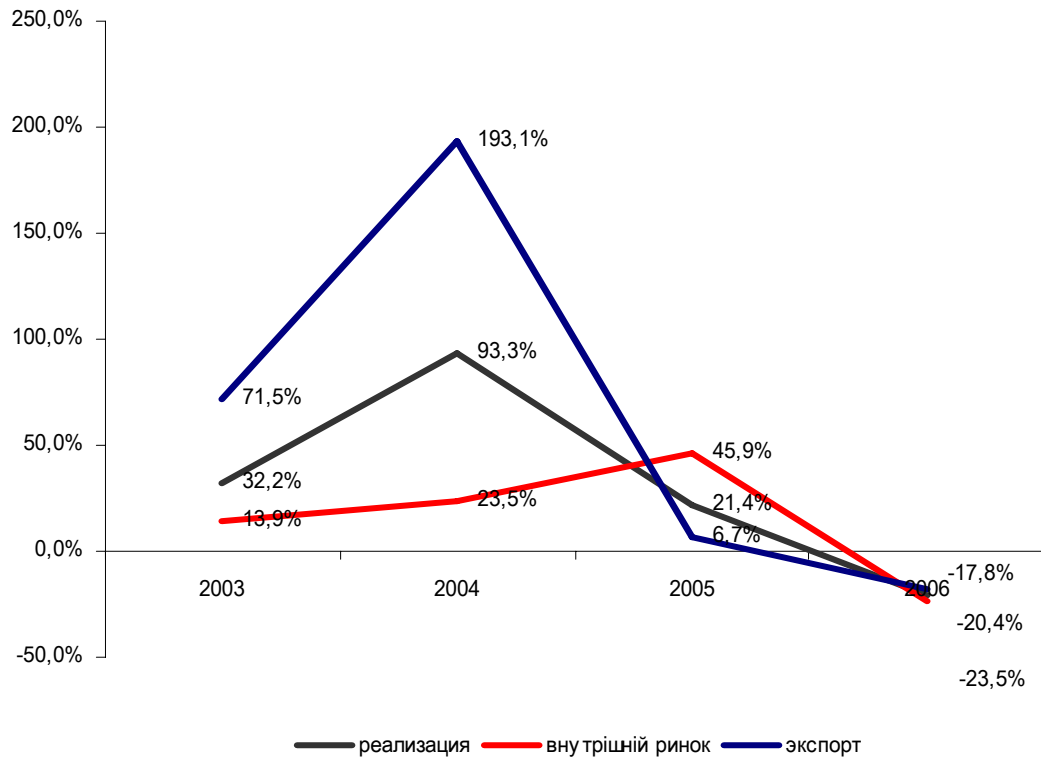


Рисунок 1 Темпи зростання валових продажів ВАТ «ЯМЗ» протягом 2003-2006 рр.

Основним елементом виробничого асортименту залишається прохідницькі комбайни які реалізуються вугільним підприємствам України, країн СНД, та далекого зарубіжжя, середньозважена питома вага в обсягу реалізації цієї асортиментної групи протягом аналізованого періоду склала 78,5% (Таблиця 1). Слід зазначити існуючу циклічність продажів гірничопрохідницької техніки, яка пов'язана зі строками її працювання до першого відмови, цей строк складає, у залежності від режиму працювання 4-5 років. Після цього необхідна часткова заміна його складових, або модернізація.

Таблиця 1 Обсяги реалізації основних асортиментних груп ВАТ «ЯМЗ»

Найменування продукції	2001		2002		2003		2004		2005		2006	
	к-ть, од.	сума, тис. грн.	к-ть, од.	сума, тис. грн.	к-ть, од.	сума	к-ть, од.	сума	к-ть, од.	сума	к-ть, од.	сума
Комбайни прохідницькі	35	40 984,7	27	33 220,5	44	43 064,4	62	98 035,5	76	117 588,5	52	78 670,4
Інша прохідницька техніка	13	5 909,7	9	1 911,9	29	4 446,9	8	2 073,2	16	9 011,3	33	11 643,6
З/частини ГШО		8 068,4		8 247,8		6 656,4		8 938,3		8 320,0		9 828,7
Всього	48	46 894,4	36	35 132,4	73	47 511,3	70	100 108,7	92	126 599,8	85	90 314,0

Обсяг реалізації гірничопрохідницьких комбайнів зростав за рахунок збільшення попиту на цю продукцію та за рахунок збільшення ціни у 2004 – 2006 рр. Зростання у 2004 році обсягів реалізації та питомої ваги прохідницьких комбайнів пов'язано з додатковим замовленням 19 одиниць ТД «Північний Кузбас» (Рисунок 2)

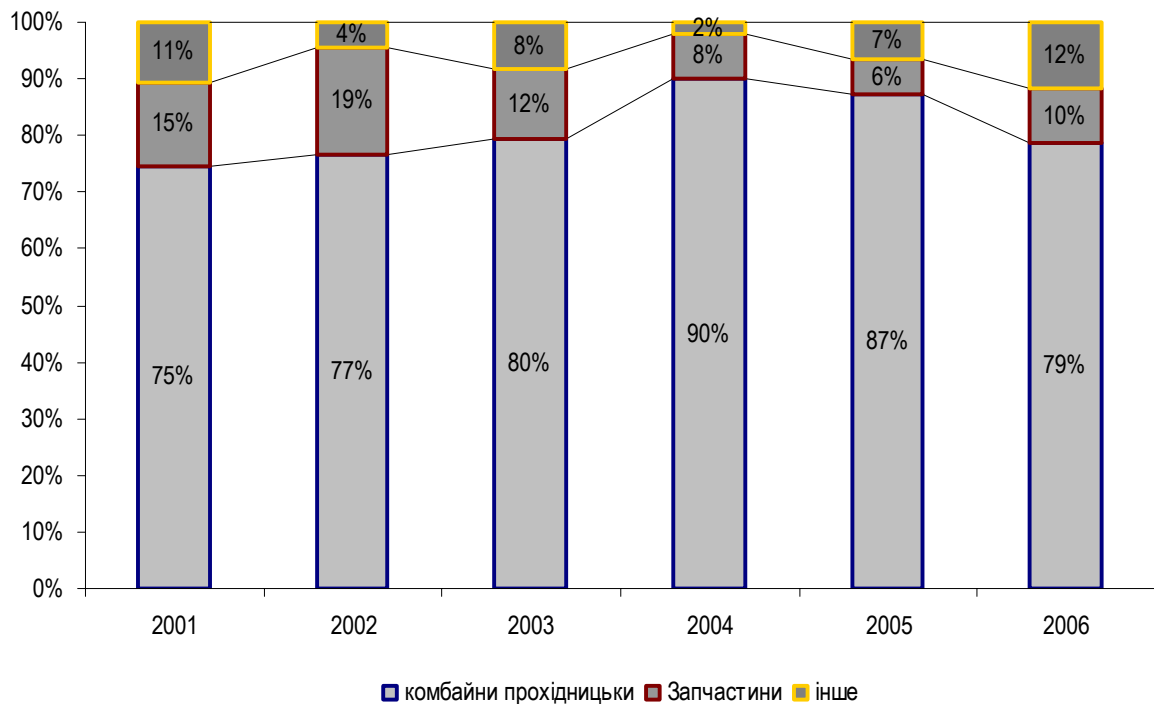


Рисунок 2 Товарна структура реалізації ВАТ «ЯМЗ».

Слід відзначити, що протягом аналізованого періоду питома вага внутрішніх продаж зменшилась з 68,3% до 43,4% через зменшення фінансування вугледобувної галузі України і загострення конкуренції. Експортні відповідно зросли за рахунок розширення географії збуту, та збільшення майже десятикратно

обсягів закупівель Російської Федерації - основного споживача ВАТ «ЯМЗ» (станом на 01.01.2007 питома в експортних продажах – 67,6%). (Таблиця 2)

Таблиця 2 Географічна структура реалізації ВАТ «ЯМЗ»

Показник	2002		2003		2004		2005		2006	
	вартість, тис. грн.	питома вага в обсязі товарної продукції %	вартість, тис. грн.	питома вага в обсязі товарної продукції %	вартість, тис. грн.	питома вага в обсязі товарної продукції %	вартість, тис. грн.	питома вага в обсязі товарної продукції %	вартість, тис. грн.	питома вага в обсязі товарної продукції %
реалізація	43 503,79	100,0%	57 507,93	100,0%	111 158,68	100,0%	134 975,36	100,0%	107 465,35	100,0%
в т. ч. внутрішній ринок	29 704,49	68,3%	33 847,88	58,9%	41 800,19	37,6%	60 988,06	45,2%	46 668,43	43,4%
в т.ч. експорт	13 799,30	31,7%	23 660,05	41,1%	69 358,49	62,4%	73 987,29	54,8%	60 796,92	56,6%
РФ	4 902,50	11,3%	20 682,53	36,0%	60 759,01	54,7%	69 940,84	51,8%	41 080,94	38,2%
Угорщина	825,68	1,9%	521,18	0,9%	6 325,31	5,7%	461,87	0,3%	6 853,71	6,4%
Казахстан	7 968,32	18,3%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	8 772,25	8,2%
Чехія	99,80	0,2%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Білорусія	0,00	0,0%	1 034,91	1,8%	2 124,48	1,9%	2 320,75	1,7%	0,00	0,0%
В'єтнам	0,00	0,0%	1 421,44	2,5%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	3 307,75	3,1%
Германія	0,00	0,0%	0,00	0,0%	149,69	0,1%	1 263,83	0,9%	259,68	0,2%
Британія	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	495,60	0,5%

Підприємство не відчуває сезонних коливань на продукцію, що виробляється
Виконання планових показників протягом 2006 р. склало 100%.

Структура виробничої собівартості ВАТ «ЯМЗ» протягом 2004 – 2006 рр. має наступний вигляд (Таблиця 3).

Таблиця 3 Виробнича структура собівартості ВАТ «ЯМЗ»

Елементи витрат	2004		2005		2006	
	тис грн.	%	тис грн.	%	тис грн.	
Сировина і основні матеріали	48 614,2	69,7%	68 166,6	70,8%	42 496,6	58,2%
Допоміжні матеріали	2 575,8	3,7%	3 343,4	3,5%	3 129,0	4,3%
Послуги підрядних організацій	170,9	0,2%	1 980,7	2,1%	4 147,6	5,7%
Паливо	-	-	-	-	-	-
Газ природний	678,6	1,0%	726,7	0,8%	984,4	1,3%
Електроенергія	4 122,5	5,9%	4 560,9	4,7%	5 060,2	6,9%
Оплата праці	8 464,9	12,1%	10 317,4	10,7%	10 358,2	14,2%
Відрахування на соціальні заходи	3 315,3	4,8%	4 048,8	4,2%	4 000,3	5,5%
Амортизаційні відрахування	1 527,7	2,2%	2 190,0	2,3%	2 020,3	2,8%
Інші витрати	286,0	0,4%	895,5	0,9%	761,0	1,0%
Всього витрат	69 755,9	100,0%	96 230,0	100,0%	72 957,6	100,0%

Згідно наведеної таблиці сировина та основні матеріали формують приблизно 60 % собівартості продукції. Основними видами сировини, що використовуються у виробництві гірничошахтного обладнання є різноманітні види сортового прокату: труби, арматура, катанка, сталеві листи, електричне обладнання: двигуни різних потужностей, гідравлічне обладнання: плунжерні насоси та гідравлічні рукави високого тиску. В структурі собівартості сукупна питома вага газу та електроенергії протягом аналізованого періоду не перевищує 8%, при коливанні цін на енергоносії істотно не зменшить рентабельність продукції.

Протягом 2002-2006 рр. сукупні активи ВАТ «ЯМЗ» збільшились з 108,2 млн. грн. до 280,1 млн. грн. (Рисунок 2).

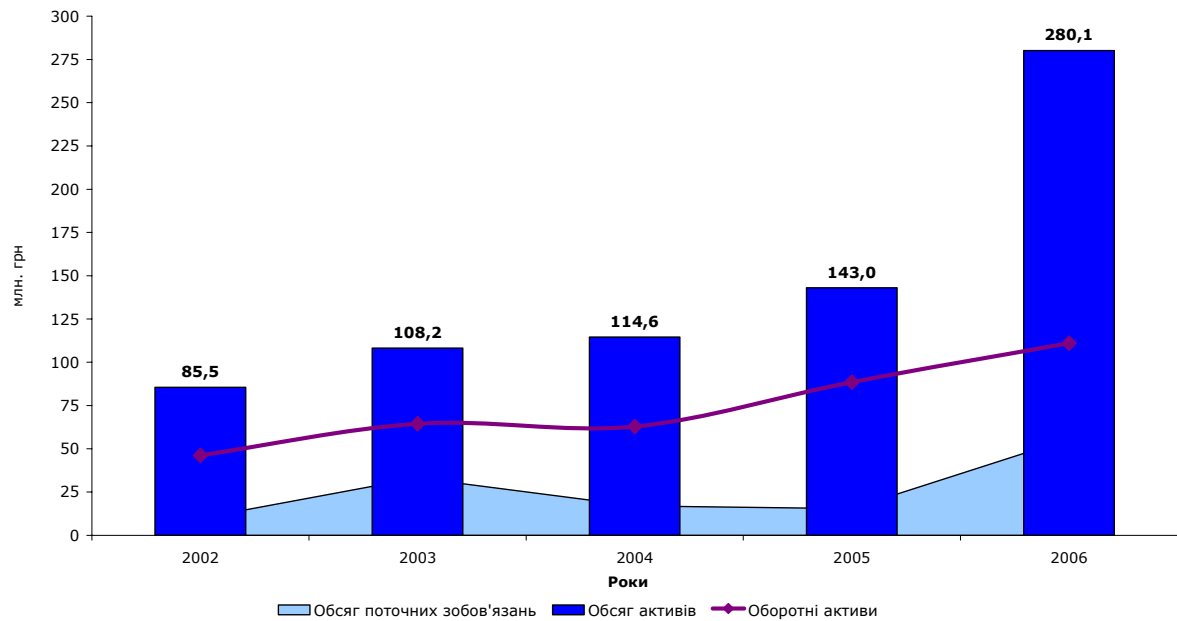


Рисунок 2. Динаміка структури балансу ВАТ «ЯМЗ» протягом 2002 – 2006 рр.

У структурі необоротних активів переважають довгострокові фінансові інвестиції вартість яких станом на 01.01.2007 р. склало 121,1 млн. грн. (73,1% усіх необоротних активів), основні фонди з балансовою вартістю 32,4 млн. грн., або 19,5% необоротних активів, та незавершеного будівництва.

Довгострокові фінансові інвестиції станом на 01.01.2007 р. складають 43,3% активів підприємства та представлені переважно акціями підприємств машинобудування, вексями, і інвестсертифікатами (Таблиця 4).

Таблиця 4 Фінансові інвестиції ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 р.

Вид інвестиції	Назва контрагенту	Обсяг, тис. грн..	%	Чистка в уставному фонді компанії, %
акції		75 015,50	65,43	
	АКБ "Капітал"	5 821,30	5,08	9,77
	ВАТ "Західенергометал"	1 200,80	1,05	0,06
	ВАТ "ВК "Будхолдинг"	300,00	0,26	0,75
	ВАТ "Дніпровський рельсовий завод"	1 869,30	1,63	0,41
	ВАТ "Нафтахімбуд"	2 120,40	1,85	0,59
	ВАТ "Хімбудмаш"	31 463,70	27,44	8,74
	ВАТ "Українспецмонтаж"	31 500,00	27,48	8,75
	ВАТ ВО "Сталеві конструкції"	340,00	0,30	0,27
	ВАТ "Комбінат ізоляційних матеріалів"	400,00	0,35	0,21
пайова участь				
	ТОВ "Газбудінвест"	3 627,80	3,16	
інвестсертифікати				
	ТОВ КУА "Бізнес-Інвест" (НЗВ ПФ "Паритет")	36 000,00	31,40	
векселя		6 550,00	5,71	
	ПП «Тейнолайн»	4 000,00	3,49	
	ВАТ "Центрметалургкоксхім"	800,00	0,70	
	ВАТ "Холдингова компанія "Укренергопром"	600,00	0,52	
	ПП ТПФ "Навігатор"	1 150,00	1,00	
Всього		114 643,30	100,00	

Протягом 5 років довгострокові фінансові інвестиції зросли в 18,5 разів, при чому інші фінансові доходи за цей період зменшилися в 2,6 рази, що свідчить про те що підприємство не орієнтується на дивідендні відчислення або на зростання ціни акцій. Слід відзначити що всі векселі, які обліковуються у статті фінансові інвестиції є векселями за пред'явленням.

Основні фонди підприємства станом на 01.01.2007 р. складають 11,6% активів, середній ступінь зносу згідно з даними бухгалтерського обліку складає 65,3% (знос основних засобів нараховується податковим методом). Протягом 2002 – 2006 рр. відбулось зростання цієї статті балансу на 29,1% або на 7,3 млн. грн.

Протягом 2006 року дебіторська заборгованість ВАТ «ЯМЗ» зросла порівняно з 2005 роком на 36,0% при зменшенні чистого обсягу реалізації на 16,2%, що пов'язано зі домінуванням в експортних розрахунках акредитивних схем.

У структурі залученого капіталу ВАТ «ЯМЗ» переважають поточні зобов'язання, які дорівнювали станом на 01.01.2007 року 55,7 млн. грн. (19,9% сукупних пасивів). Найбільшими статтями в складі цього розділу балансу є зобов'язання з одержаних авансів (9,5 млн. грн.), інші поточні зобов'язання (37,7 млн. грн., або 67,6 поточних зобов'язань) та векселя видані – (4,9 млн. грн., або 8,8% поточних зобов'язань).

Оборотні активи протягом аналізованого періоду фінансувалися переважно за рахунок поточних зобов'язань. У структурі залученого капіталу ВАТ «ЯМЗ» переважають поточні зобов'язання, які дорівнювали станом на 01.01.2007 року 55,7 млн. грн. (19,9% сукупних пасивів). Найбільшими статтями в складі цього розділу балансу є зобов'язання з одержаних авансів (9,5 млн. грн.), інші поточні зобов'язання (37,7 млн. грн., або 67,6 поточних зобов'язань) та векселя видані – (4,9 млн. грн., або 8,8% поточних зобов'язань). Зобов'язання з одержаних авансів представлені переважно заборгованістю ТОВ «ГД «ЯМЗ» та ТОВ «ГМД «ЯМЗ».

Власний капітал підприємства станом на 01.01.2007 р. склав 205,6 млн. грн. Кредитами підприємство не користується.

Річний середньозважений темп приросту чистого доходу протягом 2002-2006 рр. від реалізації дорівнював 60,6%. Але у 2006 році відбулось зменшення чистого доходу від реалізації на 16,2% відповідно до показника 2005 року. При цьому темп приросту собівартості продукції склав 72,8%. Незважаючи на це валовий прибуток компанії зростає, його величина протягом 5 років зросла майже вдвічі. Протягом 2002-2006 рр. адміністративні та збутові витрати ВАТ «ЯМЗ» зростали пропорційно темпам росту чистого доходу від реалізації продукції. Протягом 2002 – 2006 рр. операційна діяльність підприємства була прибутковою. В 2006 році операційний прибуток ВАТ «ЯМЗ» склав 176,0 млн. грн. В результаті сукупний чистий прибуток ВАТ «ЯМЗ» протягом 2002 – 2006 рр. становив 59,4 млн. грн., при чому в 2006 році компанія отримала чистий прибуток у сумі 14,7 млн. грн.

Протягом аналізованого періоду показники ліквідності перебували на високому рівні, Чистий оборотний капітал підприємства станом на 01.01.2007 року дорівнював 55,3 млн. грн., протягом 2002-2006 рр. він зріс на 52,1%. Показники фінансової стійкості ВАТ «ЯМЗ» дещо погіршились протягом 2002 –2006 рр., але залежність комбінату від зовнішніх джерел фінансування залишається несуттєвою. Обсяг власного капіталу є достатнім для фінансування необоротних активів, а також значної частини оборотних активів (у 2006 році майже 50,0% оборотних активів могли бути профінансовані за рахунок власного капіталу). Відношення сумарних зобов'язань до власного капіталу збільшується, цей показник у 2006 році склав 0,36 разів, що вдвічі більше аналогічного показника 2002 року (Таблиця 5)

Таблиця 5 Фінансові показники ВАТ «ЯМЗ»

Показник	2002	2003	2004	2005	2006
Показники ліквідності					
Коефіцієнт загальної ліквідності	4,70	1,94	3,71	5,76	1,99
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,51	1,16	2,10	3,77	1,39
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	1,15	0,40	0,64	1,53	0,41
Чистий оборотний капітал	36 360,50	31 291,90	45 936,40	73 122,60	55 312,40
Показники фінансової стійкості та стабільності					
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,86	0,67	0,79	0,79	0,73
Чистий робочий капітал	37 025,40	32 353,70	41 619,30	61 879,50	39 764,50
Відношення власного капіталу до сумарних зобов'язань	6,11	2,09	3,75	3,88	2,78
Показники рентабельності					
Рентабельність діяльності	15,38	0,25	21,56	25,21	18,29
Рентабельність продукції	88,82	38,51	59,85	64,63	57,19
Рентабельність продаж (за чистим прибутком)	8,15	0,18	13,49	15,31	11,64
Рентабельність продажів (за операційним прибутком)	11,81	0,00	17,93	19,95	14,25
Показники ділової активності					
Період обороту дебіторської заборгованості, днів		90,85	61,89	58,66	93,69
Період обороту кредиторської заборгованості, днів		110,35	68,09	36,53	93,74
Період обороту запасів, днів		129,28	76,42	69,82	92,69
Період обороту дебіторської заборгованості за товари, днів		62,76	39,68	30,09	66,10
Тривалість фінансового циклу		109,78	70,22	91,95	92,64
Тривалість операційного циклу		174,21	107,62	90,52	144,91

Динаміка показників ділової активності протягом аналізованого періоду була нестабільною. Але сукупний строк обороту запасів та дебіторської заборгованості перевищує строк обороту кредиторської заборгованості на 92 дні. Зростання цього показника, а також збільшення величини операційного циклу, негативно впливає на чистий грошовий потік від операційної діяльності. Тривалість операційного циклу у 2006 році зросла на 54 днів. Величина операційного циклу є сума періодів обороту виробничих запасів, незавершеного виробництва, та дебіторської заборгованості за товари. Цей показник відображає ефективність виробничої моделі та якість управління товарними запасами і незавершеним виробництвом.

У 2006 році грошовий потік від операційної діяльності до змін в чистих оборотних активах скоротився на 43,2% та склав 18,9 млн. грн. Загалом, протягом 2002-2006 рр. цей показник склав 82,9 млн. грн. Чистий грошовий потік від операційної діяльності також поступово збільшувався протягом 2002-2005 рр., але у 2006 році був від'ємним – 1,9 млн. грн. Сукупний чистий рух коштів від операційної діяльності протягом аналізованого періоду, з урахуванням збитку 2006 року, склав 41,0 млн. грн., що є вдвічі меншим за відповідний показник до змін в чистих оборотних активах. Таким чином, на поповнення чистого оборотного капіталу ВАТ «ЯМЗ» протягом 2002-2006 рр. було спрямовано 41,9 млн. грн. (Таблиця 6)

Таблиця 6. Грошові потоки ВАТ «ЯМЗ» протягом 2001-2006 рр., тис. грн.

Найменування показника	2002	2003	2004	2005	2006
Операційна діяльність					
Чистий дохід від реалізації продукції	52 172,5	67 251,9	127 316,7	151 132,2	126 537,7
Собівартість реалізованої продукції	-27 630,9	-48 554,3	-79 647,9	-91 800,2	-80 497,8
Грошовий потік від реалізації продукції	24 541,6	18 697,6	47 668,8	59 332,0	46 039,9
Інші операційні доходи	32 281,6	21 334,8	79 302,9	69 629,4	62 255,7
Інші операційні витрати	-41 213,3	-27 934,7	-86 238,6	-77 250,6	-70 084,1
Адміністративні витрати	-7 768,7	-9 824,1	-14 545,1	-16 870,3	-16 246,0
Витрати на збут	-1 678,1	-3 041,6	-3 356,8	-4 686,3	-3 933,3
Інші витрати	-52,4	-256,8	-495,8	-1 470,8	-209,4
Інші доходи	372,1	495,3	110,2	1 728,4	1 914,1
Інші фінансові доходи	2 905,8	700,9	455,1	446,1	1 411,5
Відсотки за кредитами	-3 406,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	-617,6	-338,9	-387,5	-803,3	-1 217,8
Амортизація	1 963,6	2 366,4	2 936,4	3 914,2	3 662,1
Прибуток/збиток від неопераційної діяльності	-3 225,5	-939,4	-69,5	-703,7	-3 116,2
Збільшення/зменшення забезпечень	-217,6	-20,8	107,2	142,1	65,2
Збиток від нереалізованих курсових різниць	0,0	0,0	0,0	0,0	-1 569,1
Грошовий потік від операційної діяльності до змін у чистих оборотних активах	3 884,6	1 238,7	25 487,3	33 407,2	18 972,6
Зміна оборотних активів	343,8	-16 265,3	-859,2	-12 970,0	-24 092,4
Зміна поточних зобов'язань	-2 050,7	23 336,0	-16 190,8	-1 590,9	3 213,1
Сальдо доходів/видатків майбутніх періодів	5 174,5	0,0	-3,1	2,8	3,6
Грошовий потік від операційної діяльності	7 352,2	8 309,4	8 434,2	18 849,1	-1 903,1
Інвестиційна діяльність					
Придбання необоротних активів	-2 726,9	-5 080,0	-10 177,1	-8 342,9	-5 983,0
Придбання фінансових інвестицій	-	-2 280,6	-1 130,0	-	-74 941,1
Інші платежі	-74,1	-414,8	0,0	0,0	0,0
Отримані відсотки	0,0	0,0	455,1	448,3	1 135,1
Реалізація необоротних активів	2,8	203,0	12,3	1 664,8	1 810,5
Грошовий потік від інвестиційної діяльності	-2 798,2	-7 572,4	-10 839,7	-6 229,8	-77 978,5
Фінансова діяльність					
Надходження власного капіталу	-	-	-	-	79 465,8
Надходження кредитів	0,0	1 285,4	0,0	0,0	0,0
Сплачені дивіденди	-650,6	-	-	-	-1 841,4
Грошовий потік від фінансової діяльності	-650,6	1 285,4	0,0	0,0	77 624,4
Чистий грошовий потік	3 903,4	2 022,4	-2 405,5	12 619,3	-2 257,2
Залишок коштів на початок року	7 384,5	11 287,9	13 310,3	10 904,8	23 524,1
Прибуток від нереалізованих курсових різниць	-	-	-	-	1 569,1
Залишок коштів на кінець року	11 287,9	13 310,3	10 904,8	23 524,1	22 836,0

Чисті надходження від операційної діяльності ВАТ «ЯМЗ» не покривали інвестиційних видатків у 2004 та у 2006 рр. Сукупний грошовий потік від інвестиційної та операційної діяльності протягом 2002-2006 рр. був від'ємним, та

склав 64,3 млн. грн. Протягом 2002-2006 рр. чистий грошових потік був позитивним та склав -13,8 млн. грн.

1. Загальна інформація

Історична довідка

Ясинуватський машинобудівний завод був заснований у 1945 р. на підставі рішення Всесоюзного Комітету Оборони СРСР, задля забезпечення вугільної промисловості гірничошахтним, транспортним і збагачувальним устаткуванням, а також будівельними механізмами.

У 1952 році завод став спеціалізуватися на випуску гірничопрохідницької техніки й устаткування і почав випуск більш складної продукції прохідницьких лебідок. У 1953 році був введений в експлуатацію перший механоскладальний цех, і будівництво першої черги заводу здійснилось. До кінця 50 років був освоєний випуск 5 типів лебідок, а також комплексів "КС" для механізації проходки вертикальних стовбурів шахт, які дозволили в 4 рази підвищити продуктивність праці при проходці.

Випуск в 60-х роках штрекової бурової машини типу "ШБМ" дав початок серії комбайнів для механізованого проведення гірських вироблень. У 1979 р. почалося виробництво комбайнів типу "КВ" для проходки гірських вироблень, що повстають. У наступні роки було розроблено й впроваджено в серію прохідницькі комбайни типів ПК-9р, ПК-8МА, 4ПП-2М, 4ПП-5, КСП-21, КСП-22, КСП-32.

За рахунок цього завод став одним з європейських лідерів гірничошахтного машинобудування, продукція заводу працює у шахтах та на підприємствах не тільки України, а і в 17 країнах світу – переважно це країни СНД, також в Угорщині, Турції, Індії, Китаї, Канаді, Аргентині, Іспанії, Єгипті, Ірані.

Протягом 90-х років заводом було впроваджено прогресивні технології: координаційна шліфовка, переведення виготовлення великої кількості деталей із прокату на литво, перехід з централізованого газопостачання на локальне, зняття залишкових напруг віброобробкою замість термообробки, застосування методу пресування деталей з використанням охолодження рідким азотом, що дозволило відійти від ручної роботи притирки деталей.

Продукція заводу

Основний напрямок діяльності заводу – виробництво прохідницької техніки, гірничошахтного обладнання, тунелепрохідних комплексів для підприємств вугільної, машинобудівної, хімічної, будівельної (метрополітени, колектори) і інших галузей промисловості. Продукція підприємства експортується в 30 країн світу.

Основними товарними групами, що виробляє ВАТ «Ясинуватський машинобудівний завод», є:

- прохідницькі комбайни призначені для проходки відкаточних штреків, підготовчих виробіток при розробці й експлуатації родовищ кам'яного вугілля, залізної руди, фосфатних і калійних солей, гіпсу, тальку, бокситів. А також при проходці тунелів для водопостачання та каналізації, при будівництві автомобільних магістралей і залізниць.
- дробильно та пневмозакладувальні комплекси, стовбурно навантажувальні машини, уніфіковані бурильні установки, перекидачі вагонеток та інше устаткування .
- щитовидні комплекси кесонного типу діаметром від 1,8 до 5,6 м для проходки тунелів різного призначення, які застосовувалися при будівництві метро в Москві, і Санкт-Петербурзі, Києві, Нижньому Новгороді, Алма-Аті, Празі, Будапешті, а також при будівництві Байкало-амурської магістралі.

Також підприємство займається реалізацією пального, та веде роздрібну торгівлю в неспеціалізованих магазинах переважно продовольчого асортименту. Загальний перелік товарів, робіт та послуг нараховує більше ніж 20 видів.

Корпоративні права

У власності ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 р. знаходяться корпоративні права 9 підприємств, сукупна номінальна вартість яких дорівнювала 75 015,5 тис. грн. (Таблиця 1.1).

Таблиця 1.1 Корпоративні права ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2006 р.

Назва підприємства	Частка в статутному капіталі		Статутний капітал
	%	тис. грн.	
ВАТ "Дніпровський рельсовий завод"	0,41	1 869,30	455 926,83
ВАТ "Нафтахімбуд"	0,59	2 120,40	359 389,83
ВАТ "Хімбудмаш"	8,74	31 463,70	359 996,57
ВАТ "Укрінспецмонтаж"	8,75	31 500,00	360 000,00
ВАТ АКБ "Капітал"	9,77	5 821,30	59 583,42
ВАТ ВК "Буд-Холдинг"	0,75	300,00	40 000,00
ВАТ "Західенергометал"	0,06	1 200,80	2 001 333,33
ВАТ ВО "Сталеві конструкції"	0,27	340,00	125 925,93
ВАТ "Комбінат ізоляційних матеріалів"	0,21	400,00	190 476,19
Всього		75 015,50	

Діяльність більшості підприємств, частками в статутних капіталах яких володіє ВАТ «ЯМЗ», не пов'язана з основною діяльністю комбінату.

Відомості про акціонерів ВАТ «ЯМЗ»

Станом на 01.01.2007 р. контрольним пакетом акцій підприємством (69,3%) володіє топ менеджмент підприємства (Таблиця 1.2.) Сукупна частка банків Bank Austria Credit Limited та The Bank of New York дорівнює 23,2%. Інша частина акціонерного капіталу перебуває у власності посадових осіб ВАТ «ЯМЗ» (питома вага пакета акцій менше 1%). Протягом останніх 5 років топ-менеджмент підприємства, при не допуску розмивання свого контрольного пакета акцій.

Таблиця 1.2 Інформація про осіб що володіють 5% часткою та більше акцій Емітента станом на 01.01.2007 р.

Найменування юридичної особи / П.І.Б. фізичної особи	Дата внесення до реєстру	Кількість акцій, шт.	Від загальної кількості акцій, %	Кількість простих іменних акцій, шт
Bank Austria Credit Limited AG (Австрія)		1 809 200	7,06	1 809 200
The Bank of New York		3 682 210	16,16	3 682 210
Трубчанін Олександр Вікторович	01.03.1997	4 569 790	19,96	4 569 790
Трубчанін Віктор Іванович	01.03.1997	5 546 230	24,34	5 546 230
Трубчанін Володимир Вікторович	01.03.1997	3 863 360	16,96	3 863 360
Трубчаніна Олена Володимирівна	01.04.1998	1 842 820	8,09	1 842 820
Усього:		21313616	93,00	21313616

Така концентрації контрольного пакета акцій в руках топ-менеджменту сприяє швидкості прийняття стратегічних рішень за рахунок повноти повноважень, меншому обсягу вилучення нерозподіленого прибутку з бізнесу (коефіцієнт економічного зростання протягом аналізованого періоду коливався в інтервалі 0,4-0,6).

У зв'язку з емісією конвертованих облігацій в структурі власності ВАТ «ЯМЗ» відбулися зміни. Для здійснення конвертації Трубчанін Володимир Вікторович (фізична особа) зобов'язується поставити на рахунок у цінних паперах ВАТ «ЯМЗ» (юридична особа) 2 275 000 одиниць акцій номінальною вартістю 10 578,75 тис. грн., а ВАТ «ЯМЗ» зобов'язується прийняти та оплатити цінні папери. Також протягом 10 днів продавець повинен знерухомити загальну кількість акції і надати розпорядження на блокування відповідної кількості акцій. Відповідна кількість перебуває заблокованою до моменту продажу майбутнім покупцям облігацій.

Таким чином, кількість акцій які перебувають у володінні Трубчаніна Володимира Вікторовича зменшились до 1 588 360 одиниць (частка в статутному капіталі склала 9,51%).

Інформація про судові позови та стягнені штрафи

Сума штрафних санкцій, які були застосовані до ВАТ «ЯМЗ», не мали суттєвого впливу на платоспроможність компанії (Таблиця 1.3)

Таблиця 1.3 Штрафні санкції протягом 2006 – I кв. 2007 рр.

Причина застосування штрафних санкцій	Сума, тис. грн.
Порушення податкового законодавства	152,80
Порушення порядку погрузки вантажу	0,6
Разом	153,40

Ліцензування діяльності Емітента

Основним видом діяльності Емітенту є виробництво прохідницької техніки та гірничошахтного обладнання, яке не підлягає ліцензуванню (Таблиця 1.4)

Таблиця 1.4. Ліцензії якими володіє Емітент

Вид діяльності	Номер ліцензії	Орган, що видав ліцензію	Дата видачі	Дата закінчення дії
Будівельна діяльність	АБ 112278	Донецька облдержадміністрація	15.10.2007	18.10.2007
Роздрібна торгівля лікарськими засобами	АБ 109003	Державна служба лікарських засобів	23.02.2005	23.02.2010
Роздрібна торгівля алкогольними напоями	АВ 164478	Регіональне управління департаменту з питань адміністрування акцизного збору і контролю за виробництвом та обігом підакцизних товарів ДПА України в Донецькій області	06.10.2006	06.10.2007
Роздрібна торгівля алкогольними напоями	АВ 274575	ibid	13.02.2007	19.02.2008
Роздрібна торгівля алкогольними напоями	АВ 241336	ibid	19.12.2006	19.12.2007
Роздрібна торгівля алкогольними напоями	АВ 241873	ibid	26.12.2006	31.12.2007
Роздрібна торгівля алкогольними напоями	АВ 123939	ibid	21.08.2006	25.08.2007
Роздрібна торгівля алкогольними напоями	АВ 241338	ibid	19.12.2006	19.12.2007
Роздрібна торгівля алкогольними напоями	АВ 241875	ibid	26.12.2006	31.12.2007
Роздрібна торгівля алкогольними напоями	АВ 241994	ibid	13.12.2006	13.12.2007
Роздрібна торгівля алкогольними напоями	АВ 753527	ibid	24.04.2007	27.04.2008
Роздрібна торгівля алкогольними напоями	АВ 753528	ibid	24.04.2007	27.04.2008
Роздрібна торгівля тютюновими виробами	АВ 753529	ibid	24.04.2007	27.04.2008
Роздрібна торгівля тютюновими виробами	АВ 241876	ibid	26.12.2006	31.12.2007
Роздрібна торгівля тютюновими виробами	АВ 241337	ibid	19.12.2006	19.12.2007
Роздрібна торгівля тютюновими виробами	АВ 123940	ibid	21.08.2006	25.08.2007
Роздрібна торгівля тютюновими виробами	АВ 241877	ibid	26.12.2006	31.12.2007
Роздрібна торгівля тютюновими виробами	АВ 241335	ibid	19.12.2006	19.12.2007
Роздрібна торгівля тютюновими виробами	АВ 274574	ibid	13.02.2007	15.02.2008
Роздрібна торгівля тютюновими виробами	АВ 241874	ibid	26.12.2006	31.12.2007
Надання послуг з перевезення пасажирів і вантажів автомобільним транспортом загального користування	АВ 149982	ГОЛОВАВТОТРАНСІНСПЕКЦІЯ	18.07.2006	18.07.2011
Медична практика	АБ 106307	Міністерство охорони здоров'я України	08.04.2005	08.04.2010

Ліцензії, якими володіє ВАТ «ЯМЗ» не пов'язані з його основною діяльністю: роздрібною торгівлею лікарськими засобами і медичною практикою, реалізацією алкогольної та тютюнової продукції, та перевезенням пасажирів та вантажів.

ВАТ «ЯМЗ» є провідним в країнах СНД підприємством, що спеціалізується на виробництві гірничопрохідних комбайнів середнього типорозміру, тунелепрохідницьких комплексів та гірничошахтного обладнання. Конкурентні переваги підприємства полягають в створенні мережі торгових домів в найбільших вугленосних регіонах країн СНД (Караганда, Донецьк, Кузбасс), та успішного функціонування конструкторського бюро по прохідницької техніки. Продукція підприємства експортується в 30 країн світу. Також підприємство займається реалізацією пального, та веде роздрібну торгівлю в неспеціалізованих магазинах переважно продовольчого асортименту, надає медичні послуги населенню. Загальний перелік видів діяльностей підприємства (згідно КВЄД) нараховує більше 20 видів. Станом на 01.01.2007 р. контрольним пакетом акцій підприємством (69,3%) володіє топ менеджмент підприємства. Сукупна частка інших акціонерів: банків Bank Austria Credit Limited та The Bank of New York дорівнює 23,2%. Протягом останніх 5 років топ менеджмент підприємства, не допускав розмивання свого контрольного пакету акцій. В свою чергу підприємство володіє контрольними пакетами акцій різних підприємств що працюють в металургійному та енергетичному секторах економіки. Основна діяльність Емітента, виробництво прохідницької техніки та гірничошахтного обладнання, не підлягає ліцензуванню.

2. Аналіз ринку

2.1. Огляд світового ринку вугілля

Ринок прохідницької техніки є тісно пов'язаним з такими галузями народного господарства як видобування вугілля, калійних солей та виймання інших порід.

Вугільна промисловість у сучасному світі зберегла роль найважливішої базисної галузі економіки. За оцінками Комітету з енергетики ЕЭК ООН, вугілля забезпечує приблизно 27% усього світового виробництва енергії, з використанням вугілля виробляється у світі приблизно 44% усієї електроенергії, у т.ч. у країнах Європи - 42%. За оцінками аналітичного департаменту ВР, доказані світові запаси вугілля на кінець 2005 року складають 909,0 млрд. т (Таблиця 2.1).

Таблиця 2.1 Світові запаси вугілля

Запаси	Антрацит та кам'яне вугілля, млн. т	Напівбітумінозний та буре вугілля, млн. т	Всього, млн. т	Питома вага в доведених запасах, %	Коефіцієнт забезпеченості запасами R/P, років
Всього світ	478 771,0	430 293,0	909 064,0		155,0
Європа та Євразія	112 256,0	174 839,0	287 095,0	31,6	241,0
в тому числі					
РФ	49 088,0	107 922,0	157 010,0	17,3	
Угорщина	198,0	3 159,0	3 357,0	0,4	351,0
Казахстан	28 151,0	3 128,0	31 279,0	3,4	362,0
Чехія	2 094,0	3 458,0	5 552,0	0,6	90,0
Україна	16 274,0	17 879,0	34 153,0	3,8	436,0
Британія	220,0	–	220,0	♦	11,0
Германія	183,0	6 556,0	6 739,0	0,7	33,0
Північна Америка	115 669,0	138 763,0	254 432,0	28,0	231,0
Південна та центральна Америка	7 701,0	12 192,0	19 893,0	2,2	269,0
Азіатсько-Тихоокеанський регіон	192 564,0	104 325,0	296 889,0	32,7	92,0
в тому числі					
Китай	62 200,0	52 300,0	114 500,0	12,6	52,0
В'єтнам	150,0	–	150,0	♦	5,0

Як видно з наведених даних, питома вага в доведених запасах Європи складає 31,6% (287,0 млрд. т), що неістотно менше значення Азіатсько Тихоокеанського регіону – 32,7%, або 296,8 млрд. т. Взагалі за даними світового енергетичного конгресу розвідуванні запаси в світі викопного палива складають у нафтовому еквіваленті 1 331,6 млрд. т. Розподіл яких станом на 01.01.2006 р. складає вугілля – 909,0 млрд. т, нафта – 226,1 млрд. т, газ – 196,6 млрд. т. Доведених запасів вугілля при нинішньому рівні споживання буде достатньо на 155 років, нафти – на 40 років,

газу – 60 років. Такий обсяг нафтогазових запасів і провокує зростання цін на ці види сировини.

Світове видобування та споживання вугілля протягом останнього десятиріччя характеризувалось 12,8% середньозваженим темпом зростання і станом на 01.01.2006 р. складало відповідно 2,8 і 2,9 млрд. т. Найбільшу позитивну динаміку в добуванні вугілля демонстрували країни Латинської Америки та Азіатсько Тихоокеанського регіону, особливо Китай (Таблиця 2.2).

Таблиця 2.2 Світове видобування вугілля (в млн. тонн нафтового еквіваленту)

Видобування	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	питома вага в світовому обсягу виробництва	CAGR
Всього світ	2 243,1	2 267,4	2 369,8	2 380,0	2 543,6	2 751,0	2 887,2	100,0%	12,9%
Європа та Євразія	424,3	428,6	437,3	422,2	434,6	435,2	436,2	15,1%	10,3%
в тому числі									
РФ	112,0	115,8	121,5	114,8	124,9	128,6	137,0	4,7%	12,2%
Угорщина	3,1	2,9	2,9	2,7	2,8	2,3	2,0	0,1%	6,5%
Казахстан	30,0	38,5	40,7	37,8	43,3	44,4	44,0	1,5%	14,7%
Чехія	23,1	25,0	25,4	24,3	24,2	23,5	23,5	0,8%	10,2%
Україна	41,3	42,2	43,8	43,0	41,5	41,9	40,7	1,4%	9,9%
Британія	22,5	19,0	19,4	18,2	17,2	15,3	12,5	0,4%	5,6%
Германія	59,4	56,5	54,1	55,0	54,1	54,7	53,2	1,8%	9,0%
Північна Америка	623,8	608,1	630,3	605,7	586,0	607,4	615,3	21,3%	9,9%
Південна та центральна Америка	28,7	34,0	36,8	33,9	39,7	43,0	47,3	1,6%	16,5%
Близький схід	0,7	0,6	0,5	0,4	0,6	0,6	0,6	0,0%	8,6%
Азіатсько- Тихоокеанський регіон	1 035,5	1 065,5	1 134,8	1 189,9	1 345,6	1 524,2	1 644,9	57,0%	15,9%
в тому числі									
Китай	645,9	656,7	697,6	733,7	868,4	1 007,3	1 107,7	38,4%	17,1%
В'єтнам	4,9	6,5	7,5	9,2	10,8	14,7	18,3	0,6%	37,3%

Ринок вугілля традиційно вважають ринком споживача – пропозиція на ньому в періоди стабільного ринку завжди перевищує попит, до того ж продуценти та експортери мають резервні потужності для вироблення вугілля. Протягом останнього десятиріччя ціни на вугілля зросли майже вдвічі, в тому числі за рахунок зростання цін на інші енергоносії (Рисунок 2.1).

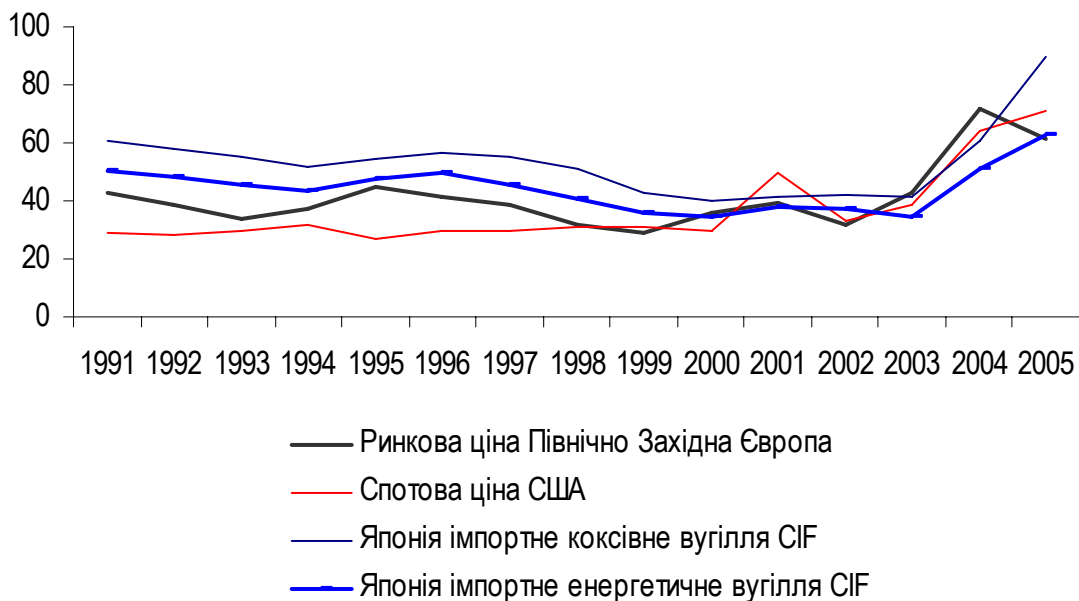


Рисунок 2.1. Динаміка світових цін на вугілля

Світові тенденції розвитку вугільної промисловості, динаміка використання вугільних ресурсів в електроенергетиці та металургійних галузях свідчать про те, що частка вугілля у світовому балансі буде тільки зростати до 2025 р., та за даними міжнародного енергетичного агентства, складе 38,0%. Подальшому розвитку галузі сприяє стабільна та велика ресурсна база – показник забезпеченості рівня поточного споживання готовими до експлуатації запасами вугілля – один з самих високих серед всіх корисних копалин, низький ступінь монополізації пропозиції, можливість для експортерів одночасної роботи на ринках Європи та США з однаковими затратами.

Українська галузь вугледобування характеризується високим обсягом запасів органічного палива. Протягом останніх 6 років у галузі спостерігається відносна стабільність видобування вугілля обох груп. Сумарний видобуток вугілля коксівної та енергетичної групи складає на 80 млн. тонн (Рисунок 2.2). Необхідно відзначити що, складні умови видобування вугілля в Україні: середня товщина вугільного пласта складає 1 м в основному районі видобування вугілля – Донецькому басейні (80-85% запасів країни), Львівсько-Волинського вугільного басейну – 2,8 м. Фактично вугілля видобувається в шарах товщиною 0,6-0,7 м. у порівнянні в Польщі з пластами менш 1,5 м. взагалі не працюють

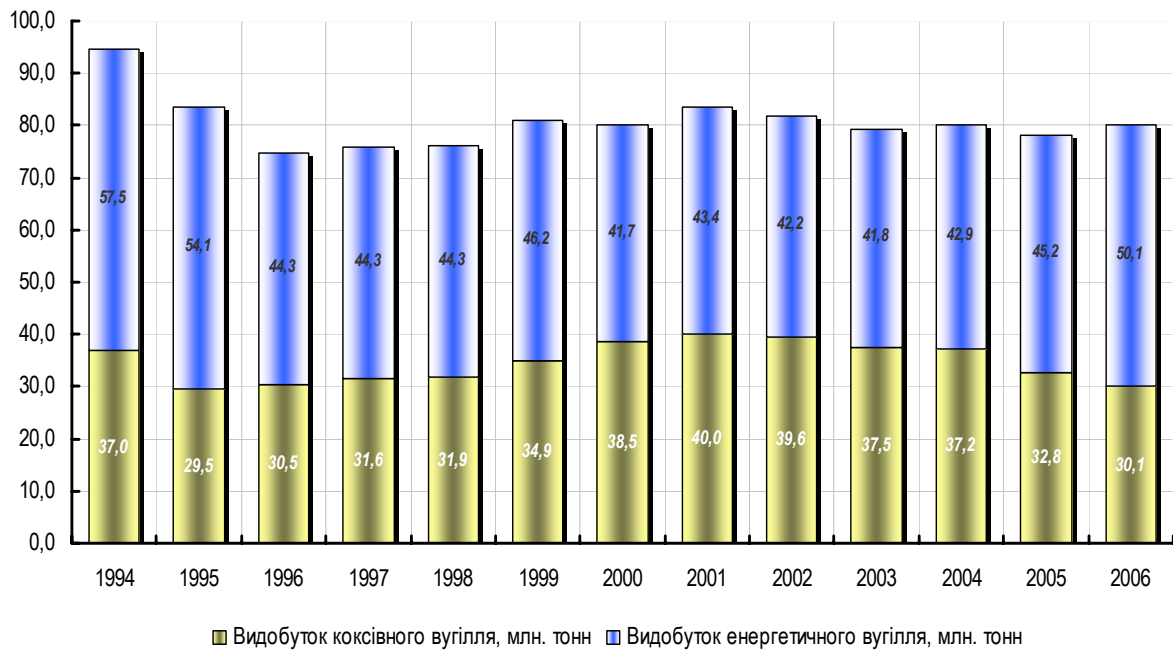


Рисунок 2.2 Видобування вугілля в Україні

За 12 місяців 2006 р. тільки шахтами Міністерства вугільної промисловості видобуто 46,4 млн. тонн. Порівняно з минулим роком видобуток збільшено на 241 тис. тонн, а з 2004 роком – зменшено на 3,3 млн. тонн. У 2006 році було видобуто енергетичного вугілля 35,0 млн. тонн (зростання до 2005 р. на 8,8%), коксівного – 11,4 млн. тонн (зменшення до 2005 року склало 25,4%). Середня зольність видобутого вугілля склала 38,9%. Протягом 1994 – 2006 рр. у галузі спостерігається тенденція до зменшення кількості інвестиційно непривабливих шахт, що належать державі і збільшення видобування вугілля на шахтах потенційно інвестпривабливих (Рисунок 2.3).

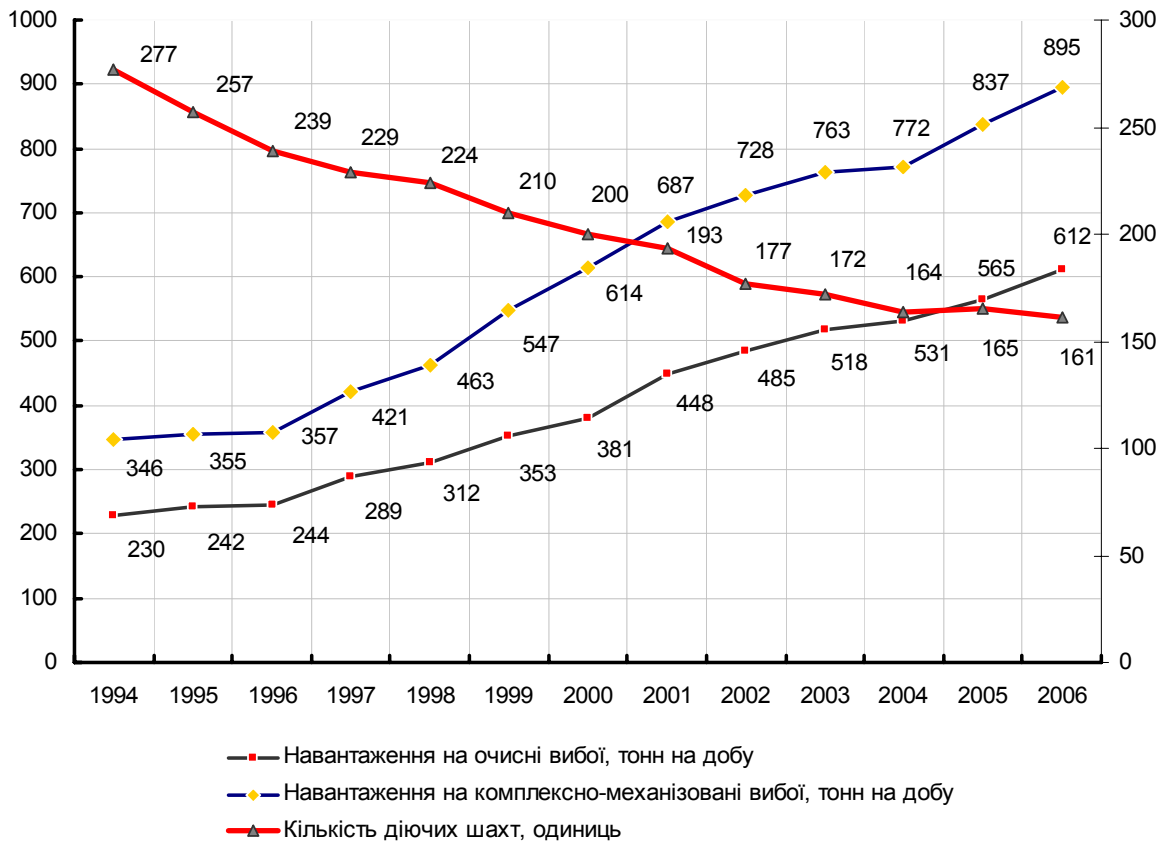


Рисунок 2.3 Україна: кількість діючих шахт і навантаження на очисні і комплексно-механізовані вибої

Згідно із законопроектом «Про особливості розвитку й приватизації шахт вугільної промисловості України», шахти розділені на три групи: привабливі, потенційно привабливі й непривабливі. Перші дві групи будуть приватизуватися на умовах конкурсів. Збиткові ж будуть виводити зі складного фінансового стану, санувати і після цього приватизувати. Для кожної такої шахти буде розроблено спеціальну антикризову програму.

За минулий рік проведено 254 км розкривних та підготовчих виробок, якими підготовлено 114 очисних вибоїв. Поряд з ліквідацією збиткових активів Мінвуглепром у 2007 році планує підвищити обсяг проведення виробок до 310 км., що є більше на 55 км рівня поточного року. Це дозволить ввести 162 лави.

Слід відмітити незадовільні обсяги фінансування галузі вуглевидобування, які заплановані в бюджеті України протягом 1995 – 2006 рр. (Рисунок 2.4)

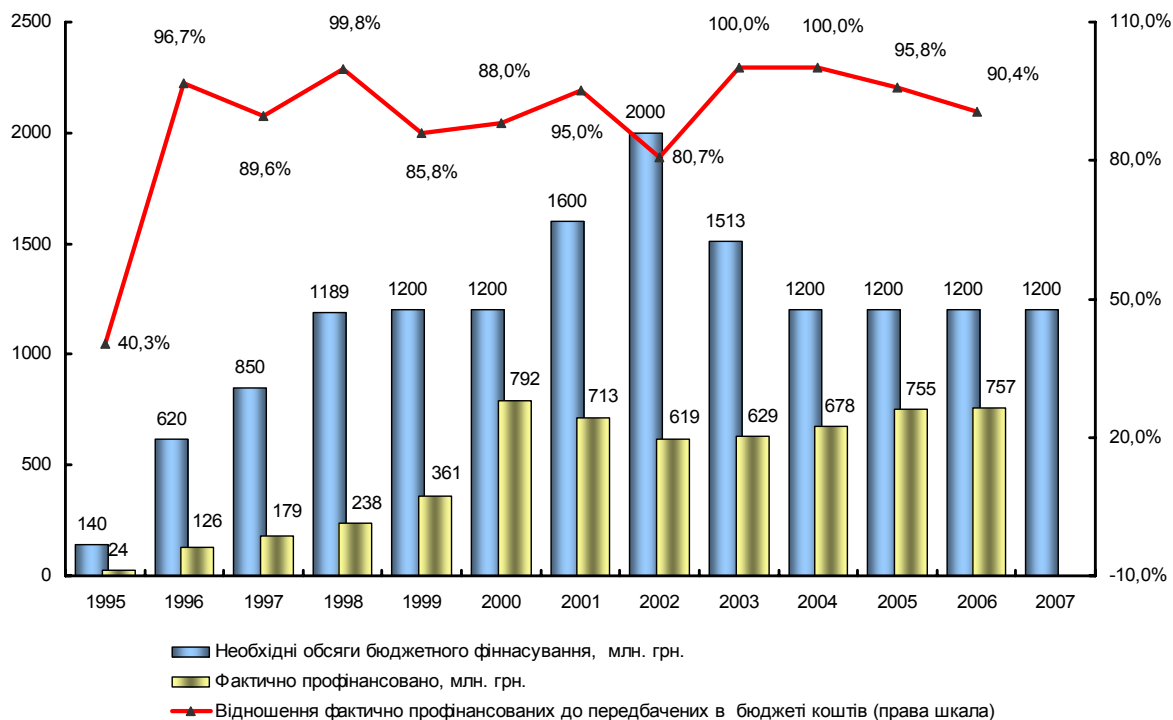


Рисунок 2.4 Україна: бюджетне фінансування галузі

Таким чином, фінансування оновлення технічного парку прохідницьких та добувних комбайнів в Україні здійснюється по залишковому принципу: спочатку захищені статті бюджету – заробітна платня та соціальні виплати, а потім технічне переоснащення.

2.2. Характеристика ринку вугільнопрохідницької техніки країн

Ринок вугільного машинобудування традиційно вважається не тільки свержвухким, але й досить консервативним. Загальна потреба вітчизняного вуглепрома, у прохідницьких комбайнах, використовуваних для прокладки під землею транспортних магістралей у шарах твердої породи, досягає 30 одиниць на рік. А при середньої вартості таких агрегатів 350 тис. дол. США експлуатаційники віддають перевагу конкретній моделі, як правило середнього типорозміру вітчизняного виробництва і потім експлуатують її протягом 4-5 років, це полегшує сервісне обслуговування та поточний ремонт.

Аналоги іноземних виробників (Wirth, «JOE», и «Fest-Alpine Bergtechnik») коштують більше в 2,5 – 3 рази, що робить їх неконкурентоспроможними на ринках країн СНД, Західної Європи, та Азії. Іноземну прохідницьку техніку, особливо важких типів, у змозі купувати найкрупніші вертикально-інтегровані холдинги, такі як «Норільський нікель», або «Алроса». Протягом останніх 10 років в Україні було закуплено лише 2 важких комбайна іноземного виробництва.

Взагалі відрізняють 3 типорозміри вугільних комбайнів:

- Легкі, які використовуються для буріння виробок малого січення (2,1-4,5 м), з межею міцності порід, що руйнуються – до 70 МПа.
- Середні використовуються для руйнування та завантаження породи, буріння виробок січенням від 10 до 35 м з межею міцності порід, що руйнуються – до 100 МПа.
- Важкі – призначені для механізованого руйнування та навантаження гірської породи при проведенні вироблень січенням від 12,5 до 38 м, з межею міцності порід, що руйнуються – до 100 МПа.

У структурі вуглепрому колишнього СРСР спочатку працювали 2 основних виробника вугільнопрохідницької техніки; Ясинуватський машинобудівний завод, який спеціалізується на комбайнах середнього типу, та Копійський машинобудівний завод, спеціалізація якого полягала у виробництві комбайнів легкого типу. У 2004 році на ринок вийшли ще 2 конкурента: Новокраматорський машинобудівний завод та «Горловський машинобудівник»

Ясинуватський машинобудівний завод – спеціалізується на виробництві прохідницької техніки середнього типу, тунельних комплексів. Має власне конструкторське бюро, що дозволяє постійно оновлювати існуючі моделі. Також контролює мережу сервісних центрів, розташованих поблизу вугленосних регіонів - у Москві, Новокузнецьку (Кемеровська область), Караганді (Казахстан), Будапешті (Угорщина), що дозволяє оперативно надавати сервісні, консультаційні та ремонтні послуги, і проводити первинний маркетинг.

Новокраматорський завод, який раніше виконував замовлення ВПК СРСР, має унікальне виробниче обладнання, яке протягом останнього десятиріччя майже не використовується. Також цей завод отримав ліцензію на використання проектною документації для виробництва прохідницької техніки НДІ «Донвуглемаш», який паралельно з ВАТ «ЯМЗ» розробляв цю техніку. Після довготривалого процесу легітимізації прохідницької техніки та широких маркетингових заходів ця техніка почала реалізовуватися на внутрішньому ринку, але її собівартість була на 15-20% вище, ніж у ВАТ «ЯМЗ». У 2005 році ліцензію на виробництво комбайнів було призупинено.

Горловський машинобудівник споконвіку спеціалізувався на очисних комбайнах, з прохідницькою технікою маючих мало спільного. Але з 2001 року він входить в корпорацію «Вуглемаш», який об'єднує машинобудівні заводи України та РФ такі як Дружковський (механізовані кріплення), Донецькгірамш (підйомні машини, конвеєри), Шахтинський та Каменський машинобудівні заводи (струги, комплекси для потужних вугільних пластів). Основною конкурентною перевагою «Донвуглемаша» є повний комплекс гірничошахтного обладнання та міцне політичне лобі, так як кінцевий власник цієї корпорації є група «СКМ».

Взагалі ринок гірничопрохідницької техніки є дуже чутливим до:

- цін на енергоносії газ – вугілля – нафта;

- бюджетної підтримки програм технічного переобладнання та модернізації існуючих парків техніки національних вуглепромів;
- циклічності оновлення існуючих парків техніки;
- планів щодо збільшення виробництва вугілля, а відповідно і щодо прохідницьких робіт;
- цін на сталь та прокат на світових ринках – більшість вугільних активів РФ належить металургійним корпораціям, а вугілля є істотною складовою в собівартості сталі;
- вторинних перерозподілі сталевого та вугільного ринку.

В наступний час в структурі російського вуглепрому існує тенденція до збільшення потреби в комбайнах середнього типу і витіснення комбайнів легкого типу. Це відбувається через збільшення глибини прохідницьких виробок та зі збільшенням абразивності породи. Для порівняння в Україні де використовують комбайни середнього типорозміру на 1 комбайн приходиться 6,3 тонни пройденої породи, в РФ - 4,2 тонни. В наступний час в РФ використовують понад 360 прохідницьких комбайнів (240 одиниць знаходяться в Кузбасі) і планується заміна майже 50% до 2010 року. Слід нагадати що енергетичною згідно зі стратегією РФ планується збільшення видобування вугілля до 410-450 млн. тонн. В Україні існує 119 комбайнів і планується збільшення до 150 одиниць до 2015 р. Згідно базового сценарію розвитку українського вуглепрому до 2010 р. планується збільшити видобування вугілля до 90,9 млн. тонн, а виробничих потужностей до 105,8 млн. тонн. В 2011 – 2015 рр. буде доведення обсягів вугледобування до 96 - 110 млн. тонн, а потужності 112,0 - 122,5 млн. тонн.

Продукція яку виробляє Емітент використовується переважно у вугільній промисловості, яка у сучасному світі зберегла роль найважливішої базисної галузі економіки - вугілля забезпечує приблизно 27% усього світового виробництва енергії, з використанням вугілля виробляється у світі приблизно 44% усієї електроенергії, у т.ч. у країнах Європи - 42%. За оцінками аналітичного департаменту ВР доказані світові запаси вугілля на кінець 2005 року складають 909,0 млрд. т. Світове видобування та споживання вугілля протягом останнього десятиріччя характеризувалось 12,8% щорічним середньозваженим темпом зростання і станом на 01.01.2006 р. складало відповідно 2,8 і 2,9 млрд. т. Найбільшу позитивну динаміку в добуванні вугілля демонстрували країни Латинської Америки та Азіатсько Тихоокеанського регіону, особливо Китай. Протягом останнього десятиріччя світові ціни на вугілля зросли майже вдвічі в тому числі за рахунок зростання цін на інші енергоносії. Українська галузь вугледобування характеризується високим обсягом запасів органічного палива. Протягом останніх 6 років в галузі спостерігається відносна стабільність видобування вугілля коксівного та енергетичних груп. Сумарний видобуток вугілля у 2006 році коксівної та енергетичної групи знаходиться на 80 млн. тонн. Протягом 1994 – 2006 рр. в галузі спостерігається тенденція до зменшення кількості інвестиційно непривабливих шахт, що належать державі і збільшення видобування вугілля на шахтах потенційно інвестпривабливих. Через це зростає необхідність в технічному переозброєнні парку прохідницьких та добиваючих комбайнів. В 2007 року український вуглепром планує закупити 20 комбайнів, а до 2015 р ще 30 одиниць.

3. Аналіз підприємства

3.1. Аналіз організаційної структури

Відповідно до установчих документів (Статуту ВАТ «ЯМЗ» від 14 квітня 2006 р.), органами управління компанії є:

- Вищим органом Товариства - Загальні збори;
- Наглядний орган – Спостережна рада;
- Виконавчий орган Товариства – Правління;
- Контролюючий орган Товариства - Ревізійна комісія.

У **Загальних зборах** мають право брати участь усі акціонери Товариства. Брати участь у Загальних зборах з правом дорадчого голосу можуть і члени Правління, які не є акціонерами.

Про проведення Загальних зборів акціонери повідомляються не пізніше як за 45 днів до їх скликання шляхом поштового відправлення їм рекомендованого листа, в якому містяться відомості про час і місце проведення Зборів, а також порядок денний. Такі відомості, за згоди акціонера, можуть бути також передані особисто, електронною поштою або засобами факсимільного зв'язку. Крім того, загальне повідомлення друкується в місцевій пресі за місцезнаходженням Товариства і в одному із офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України чи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку із зазначенням часу і місця проведення зборів та порядку денного. Якщо до порядку денного включено питання про зміну статного фонду Товариства, одночасно з порядком денним друкується інформація, передбачена ст. 40 Закону України «Про господарські товариства». Повідомлення має бути зроблено не пізніше як за 45 днів до скликання Зборів.

Акціонери (їх представники), які беруть участь у Загальних зборах, реєструються із зазначенням кількості голосів, яку має кожний учасник. Реєстрація акціонерів, які прибули для участі у Загальних зборах, здійснюється згідно з реєстром акціонерів у день проведення Загальних зборів Правлінням Товариства або реєстратором на підставі укладеного з ним договору. Цей реєстр підписується головою та секретарем зборів.

Право участі у Загальних зборах акціонерів мають особи, які є власниками акцій на день проведення Загальних зборів.

Передача акціонером своїх повноважень іншій особі здійснюється відповідно до законодавства. Довіреність на право участі та голосування на Загальних зборах акціонерів може бути посвідчена реєстратором або Правлінням Товариства.

Акціонери, які володіють у сукупності більш ніж 10 відсотками голосів, та/або Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку можуть призначати своїх представників для контролю за реєстрацією акціонерів для участі у Загальних

зборах, про що вони до початку реєстрації письмово повідомляють Правління Товариства.

До компетенції Загальних зборів належить:

- внесення змін до Статуту Товариства;
- обрання та відкликання членів Спостережної Ради, Ревізійної комісії, Правління Товариства та Голови Правління;
- затвердження річних результатів 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;
- прийняття рішення про припинення діяльності Товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу;
- прийняття рішень про передачу реєстру;
- вирішення інших питань, які за ініціативою Правління, Ради Товариства, Ревізійної комісії або акціонерів, які володіють більш ніж 10 відсотками голосів, включені до порядку денного Загальних зборів;

Загальні збори визнаються правомочними, якщо в них беруть участь акціонери, що мають відповідно до Статуту більш ніж 60 відсотків голосів.

Рішення Загальних зборів приймаються більшістю у 3/4 голосів акціонерів, які беруть участь у Зборах, з питань зміни Статуту Товариства, прийняття рішення про припинення діяльності Товариства. З решти питань рішення приймаються простою більшістю голосів акціонерів, які беруть участь у Зборах.

Голосування на Загальних зборах Товариства проводиться за принципом: одна акція – один голос.

Організаційне керівництво засіданням Загальних зборів здійснює Голова Зборів, а організаційно-технічне забезпечення – Секретар Зборів. Голова Зборів обирається простою більшістю голосів присутніх акціонерів.

Протокол Загальних зборів акціонерів Товариства підписується Головою і Секретарем зборів і не пізніше як через три робочих дні після закінчення Зборів передається Правлінню Товариства для виконання.

Спостережна Рада Товариства представляє інтереси акціонерів у період між проведенням Загальних зборів, контролює і регулює діяльність Правління, складається із 3 осіб. Голова Спостережної Ради обирається зборами акціонерів з числа акціонерів. Перевага бути обраним надається акціонерам або їх представникам, які мають більшу частку в статутному фонді.

Інші члени Спостережної Ради обираються Загальними зборами з числа акціонерів на термін до п'яти років. Рішення Спостережної Ради підписується Головою Спостережної Ради та Секретарем.

Голова Спостережної Ради має право накладати вето на її рішення, в цьому випадку рішення, на яке накладено вето, виноситься на розгляд Загальних зборів.

До компетенції Спостережної Ради належать:

- визначення основних напрямів діяльності Товариства і затвердження його планів та звітів про їх виконання;
- вирішення питання щодо придбання Товариством акцій, що випускаються ним;
- здійснення всіх функцій та повноважень Загальних зборів, за виключенням тих, які належать до виключної компетенції Загальних зборів;
- виступати у разі необхідності ініціатором проведення позачергових ревізій та аудиторських перевірок фінансово-господарської діяльності Товариства;
- прийняття рішень щодо укладення правочинів на суму більш ніж 25% балансової вартості активів Товариства за даними останньої річної фінансової звітності Товариства.

Спостережна рада не має права втручатися в оперативну діяльність Правління Товариства. Спостережна рада подає вищому органу Товариства звіт про свою роботу за рік. У разі визнання роботи Спостережної ради незадовільною вищий орган вносить зміни до її складу. Голова та члени Спостережної ради є посадовими особами Товариства та несуть відповідальність у межах своїх повноважень. Члени Спостережної ради не можуть бути членами Правління та Ревізійної комісії.

Правління

Виконавчим органом Товариства, який здійснює керівництво його поточною діяльністю, є Правління. Кількість членів Правління – п'ять осіб. До компетенції правління належать усі питання діяльності Товариства, крім тих, що віднесені до компетенції інших органів Товариства та Голови Правління.

До виключної компетенції Правління належать:

- організація скликання та проведення чергових та позачергових загальних зборів;
- прийняття рішень щодо укладення правочинів на суму від 10 % до 25 % балансової вартості активів Товариства за даними останньої річної фінансової звітності Товариства;

- забезпечення проведення аудиторської перевірки діяльності Товариства на вимогу акціонерів, які володіють не менш ніж 10 відсотками акцій Товариства;
- укладення та виконання колективного договору.

Питання, що належать до виключної компетенції правління, не можуть бути передані на одноособовий розгляд Голові Правління.

Засідання Правління Товариства проводиться не рідше одного разу на місяць і вважається правомірними, якщо на них присутні не менше $\frac{1}{2}$ його членів. Рішення Правління приймається більшістю голосів. У разі рівного розподілу голосів голос Голови Правління є вирішальним.

Позачергові засідання Правління скликаються за вимогою Голови Правління або $\frac{1}{3}$ його членів.

Рішення Правління приймаються більшістю його членів присутніх на засіданні і оформлюються протоколами засідань Правління, які підписуються Головою Правління і Секретарем, та завіряються печаткою Товариства. Голова Правління організовує ведення протоколів засідань Правління. Рішення Правління вважається відхиленим, якщо проти нього висловився Голова Правління Товариства.

Роботою Правління керує Голова Правління, який має право:

- скликати засідання правління, визначати їхній порядок денний та головувати на них;
- розподіляти обов'язки між членами Правління;
- без довіреності представляти інтереси Товариства та вчиняти від його імені юридичні дії у межах компетенції, визначеної цим Статутом;
- приймати рішення щодо укладення правочинів на суму, що не перевищує 10% балансової вартості активів Товариства за даними останньої річної фінансової звітності Товариства;
- розпоряджатися коштами та майном Товариства в межах, визначених цим Статутом, рішеннями загальних зборів та наглядової ради;
- відкривати рахунки у банківських установах;
- підписувати довіреності, договори та інші документи від імені Товариства, рішення про укладення (видачу) яких прийнято уповноваженим органом Товариства в межах його компетенції відповідно до положень цього Статуту;
- наймати та звільняти працівників Товариства, вживати до них заходи заохочення та накладати стягнення відповідно до чинного законодавства України, Статуту та внутрішніх документів Товариства;

- в межах своєї компетенції видавати накази і давати вказівки, обов'язкові для виконання всіма працівниками Товариства;
- підписувати від імені Правління колективний договір, зміни та доповнення до нього;
- здійснювати інші функції, необхідні для забезпечення нормальної роботи Товариства, згідно з чинним законодавством та внутрішніми документами Товариства;
- визначати організаційну структуру і персональний склад Правління та розподіляє виконання обов'язків між окремими її членами.

Згідно з Законом України «Про державну таємницю» Голова Правління забезпечує охорону державної таємниці відповідно до вимог режиму секретності. З метою розробки та впровадження заходів щодо забезпечення режиму секретності та постійного контролю за його дотриманням у Товаристві створюються режимно-секретний орган, керівника якого призначає Голова Правління.

Всі інші особи, в тому числі члени Правління, від імені Товариства діють лише в межах довіреності, яка скріплюється підписом Голови Правління та печаткою Товариства.

Члени Правління є посадовими особами Товариства і несуть відповідальність в межах своїх повноважень. За виконання обов'язків членам Правління виплачується щомісячна заробітна платня та інші виплати за діючими в Товаристві Положеннями, а також додаткова річна винагорода.

Ревізійна комісія

Контроль за фінансово-господарською діяльністю Правління Товариства здійснюється Ревізійною комісією, яка обирається з числа акціонерів. За результатами діяльності Товариства по закінченню кожного фінансового року (або на вимогу Загальних зборів) Ревізійна комісія складає звіти і висновки, які містять інформацію про фінансовий стан Товариства, розмір річних прибутків (збитків) тощо. Звіти і висновки Ревізійної комісії затверджуються Загальними зборами Товариства.

Членами Ревізійної комісії не можуть бути члени Правління, Спостережної Ради Товариства та інші посадові особи. За необхідності за згодою Загальних зборів Товариства для вирішення питань, пов'язаних з практичною діяльністю Ревізійної комісії, можуть залучатися професійні експерти.

Члени Ревізійної комісії обираються Загальними зборами Товариства в кількості 3-х осіб на термін до проведення наступних Загальних Зборів. Один із членів Ревізійної комісії за рішенням Загальних зборів обирається Головою Ревізійної комісії. Ревізійна комісія правомочна приймати рішення, якщо на засіданні присутні всі її члени. Кожний член Ревізійної комісії при прийнятті рішення має один голос.

Усі рішення Ревізійної комісії приймаються простою більшістю голосів.

Перевірки фінансово-господарської діяльності Правління проводяться Ревізійною комісією за дорученням Загальних зборів, Спостережної Ради Товариства, з її власної ініціативи або на вимогу акціонерів, які володіють у сукупності більш ніж 10 відсотками голосів. Ревізійній комісії Товариства повинні бути подані всі матеріали, бухгалтерські або інші документи і особисті пояснення посадових осіб на її вимогу.

Ревізійна комісія доповідає про результати проведених нею перевірок Загальним зборам Товариства та Спостережній Раді Товариства. Члени Ревізійної комісії вправі брати участь з правом дорадчого голосу у засіданнях Правління.

Ревізійна комісія складає висновок по річних звітах та балансах. Без висновку Ревізійної комісії Загальні збори акціонерів не вправі затверджувати баланс. Ревізійна комісія зобов'язана вимагати позачергового скликання Загальних зборів акціонерів у разі виникнення загрози суттєвим інтересам Товариства або виявлення зловживань, вчинених посадовими особами.

3.2. Аналіз кадрового складу підприємства

Середньоспиксова чисельність персоналу ВАТ «ЯМЗ» у I кв. 2007 року склала 1 135 чоловік, протягом 2003 - I кв. 2007 р. істотно не змінювалась (Таблиця 3.1). Чисельність виробничого персоналу протягом 2003-2006 рр. також істотно не змінилась, питома вага в середньоспиксовій чисельності персоналу складає 82,9% та скла 1027 осіб.

Таблиця 3.1 Чисельність персоналу та фонд оплати праці ВАТ «ЯМЗ»

Показник	2003	2004	2005	2006	I кв. 2007.
Середньоспиксова чисельність персоналу, осіб	1 335	1 437	1 374	1 232	1 135
В т. ч. виробничий персонал, осіб	1 054	1 188	1 143	1 027	942
Середньомісячна заробітна плата, грн.	504	731	917	1 021	1 165
Фонд оплати праці, тис. грн.	8 134	12 687	15 231	15 317	4 108
Продуктивність праці, грн. / особа	54 380	95 508	121 121	1 000 191	10 709

Протягом 2003 – 2006 рр. середньорічний взважений приріст середньомісячної заробітної платні склав 67,5%, а фонду оплати праці – 62,8%.

Організаційна структура

Відомості про стаж роботи та кваліфікацію керівників основних підрозділів аналізованого підприємства наведено у додатку (Додаток 3). Всі керівники ключових підрозділів мають значний досвід роботи у сферах, пов'язаних із

займаною посадою. Виробничий стаж голови спостережної ради та голови правління складає більше 10 років, а головного бухгалтера більше 30 років.

Система управління на підприємстві є типовою для підприємств аналогічної організаційно-правової форми. Органами управління Товариства є Загальні збори акціонерів, Спостережна рада, Генеральний директор та Ревізійна комісія. Організаційна структура Емітента є розгалуженою, що є характерним для великих промислових підприємств. Ключові посадові особи підприємства мають достатню кваліфікацію та досвід роботи для забезпечення ефективного управління підприємством.

3.3. Особливості організації діяльності

Характеристика основних фондів

Виробнича інфраструктура Емітента складається з 31 невідокремлених структурного підрозділу. Основні виробничими ділянками є:

- Інструментальний цех виробляє деталі та вузли, необхідні для створення основних видів продукції заводу.
- Ливарний цех виплавляє вуглецеву, леговану та електросталь, литво чавунне, виготовляє поковки, штамповки, зварювальні металоконструкції, вироби з пластмас.
- У двох механоскладальних цехах проводиться складання прохідницьких комбайнів, машин, навантажувальних машин, лебідок та інших видів продукції.

При однозмінному функціонуванні заводу сукупне завантаження основних фондів у 2006 році склало 41,3% (51 прохідницький комбайн, 33 одиниці іншої прохідницької техніки). Раніше завод експлуатував основні фонди в двохзмінному режимі. Таким чином, на існуючих основних фондах ВАТ «ЯМЗ» може виробляти вдвічі більше товарної продукції за умов переходу на 2-х змінний режим роботи.

Допоміжними виробничими ділянками є: енергетичний цех, транспортний цех, залізничний цех, ремонтний цех, експериментальний та модельний цеха, господарський підрозділ, служба механіка, технічний відділ, відділи постачання.

Непрофільні підрозділами підприємства ВАТ «ЯМЗ» є:

- Хлібопекарня;
- роздрібна торговельна мережа: 10 продовольчих магазинів та 3 аптеки;
- їдальня та кафе;
- діагностичний центр, який реалізує медичні послуги.

Також товариство надає послуги у сфері відпочинку, розваг, культури та спорту.

Основні показники виробничої діяльності

Протягом останніх 5 років відбувалося збільшення обсягів виробництва та реалізації продукції ВАТ «ЯМЗ». Річний середньозважений темп приросту (CAGR) обсягів реалізації протягом аналізованого періоду склав 61,8%, при чому середньорічний темп зростання експортних продажів перевищив темпи росту сукупних обсягів реалізації та склав 110,1%, при відповідному показнику внутрішніх продажів – 39,3% (Рисунок 3.1). Але у 2006 року відбулось зменшення обсягу реалізації прохідницьких комбайнів до 141,0 млн. грн., що пов'язано як з циклічністю попиту на прохідницьку техніку так і зі зменшенням попиту з боку вітчизняного вуглепрому.

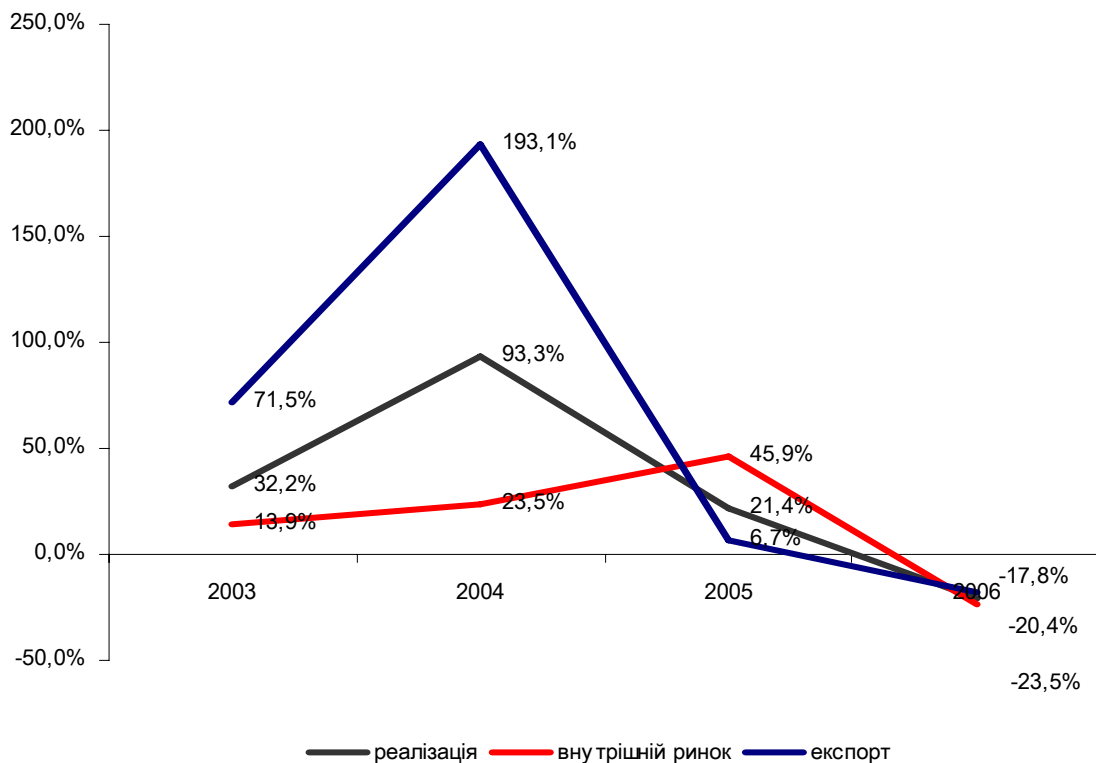


Рисунок 3.1 Темпи зростання валових продажів ВАТ «ЯМЗ» протягом 2003-2006 рр.

Основним елементом виробничого асортименту залишається прохідницькі комбайни які реалізуються вугільним підприємствам України, країн СНД та далекого зарубіжжя, середньозважена питома вага в обсягу реалізації цієї асортиментної групи протягом аналізованого періоду склала 78,5% (Таблиця 3.2). Слід відмітити існуючу циклічність продажів гірничопрохідницької техніки, яка пов'язана зі строками її працювання до першої відмови, цей строк складає, залежно

від режиму працювання 4-5 років. Після цього необхідна часткова заміна його складових, або модернізація.

Таблиця 3.2 Обсяги реалізації основних асортиментних груп ВАТ «ЯМЗ»

Найменування продукції	2001		2002		2003		2004		2005		2006	
	к-ть, од.	сума, тис. грн.	к-ть, од.	сума, тис. грн.	к-ть, од.	сума, тис. грн.	к-ть, од.	сума, тис. грн.	к-ть, од.	сума, тис. грн.	к-ть, од.	сума, тис. грн.
<i>Комбайни прохідницькі</i>	35	40 984,7	27	33 220,5	44	43 064,4	62	98 035,5	76	117 588,5	52	78 670,4
<i>Інша прохідницька техніка</i>	13	5 909,7	9	1 911,9	29	4 446,9	8	2 073,2	16	9 011,3	33	11 643,6
<i>З/частини ГШО</i>		8 068,4		8 247,8		6 656,4		8 938,3		8 320,0		9 828,7
Всього	48	46 894,4	36	35 132,4	73	47 511,3	70	100 108,7	92	126 599,8	85	90 314,0

Обсяг реалізації гірничопрохідницьких комбайнів зростав за рахунок збільшення попиту на цю продукцію та за рахунок збільшення ціни у 2004 – 2006 рр. Зростання у 2004 році обсягів реалізації та питомої ваги прохідницьких комбайнів пов'язано з додатковим замовленням 19 одиниць ТД «Північний Кузбас» (Таблиця 3.2). Таким чином, потреба Кузнецького вугільного басейну в комбайнах середнього типорозміру була задовільнена.

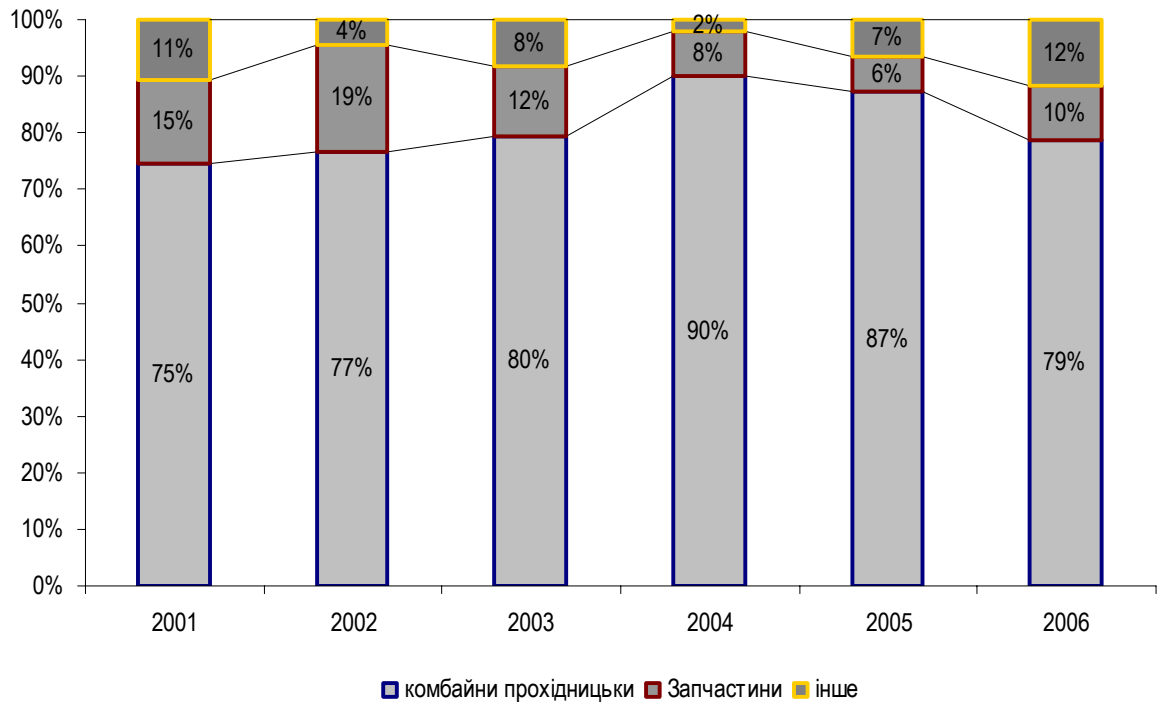


Рисунок 3.2 Товарна структура реалізації ВАТ «ЯМЗ».

У 2007 – 2008 завод планує нове збільшення продажів, у Казахстані компанія «Мітал Стіл Теміртау» (Карагандинська обл.), де ВАТ «ЯМЗ» є ексклюзивним постачальником комбайнів середнього класу. Збільшення продажів у Казахстані пов'язано зі збільшенням інвестицій у вугільну галузь та розширенням обсягів видобутку вугілля згідно зі Стратегією розвитку енергетичного комплексу Республіки Казахстан. Зокрема, Стратегія передбачає доведення видобутку вугілля у 2010 р. до 12-14 млн. т, а у 2015 р. до 14-16 млн. т.

Слід зазначити, що протягом аналізованого періоду питома вага внутрішніх продаж зменшилась з 68,3% до 43,4% через зменшення фінансування вугледобувної галузі України і загострення конкуренції. Експорт відповідно зріс за рахунок розширення географії збуту, та збільшення майже у 10 разів обсягів закупівель Російської Федерації - основного споживача ВАТ «ЯМЗ» (станом на 01.01.2007 питома якої в експортних продажах – 67,6%). (Таблиця 3.3)

Таблиця 3.3 Географічна структура реалізації ВАТ «ЯМЗ»

Показник	2002		2003		2004		2005		2006	
	вартість, тис. грн.	питома вага в обсязі товарної продукції, %	вартість, тис. грн.	питома вага в обсязі товарної продукції, %	вартість, тис. грн.	питома вага в обсязі товарної продукції, %	вартість, тис. грн.	питома вага в обсязі товарної продукції, %	вартість, тис. грн.	питома вага в обсязі товарної продукції, %
реалізація	43 503,79	100,0%	57 507,93	100,0%	111 158,68	100,0%	134 975,36	100,0%	107 465,35	100,0%
в т. ч. внутрішній ринок	29 704,49	68,3%	33 847,88	58,9%	41 800,19	37,6%	60 988,06	45,2%	46 668,43	43,4%
в т.ч. експорт	13 799,30	31,7%	23 660,05	41,1%	69 358,49	62,4%	73 987,29	54,8%	60 796,92	56,6%
РФ	4 902,50	11,3%	20 682,53	36,0%	60 759,01	54,7%	69 940,84	51,8%	41 080,94	38,2%
Угорщина	825,68	1,9%	521,18	0,9%	6 325,31	5,7%	461,87	0,3%	6 853,71	6,4%
Казахстан	7 968,32	18,3%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	8 772,25	8,2%
Чехія	99,80	0,2%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Білорусія	0,00	0,0%	1 034,91	1,8%	2 124,48	1,9%	2 320,75	1,7%	0,00	0,0%
В'єтнам	0,00	0,0%	1 421,44	2,5%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	3 307,75	3,1%
Германія	0,00	0,0%	0,00	0,0%	149,69	0,1%	1 263,83	0,9%	259,68	0,2%
Велика Британія	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	495,60	0,5%

Підприємство не відчуває сезонних коливань на продукцію, що виробляється. Виконання планових показників протягом 2006 р. склало 100%.

ВАТ «ЯМЗ» диверсифікує свою діяльність. Крім основної, питома вага якої в чистому обсягу реалізації складає 83% у 2006 році, бізнес-портфель компанії нараховує ще 25 видів діяльності (Таблиця 3.4).

Таблиця 3.4 Обсяг реалізованих товарів та послуг ВАТ «ЯМЗ» за видами економічних діяльностей у 2006 р.

Вид економічної діяльності	Обсяг реалізованої продукції, робіт, послуг (без ПДВ), тис. грн.	Питома вага в обсягу реалізації
Виробництво машин та устаткування для добувної промисловості	105 036,8	83,0%
Роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах з перевагою продовольчого асортименту	12 161,6	9,6%
Виробництво м'ясних продуктів	1 825,7	1,4%
Виробництво підйомально-транспортного устаткування	1 774,2	1,4%
Роздрібна торгівля пальним	2 208,5	1,7%
Інші види діяльності	3 530,9	2,8%
Всього	126 537,7	100,0%

Найбільшими з них є роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах з перевагою продовольчого асортименту, роздрібна торгівля пальним, та виробництво підйомально-транспортного устаткування.

Організація постачання сировини

Структура загальновиробничої собівартості ВАТ «ЯМЗ» протягом 2004 – 2006 рр. має наступний вигляд (Таблиця 3.5).

Таблиця 3.5 Загальнозаводська структура собівартості ВАТ «ЯМЗ»

Елементи витрат	2004		2005		2006	
	тис грн.	%	тис грн.	%	тис грн.	
Сировина і основні матеріали	48 614,2	69,7%	68 166,6	70,8%	42 496,6	58,2%
Допоміжні матеріали	2 575,8	3,7%	3 343,4	3,5%	3 129,0	4,3%
Послуги підрядних організацій	170,9	0,2%	1 980,7	2,1%	4 147,6	5,7%
Паливо	-	-	-	-	-	-
Газ природний	678,6	1,0%	726,7	0,8%	984,4	1,3%
Електроенергія	4 122,5	5,9%	4 560,9	4,7%	5 060,2	6,9%
Оплата праці	8 464,9	12,1%	10 317,4	10,7%	10 358,2	14,2%
Відрахування на соціальні заходи	3 315,3	4,8%	4 048,8	4,2%	4 000,3	5,5%
Амортизаційні відрахування	1 527,7	2,2%	2 190,0	2,3%	2 020,3	2,8%
Інші витрати	286,0	0,4%	895,5	0,9%	761,0	1,0%
Всього витрат	69 755,9	100,0%	96 230,0	100,0%	72 957,6	100,0%
Виробнича собівартість	64 697,9	80,0%	78 635,7	80,0%	59 423,8	75,6%
Відсотки за кредит	-					
Адміністративні витрати	14 207,3	17,6%	16 870,3	17,2%	17 015,1	21,7%
Витрати на збут	1 945,9	2,4%	2 822,1	2,9%	2 137,5	2,7%
Повна собівартість товарної продукції	80 851,1	100,0%	98 328,1	100,0%	78 576,4	100,0%

Згідно наведеної таблиці сировина та основні матеріали формують приблизно 60 % собівартості продукції. Основними видами сировини, що використовуються у виробництві гірничошахтного обладнання, є різноманітні види сортового прокату: труби, арматура, катанка, сталеві листи, електричне обладнання (двигуни різних потужностей, гідравлічне обладнання: плунжерні насоси та гідравлічні рукави високого тиску). В структурі собівартості сукупна питома вага газу та електроенергії протягом аналізованого періоду не перевищує 8%, при коливанні цін на енергоносії істотно не зменшить рентабельність продукції.

Інформацію щодо основних постачальників ВАТ «Ясинуватський машинобудівний завод» у 2006 році наведено у таблиці (Таблиця 3.6).

Таблиця 3.6. Основні постачальники ВАТ «ЯМЗ» у 2006 р.

Постачальник	Сировина	Обсяг отриманої сировини, тис. грн.	Питома вага, %
ТОВ «Укрвугільенергопрактик»	Сортовий прокат	6 666,80	12,55
ТОВ «ТМД Ясиноватський машзавод»	Кооперація. ВДВ ¹ , гідравліка	5 771,02	10,86
ТОВ «ТД Ясиноватський машзавод»	Гідравліка, підшипники	2 819,49	5,31
ТОВ «УКРШАХТОСНАБ»	Кооперація. ВДВ	2 750,00	5,18
ВАТ «ПЭМЗ им. Карла Маркса»	Електричні двигуни	2 700,32	5,08
ТОВ «РОККО»	Сортовий прокат	2 231,57	4,20
ВАТ «Донецкметаллоопторг»	Сортовий прокат	1 345,07	2,53
ТОВ «Альфа-металлсервис»	Сортовий прокат	1 316,34	2,48
ТОВ «ТПК «СОДРУЖЕСТВО»	Сортовий прокат, кооперація. ВДВ	1 182,33	2,23
ТОВ «СВК»	Сортовий прокат	987,29	1,86
ПП Прогресс-1 НЕТ	Сортовий прокат	907,61	1,71
ПП «Навігатор»	Сортовий прокат, кооперація. ВДВ	894,43	1,68
ТОВ «СК «СТРОЙЦЕНТР-2006»	Кооперація. ВДВ, підшипники	875,00	1,65
ПП «Углеснаб»	Кооперація. ВДВ	843,33	1,59
ТОВ «ТІК «Торгінвестбізнес»	Гідравліка	811,98	1,53
ТОВ «ПЕРСПЕКТИВА»	Сортовий прокат	771,01	1,45
ТОВ «Луґа-Трейд»	Кооперація. ВДВ, гідравліка	710,89	1,34
ПП «Интер-Траст»	Дріт, рукава, гума	692,64	1,30
ВАТ «СУРМС»	Кооперація. ВДВ	677,50	1,28
ТОВ «СВМ-КОНТРАКТ»	Мідь, електричне обладнання, інвентар	666,80	1,26
Торгівельна компанія «НОВА»	Сортовий прокат	665,76	1,25
ТОВ «МетАзов»	Метизи, кооперація ВДВ	641,66	1,21
ТОВ «ТД «Макеевская автоматика»	Електричне обладнання	637,45	1,20
ТОВ «ИнтерБрокСервис»	Феромарганець, феросиліцій, ферохром, чавун, електроди	557,39	1,05
ТОВ «Техкорпорация-Союз»	Сортовий прокат	547,63	1,03
ТОВ «Юго-восточная группа»	Метизи, фарби, інвентар	535,58	1,01
ТОВ «ТИТАНИЯ»	Сортовий прокат	509,41	0,96
Інші (360 контрагентів)		13 406,07	25,24
Всього		53 122,46	100,00

Переважна частина постачальників аналізованої компанії є територіально наближеними до неї, що мінімізує транспортні витрати та ризики, пов'язані з можливим зривом поставок сировини на комбінат. Варто зазначити, що ВАТ «ЯМЗ» має майже повний виробничий цикл, відношення комплектуючих, що вироблені на заводі, до комплектуючих, що закупуються є 95/5.

¹ Кооперація виробничо-диспетчерського відділу тобто шестерні, коронки, ланцюги, замки та інше що доводиться до потрібних типорозмірів на заводі.

Організація збуту продукції

ВАТ «ЯМЗ» позиціонує себе як виробничу компанію. Реалізація продукції здійснюється через прямо неафілійовані, але пов'язані компанії. Ці компанії являють собою торговельні представництва, які надають сервісні, консультаційні, ремонтні послуги, також збирають первинну маркетингову інформацію. В інших випадках підприємство працює напряду з кінцевими споживачами. Так, ТД «ЯМЗ» є офіційним представником ВАТ «ЯМЗ» у РФ та Казахстані. В деяких випадках ТД «ЯМЗ» займається закупівлею комплектуючих для ВАТ «ЯМЗ». (Таблиця 3.7)

Таблиця 3.7 Основні покупці продукції ВАТ «ЯМЗ» у 2006 році

Покупець	Країна	Вид обладнання	тис. дол. США	Питома вага, %
EAST MEK kft	Угорщина	КСП-32, запчастини	15 499,86	25,50
ТД ЯМЗ	Україна	КСП-33, ДДЗ-4, 1ППН 5я, КСП-22, запчастини	9 655,70	15,89
ЗАО Стелс	РФ	КСП-33	7 068,38	11,63
Южжубассуголь	РФ	КСП-32	5 666,10	9,32
Трест Шахтопрох.	Україна	ПК 8 Ма	3 030,00	4,98
Шахтоспецстрой	Білорусія	ПК 8 Ма	3 030,00	4,98
ОАО СУЭК	РФ	ДДЗ-4, КСП-33	2 727,00	4,49
ООО ТД евро-Дон	Україна	КСП-22,	2 065,45	3,40
Пром. центр	РФ	КСП-22, запчастини	2 685,39	4,42
ООО Норд	Україна	ДДЗ-4, Кс-2у/40	1 741,99	2,87
Інші			7 613,86	12,53
Всього			60 783,73	100,00

Збирання маркетингової інформації необхідно для визначення планів та фактичних обсягів фінансування шахт, і визначення основних технічних параметрів техніки, що буде вироблятися.

ВАТ «ЯМЗ» спеціалізується на виробництві вуглепрохідницьких комбайнів і гірничої техніки яку постачає на вугледобувні підприємства України і СНД. В структурі товарної продукції підприємства 78,5% займають прохідницькі комбайни. Річний середньозважений темп приросту (CAGR) обсягів реалізації продукції протягом 2002-2006 рр. склав 61,8%, при чому середньорічний темп зростання експортних продажів перевищив темпи росту сукупних обсягів реалізації та склав 110,1%, при відповідному показнику внутрішніх продажів – 39,3%. Обсяг реалізації комбайнів та іншої прохідницької техніки протягом аналізованого періоду зріс з 46,8 млн. грн. у 2001 р. до 90,3 млн. грн. у 2006 р. Але у 2006 року відбулось зменшення обсягу реалізації прохідницьких комбайнів до 141,0 млн. грн., що пов'язано як з циклічністю попиту на прохідницьку техніку так і зі зменшенням попиту з боку вітчизняного вуглепрому. Взагалі протягом відзначеного періоду в структурі продажів спостерігається зростання питомої ваги експорту, так вона зросла з 31,7% у 2002 р. до 56,6% у 2006 р. ВАТ «ЯМЗ» диверсифікує свою діяльність. Крім основної, питома вага якої в чистому обсягу реалізації складає 83% у 2006 році, бізнес – портфель компанії нараховує, ще 25 видів діяльності. Найбільшими з них є роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах з перевагою продовольчого асортименту, роздрібна торгівля пальним, та виробництво підіймально-транспортного устаткування.

4. Фінансовий аналіз

4.1. Аналіз структури балансу

Протягом 2002-2006 рр. сукупні активи ВАТ «ЯМЗ» збільшилися з 108,2 млн. грн. до 280,1 млн. грн. (Рисунок 4.1). Таким чином, середньорічний взважений темп їх приросту становив 82,1%, при чому середньорічний темп приросту оборотних активів склав 60,0% при їх питомій вазі в структурі активів - 39,7% (111,1 млн. грн.). Станом на 01.01.2007 р., середньорічний темп приросту необоротних активів склав 115,0%, при їх питомій вазі в структурі активів - 59,2% (165,8 млн. грн.).

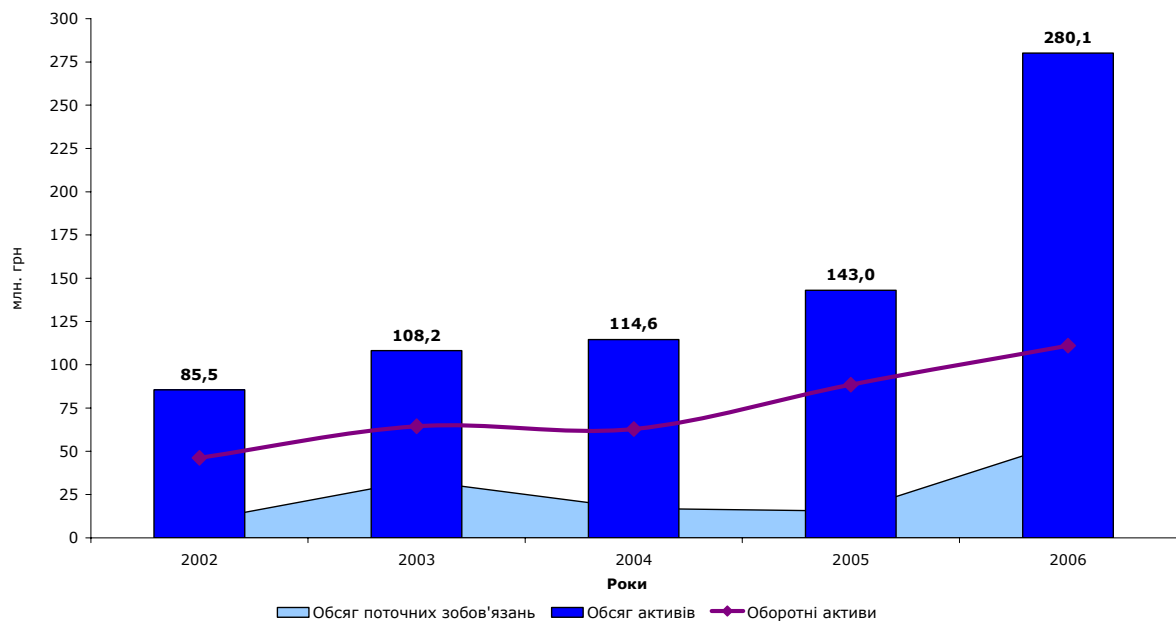


Рисунок 4.1. Динаміка структури балансу ВАТ «ЯМЗ» протягом 2002 – 2006 рр.

У структурі необоротних активів переважають довгострокові фінансові інвестиції вартість яких станом на 01.01.2007 р. склало 121,1 млн. грн. (73,1% усіх необоротних активів), основні фонди з балансовою вартістю 32,4 млн. грн., або 19,5% необоротних активів, та незавершеного будівництва.

Довгострокові фінансові інвестиції станом на 01.01.2007 р. складають 43,3% активів підприємства та представлені переважно акціями підприємств машинобудування, векселями і інвестсертифікатами (Таблиця 4.1).

Таблиця 4.1 Фінансові інвестиції ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 р.

Вид інвестиції	Назва контрагента	Обсяг, тис. грн.	%	Чистка в уставному фонді компанії, %
Акції		75 015,50	65,43	
	АКБ "Капітал"	5 821,30	5,08	9,77
	ВАТ "Західенергометал"	1 200,80	1,05	0,06
	ВАТ "ВК "Будхолдинг"	300,00	0,26	0,75
	ВАТ "Дніпровський рельсовий завод"	1 869,30	1,63	0,41
	ВАТ "Нафтахімбуд"	2 120,40	1,85	0,59
	ВАТ "Хімбудмаш"	31 463,70	27,44	8,74
	ВАТ "Українспецмонтаж"	31 500,00	27,48	8,75
	ВАТ ВО "Сталеві конструкції"	340,00	0,30	0,27
	ВАТ "Комбінат ізоляційних матеріалів"	400,00	0,35	0,21
Пайова участь				
	ТОВ "Газбудінвест"	3 627,80	3,16	
Інвестсертіфікати				
	ТОВ КУА "Бізнес-Інвест" (НЗВ ПФ "Паритет")	36 000,00	31,40	
Векселя		6 550,00	5,71	
	ПП «Тейнолайн»	4 000,00	3,49	
	ВАТ "Центрметалургкоксхім"	800,00	0,70	
	ВАТ "Холдингова компанія "Укренергопром"	600,00	0,52	
	ПП ТПФ "Навігатор"	1 150,00	1,00	
Всього		114 643,30	100,00	

Протягом 5 років довгострокові фінансові інвестиції зросли в 18,5 рази, при чому інші фінансові доходи за цей період зменшилися в 2,6 рази, що свідчить про те, що підприємство не орієнтується на дивідендні відчислення або на зростання ціни акцій. Слід зауважити, що всі векселі, які обліковуються у статті «Фінансові інвестиції» є векселями за пред'явленням.

Основні фонди підприємства станом на 01.01.2007 р. складають 11,6% активів (Таблиця 4.2), середній ступінь зносу згідно з даними бухгалтерського обліку складає 65,3% (зносу основних засобів нараховується податковим методом). Протягом 2002 – 2006 рр. відбулось зростання цієї статті балансу на 29,1%, або на 7,3 млн. грн.

Таблиця 4.2 Основні засоби ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 р.

Основні засоби	Залишкова вартість	Ступінь зносу, %
Будівлі та споруди		
виробничого призначення	20 617,2	64,9
невиробничого призначення	763,8	
Машини та обладнання		
виробничого призначення	8 474,5	67,9
невиробничого призначення	3,8	
Транспортні засоби		
виробничого призначення	686,7	73,3
невиробничого призначення	1,1	
Машини та обладнання		
виробничого призначення	1 771,0	49,8
невиробничого призначення	108,0	

Переоцінена вартість повністю амортизованих основних засобів складає 11 691 тис. грн. Оформлених у заставу основних засобів підприємство не має

Третя за величиною стаття необоротних активів є незавершене будівництво, обсяг якої склав 11,7 млн. грн. станом на 01.01.2007 р. (Таблиця 4.3), при питомій вазі структури активів 4,2% . Ця стаття включає:

- капітальне будівництво – 7,2 млн. грн. (61,5% статті);
- придбання (виготовлення) основних засобів – 4,3 млн. грн. (35,9% статті);
- придбання (створення) нематеріальних активів – 189.7 тис. грн.

Таблиця 4.3 Незавершене будівництво ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 р.

Об'єкти незавершеного будівництва	Ступінь готовності станом на 01.01.2007 р., %	Планова дата вводу в експлуатацію	Вартість проекту, тис. грн.
Монтаж сталеплавильної печі	95	3 кв. 2007р.	1 717,9
АГНКС в Пантелеймоновці	99	1 кв. 2007р.	3 574,8
Ділянка по виготовленню столової води	82	2 кв. 2008р.	3 924,3
АЗС в Каменці	99	1 кв. 2007р.	1 098,7
Часовня	99	3 кв. 2008р.	952,4
Ковбасний цех	99	3 кв. 2008р.	173,9
Монтаж шлицешлифувального верстата	95	3 кв. 2007р.	148,3
Монтаж очисного устаткування	90	3 кв. 2008р.	69,7
Монтаж обігрівальної установки "Геліос"	95	2 кв. 2007р.	31,6
Дротяно-гвоздильний автомат	100	3 кв. 2008р.	3,5
Монтаж устаткування для виготовлення столової води	82	2 кв. 2008р.	48,9
Виготовлення й монтаж ванн травильної ділянки	5	3 кв. 2008р.	16,1
Всього			11 760,2

Протягом 2006 року дебіторська заборгованість ВАТ «ЯМЗ» зросла порівняно з 2005 роком на 36,0% при зменшенні чистого обсягу реалізації на 16,2%, що пов'язано зі домінуванням в експортних розрахунках акредитивних схем. У структурі оборотних активів ВАТ «ЯМЗ» найбільшу питому вагу має дебіторська заборгованість, обсяг якої станом на 01.01.2007 р. дорівнював 37,4 млн. грн. (33,7% поточних активів). Найбільша стаття у складі цього розділу балансу є дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги (Таблиця 4.4) – 32,0 млн. грн. (28,8% оборотних активів), заборгованість за розрахунками з бюджетом – 1,1 млн. грн., та інша поточна дебіторська заборгованість – 4,2 млн. грн. (3,8% оборотних активів). Слід зазначити, про розподіл поточної дебіторської заборгованості за строками виникнення:

- до 3-х міс. – 21,7 млн. грн. (67,8% дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги);
- від 3 до 6 міс. – 1,3 млн. грн. (4,1% дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги);
- від 6 до 12 міс. – 8,9 млн. грн. (27,8% дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги);

Таблиця 4.4. Дебіторська заборгованість ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 р.

№ п/п	Дебітори	Станом на 01.01.2007 р., тис. грн..	%	Предмет дебіторської заборгованості	Договірні строки оплати
1	ТОВ "Укршахтопостач"	7 764,1	22,80	комбайни	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
2	EAST MEK	2 695,20	7,90	комбайни	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
3	ПП ТПФ "Навігатор"	2 422,10	7,10	запчастини	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
4	ТОВ ТІК "Торгінвестбізнес"	2 246,90	6,60	комбайни	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
5	ТОВ "Євро-Імпекс"	2 034,60	6,00	запчастини	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
6	ТОВ ТД "Євро-Дон"	2 065,50	6,10	запчастини	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
7	ТОВ ПК Орвікс	1 762,00	5,20	запчастини	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
8	ТОВ ТД "ЯМЗ"	1 350,00	4,00	комбайни	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
9	ТОВ "Дісса"	1 250,00	3,70	комбайни	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
10	ТОВ "Луґа-Трейд"	1 185,20	3,50	комбайни	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
11	ТОВ "Укрвуглебуд"	1 000,00	2,90	комбайни	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
12	ТОВ "Південно-Східні технології"	950,00	2,80	комбайни	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
13	ТОВ "Сервісдонтор"	900,00	2,60	комбайни	Залежно від форми оплати, але не більше 90 днів
Інші:		6 422,60	18,80		
Всього:		34 048,20	100,00		

У 2006 році було списано безнадійної дебіторської заборгованості у сумі 10,9 млн. грн.

Товарно-матеріальні запаси ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 р. дорівнювали 33,6 млн. грн. (30,3% оборотних активів). Ця стаття сформована переважно виробничими запасами – 16,4 млн. грн., або 14,8% оборотних активів, та незавершеним виробництвом – 12,2 млн. грн., або 11,0% оборотних активів.

Досить значною в структурі ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 р. є питома вага грошових коштів та їх еквівалентів – 20,6%, або 22,8 млн. грн. та векселів інших підприємств, одержаних товариством, які складають 12,4 млн. грн. (11,2% оборотних активів).

Протягом 2002-2006 рр. зростання необоротних активів ВАТ «ЯМЗ» фінансувалося в тому числі за рахунок збільшення власного капіталу (реінвестування прибутку та додаткових випусків акцій). Так, протягом цього періоду власний капітал компанії збільшився в 2,8 рази, або на 132,4 млн. грн., середньорічний взважений темп приросту – 70,0%. Протягом 2006 року відбувся додатковий випуск акцій на суму

79,4 млн. грн., та розподіляється на 22,7 млн. акцій вартістю 4,65 грн. кожна. Найбільшими статтями в складі власного капіталу є «Статутний капітал» (105,9 млн. грн.), та «Нерозподілений прибуток» (81,0 млн. грн.). Неоплаченого і вилученого капіталу ВАТ «ЯМЗ» не має.

У структурі залученого капіталу ВАТ «ЯМЗ» переважають поточні зобов'язання, які дорівнювали станом на 01.01.2007 року 55,7 млн. грн. (19,9% сукупних пасивів). Найбільшими статтями в складі цього розділу балансу є зобов'язання з одержаних авансів (9,5 млн. грн.), інші поточні зобов'язання (37,7 млн. грн., або 67,6 поточних зобов'язань) та векселя видані – (4,9 млн. грн., або 8,8% поточних зобов'язань). Зобов'язання з одержаних авансів представлені переважно заборгованістю ТОВ «ТД «ЯМЗ» та ТОВ «ТМД «ЯМЗ» (Таблиця 4.5.).

Таблиця 4.5. Одержані аванси ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 р.

№ п/п	Кредитори	Станом на 01.01.2007р. тис. грн..	%	Предмет кредиторської заборгованості	Договірні строки оплати
1	ТОВ ТД «ЯМЗ»	6982,4	73,3	Прохідницька техніка, запчастини	Залежно від договірних умов з кінцевим споживачем
2	ТОВ «Промисловий центр»	1 009,9	10,60	Прохідницька техніка, запчастини	Залежно від договірних умов з кінцевим споживачем
3	INLAND TRANZIT LIP	504,8	5,30	Прохідницька техніка, запчастини	Залежно від договірних умов з кінцевим споживачем
4	ТОВ ТМД «ЯМЗ»	674,3	7,10	Прохідницька техніка, запчастини	Залежно від договірних умов з кінцевим споживачем
5	ТОВ «Укрвуглелестач»	204,8	2,10	Прохідницька техніка, запчастини	Залежно від договірних умов з кінцевим споживачем
	Інші:	150,4	1,60	Прохідницька техніка, запчастини	
	Всього:	9 526,6	100,00		

Внаслідок того, що ВАТ «ЯМЗ» не має свого комерційного відділу реалізація товарної продукції в РФ, Казахстані, Угорщині відбувається через зазначених контрагентів, прямо не афілійованих, але пов'язаних з Емітентом. Інформація щодо видані векселів наведена в таблиці (Таблиця 4.6).

Таблиця 4.6. Видані векселі ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 р.

Контрагент	тис грн.	рік погашення
ТОВ ГПК "ДПСО"	296,2	до запитання
ТОВ "Минус-Плюс"	129,8	до запитання
ТОВ "ТНК "Торгінвестбізнес"	339,3	до запитання
ТОВ ПТГ "Квант"	3 120,3	до запитання
ПП "Ультрамет-ІЗА"	315,5	до запитання
ТОВ "Промисловий Альянс Схід-Захід"	105,6	до запитання
ЗАТ "Підшипник"	30,1	до запитання
ТОВ "ЦЕПІ "ЕПІЦентр ЛТД"	570	до запитання
Всього	4 906,8	

Відстрочені податкові зобов'язання станом на 01.01.2007 р. склали 18,0 млн. грн., тобто сума податку на прибуток, яка підлягає сплаті в наступних періодах внаслідок тимчасової різниці між обліковими і податковими базами оцінки.

Протягом 2002-2006 рр. сукупні активи ВАТ «ЯМЗ» збільшилися з 108,2 млн. грн. до 280,1 млн. грн. У структурі необоротних активів переважають довгострокові фінансові інвестиції вартість яких станом на 01.01.2007 р. склала 121,1 млн. грн. (73,1% необоротних активів), основні фонди з балансовою вартістю 32,4 млн. грн., або 19,5% необоротних активів, та незавершеного будівництва. Довгострокові фінансові інвестиції станом на 01.01.2007 р. складають 43,3% активів підприємства та представлені переважно акціями підприємств машинобудування, векселями, і інвестсертифікатами. Протягом 5 років довгострокові фінансові інвестиції зросли в 18,5 разів, при чому інші фінансові доходи за цей період зменшилися в 2,6 рази, що свідчить про те що підприємство не орієнтується на дивідендні відчислення або на зростання ціни акцій. Основні фонди підприємства станом на 01.01.2007 р. складають 32,4 млн. грн. (11,6% активів), середній ступінь зносу згідно з даними бухгалтерського обліку складав 65,3% (знос основних засобів нараховується податковим методом). Протягом 2006 року дебіторська заборгованість ВАТ «ЯМЗ» зросла порівняно з 2005 роком на 36,0% при зменшенні чистого обсягу реалізації на 16,2%, що пов'язано зі домінуванням в експортних розрахунках акредитивних схем. Обсяг дебіторської заборгованості станом на 01.01.2007 року дорівнював 37,4 млн. грн., 21,7 млн. грн. (67,8% дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги) припадає на заборгованість строком до 3 місяців. Протягом 2002-2006 рр. зростання необоротних активів ВАТ «ЯМЗ» фінансувалося переважно за рахунок власного капіталу (реінвестування прибутку та додаткових випусків акцій). Власний капітал підприємства станом на 01.01.2007 р. склав 205,6 млн. грн. Кредитами підприємство не користується

4.2. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності ВАТ «ЯМЗ»

Доходи компанії щороку збільшувалися: середньозважений темп приросту чистого доходу від реалізації дорівнював 60,6%. При цьому темп приросту собівартості продукції склав 72,8%. Незважаючи на це валовий прибуток компанії зростає, його величина протягом 5 років зростає майже вдвічі. У 2006 році чистий дохід від реалізації продукції зменшився до 126,5 млн. грн. Рентабельності продукції залишаються на високому рівні, але суттєво знизилась у 2003 році, а потім у 2006 році до 57,1%. Рентабельність продукції також зменшується у 2003 і в 2006 рр. і станом на 01.01.2007 р. вона склала - 18,3%.

Протягом 2002-2006 рр. адміністративні та збутові витрати ВАТ «ЯМЗ» зростали пропорційно темпам росту чистого доходу від реалізації продукції. Інші операційні доходи сформовані на 81,0% курсовими різницями (50,4 млн. грн.), та доходом від реалізації оборотних активів – 9,4 млн. грн. (15,2% статті). Інші операційні витрати сформовані витратами від операційних курсових різниць – 49,2 млн. грн. (70,2% статті) (Таблиця 4.7).

Таблиця 4.7. Сальдо інших операційних доходів та витрат ВАТ «ЯМЗ» станом на 01.01.2007 р.

Назва статті	Доходи, тис. грн.	Витрати тис. грн.	Сальдо, тис. грн.
Утримання об'єктів ЖКГ і соц культурного призначення	124,3	8 209,1	-8 084,8
Операційні курсові різниці	50 450,9	49 216,0	1 234,9
Реалізація оборотних активів	9 491,3	10 308,1	-816,8
Операційна оренда	829,8	208,2	621,6
Штрафи, пені, неустойки	2,4	163,1	-160,7
Списання кредиторської заборгованості	853,5	0	853,5
Путівки в оздоровчий табір, пансіонат	450,7	0	450,7
Інші операційні	52,8	889,4	-836,6
Всього:	62 255,7	68 993,9	-6 738,2

Інші фінансові доходи сформовані переважно отриманими дивідендами ВАТ «АКБ Капітал» – 276,4 тис. грн. та інших фінансових інвестицій – 1135,1 тис. грн., а фінансові витрати – в сумі 1203,5 тис. грн. є виплачені проценти за облігаціями закритої емісії 2005 року.

В інших доходах станом на 01.01.2007 р. обліковуються доходи від реалізації необоротних активів на суму 1 547,1 тис. грн., дохід від неопераційної курсової різниці – 313,7 тис. грн. та інші доходи – 53,3 тис. грн.

Протягом 2002 – 2006 рр. операційна діяльність підприємства була прибутковою. В 2006 році операційний прибуток ВАТ «ЯМЗ» склав 18,0 млн. грн. А сукупний чистий прибуток ВАТ «ЯМЗ» протягом 2002 – 2006 рр. становив 59,4 млн. грн., при чому в 2006 році компанія отримала чистий прибуток у сумі 14,7 млн. грн.

Річний середньозважений темп приросту чистого доходу протягом 2002-2006 рр. від реалізації дорівнював 60,6%. При цьому темп приросту собівартості продукції склав 72,8%. Незважаючи на це валовий прибуток компанії зростає, його величина протягом 5 років зросла майже вдвічі. Протягом 2002-2006 рр. адміністративні та збутові витрати ВАТ «ЯМЗ» зростали пропорційно темпам росту чистого доходу від реалізації продукції. Протягом 2002 – 2006 рр. операційна діяльність підприємства була прибутковою. В 2006 році операційний прибуток ВАТ «ЯМЗ» склав 18,0 млн. грн. В результаті сукупний чистий прибуток ВАТ «ЯМЗ» протягом 2002 – 2006 рр. становив 59,4 млн. грн., при чому в 2006 році компанія отримала чистий прибуток у сумі 14,7 млн. грн.

4.3. Аналіз фінансових показників діяльності ВАТ «ЯМЗ»

Протягом аналізованого періоду показники **ліквідності** перебували на високому рівні.

Таблиця 4.8. Показники ліквідності ВАТ «ЯМЗ» протягом 2002 - 2006 рр.

Показники ліквідності	2002	2003	2004	2005	2006
Коефіцієнт загальної ліквідності	4,70	1,94	3,71	5,76	1,99
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,51	1,16	2,10	3,77	1,39
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	1,15	0,40	0,64	1,53	0,41
Чистий оборотний капітал	36 360,50	31 291,90	45 936,40	73 122,60	55 312,40

Чистий оборотний капітал підприємства станом на 01.01.2007 р. дорівнював 55,3 млн. грн., протягом аналізованого періоду він незначно зріс на 52,1%.

Показники **фінансової стійкості** ВАТ «ЯМЗ» дещо погіршились протягом 2002 – 2006 рр., але залежність комбінату від зовнішніх джерел фінансування залишається несуттєвою. Обсяг власного капіталу є достатнім для фінансування необоротних активів, а також значної частини оборотних активів (у 2006 році майже 50,0% оборотних активів могли бути профінансовані за рахунок власного капіталу). Відношення сумарних зобов'язань до власного капіталу збільшується, цей показник у 2006 році склав 0,36 рази, що вдвічі більше аналогічного показника 2002 року.

Таблиця 4.9 Показники фінансової стійкості ВАТ «ЯМЗ» протягом 2002 - 2006 рр.

Показники фінансової стійкості та стабільності	2002	2003	2004	2005	2006
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,86	0,67	0,79	0,79	0,73
Співвідношення власного капіталу та необоротних активів	2,02	1,80	1,86	2,20	1,24
Чистий робочий капітал	37 025,40	32 353,70	41 619,30	61 879,50	39 764,50
Відношення власного капіталу до основних засобів	2,92	2,48	2,55	3,32	6,34
Відношення сумарних зобов'язань до активів	0,14	0,32	0,21	0,20	0,26
Відношення сумарних зобов'язань до власного капіталу	0,16	0,48	0,27	0,26	0,36

Динаміка показників **ділової активності** протягом аналізованого періоду була нестабільною. Протягом 2003-2005 рр. за рахунок збільшення обсягів реалізації відбувалося зменшення періоду обороту сукупних та оборотних активів ВАТ «ЯМЗ». У 2006 році за рахунок зменшення чистого доходу від реалізації на 16,3%, ці показники збільшились відповідно у 2,0 та 1,5 рази. (Таблиця 4.10)

Таблиця 4.10 Показники ділової активності ВАТ «ЯМЗ» протягом 2002 - 2006 рр.

Показники ділової активності	2003	2004	2005	2006
Період обороту активів, днів	525,66	319,33	311,09	610,32
Період обороту оборотних активів, днів	300,21	182,55	182,82	287,88
Період обороту дебіторської заборгованості, днів	90,85	61,89	58,66	93,69
Період обороту кредиторської заборгованості, днів	110,35	68,09	36,53	93,74
Період обороту запасів, днів	129,28	76,42	69,82	92,69
Період обороту виробничих запасів, днів	66,16	43,13	35,93	43,43
Період обороту незавершеного виробництва	45,30	24,80	24,49	35,38
Період обороту дебіторської заборгованості за товари, днів	62,76	39,68	30,09	66,10
Тривалість фінансового циклу	109,78	70,22	91,95	92,64
Тривалість операційного циклу	174,21	107,62	90,52	144,91

Аналогічна тенденція має місце і для основних статей активу та пасиву. При цьому, приріст періодів обороту дебіторської заборгованості та запасів дорівнювали приросту періоду обороту кредиторської заборгованості. Але сукупний строк обороту запасів та дебіторської заборгованості перевищує строк обороту кредиторської заборгованості на 92 дні. Зростання цього показника, а також збільшення величини операційного циклу, негативно впливає на чистий грошовий потік від операційної діяльності. Тривалість операційного циклу у 2006 році зросла на 54 днів. Величина операційного циклу є сума періодів обороту виробничих запасів, незавершеного виробництва, та дебіторської заборгованості за товари. Цей показник відображає ефективність виробничої моделі та якість управління товарними запасами і незавершеним виробництвом.

Протягом аналізованого періоду показники ліквідності перебували на високому рівні, Чистий оборотний капітал підприємства станом на 01.01.2007 року дорівнював 55,3 млн. грн., протягом аналізованого періоду він незначно зріс на 52,1%. Показники фінансової стійкості ВАТ «ЯМЗ» дещо погіршилися протягом 2002 –2006 рр., але залежність комбінату від зовнішніх джерел фінансування залишається несуттєвою. Обсяг власного капіталу є достатнім для фінансування необоротних активів, а також значної частини оборотних активів (у 2006 році майже 50,0% оборотних активів могли бути профінансовані за рахунок власного капіталу). Відношення сумарних зобов'язань до власного капіталу збільшується, цей показник у 2006 році склав 0,36 разів, що вдвічі більше аналогічного показника 2002 року. Динаміка показників ділової активності протягом аналізованого періоду була нестабільною. Але сукупний строк обороту запасів та дебіторської заборгованості перевищує строк обороту кредиторської заборгованості на 92 дні. Зростання цього показника, а також збільшення величини операційного циклу, негативно впливає на чистий грошовий потік від операційної діяльності. Тривалість операційного циклу у 2006 році зросла на 54 днів. Величина операційного циклу є сума середніх періодів обороту грошових коштів в операційних запасах, незавершеному виробництві, та дебіторській заборгованості за товари.

4.4. Аналіз грошових потоків

Протягом 2002-2006 рр. за рахунок покращення фінансових результатів діяльності ВАТ «ЯМЗ» відбувалося постійне збільшення грошового потоку від операційної діяльності до змін у чистих оборотних активах, середньорічний темп приросту цього показника склав 122,1% (Таблиця 4.11). У 2006 році грошовий потік від операційної діяльності до змін в чистих оборотних активах скоротився на 43,2% та склав 18,9 млн. грн. Загалом, протягом 2002-2006 рр. цей показник склав 82,9 млн. грн.

Таблиця 4.11. Грошові потоки ВАТ «ЯМЗ» протягом 2001-2006 рр., тис. грн.

Показник	2002	2003	2004	2005	2006
Операційна діяльність					
Чистий дохід від реалізації продукції	52 172,5	67 251,9	127 316,7	151 132,2	126 537,7
Собівартість реалізованої продукції	-27 630,9	-48 554,3	-79 647,9	-91 800,2	-80 497,8
Грошовий потік від реалізації продукції	24 541,6	18 697,6	47 668,8	59 332,0	46 039,9
Інші операційні доходи	32 281,6	21 334,8	79 302,9	69 629,4	62 255,7
Інші операційні витрати	-41 213,3	-27 934,7	-86 238,6	-77 250,6	-70 084,1
Адміністративні витрати	-7 768,7	-9 824,1	-14 545,1	-16 870,3	-16 246,0
Витрати на збут	-1 678,1	-3 041,6	-3 356,8	-4 686,3	-3 933,3
Інші витрати	-52,4	-256,8	-495,8	-1 470,8	-209,4
Інші доходи	372,1	495,3	110,2	1 728,4	1 914,1
Інші фінансові доходи	2 905,8	700,9	455,1	446,1	1 411,5
Відсотки за кредитами	-3 406,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	-617,6	-338,9	-387,5	-803,3	-1 217,8
Амортизація	1 963,6	2 366,4	2 936,4	3 914,2	3 662,1
Прибуток/збиток від неопераційної діяльності	-3 225,5	-939,4	-69,5	-703,7	-3 116,2
Збільшення/зменшення забезпечень	-217,6	-20,8	107,2	142,1	65,2
Збиток від нереалізованих курсових різниць	0,0	0,0	0,0	0,0	-1 569,1
Грошовий потік від операційної діяльності до змін у чистих оборотних активах	3 884,6	1 238,7	25 487,3	33 407,2	18 972,6
Зміна оборотних активів	343,8	-16 265,3	-859,2	-12 970,0	-24 092,4
Зміна поточних зобов'язань	-2 050,7	23 336,0	-16 190,8	-1 590,9	3 213,1
Сальдо доходів/видатків майбутніх періодів	5 174,5	0,0	-3,1	2,8	3,6
Грошовий потік від операційної діяльності	7 352,2	8 309,4	8 434,2	18 849,1	-1 903,1
Інвестиційна діяльність					
Придбання необоротних активів	-2 726,9	-5 080,0	-10 177,1	-8 342,9	-5 983,0
Придбання фінансових інвестицій	-	-2 280,6	-1 130,0	-	-74 941,1
Інші платежі	-74,1	-414,8	0,0	0,0	0,0
Отримані відсотки	0,0	0,0	455,1	448,3	1 135,1
Реалізація необоротних активів	2,8	203,0	12,3	1 664,8	1 810,5
Грошовий потік від інвестиційної діяльності	-2 798,2	-7 572,4	-10 839,7	-6 229,8	-77 978,5
Фінансова діяльність					
Надходження власного капіталу	-	-	-	-	79 465,8
Надходження кредитів	0,0	1 285,4	0,0	0,0	0,0
Сплачені дивіденди	-650,6	-	-	-	-1 841,4
Грошовий потік від фінансової діяльності	-650,6	1 285,4	0,0	0,0	77 624,4
Чистий грошовий потік	3 903,4	2 022,4	-2 405,5	12 619,3	-2 257,2
Залишок коштів на початок року	7 384,5	11 287,9	13 310,3	10 904,8	23 524,1
Прибуток від нереалізованих курсових різниць	-	-	-	-	1 569,1
Залишок коштів на кінець року	11 287,9	13 310,3	10 904,8	23 524,1	22 836,0

Чистий грошовий потік від операційної діяльності також поступово збільшувався протягом 2002-2005 рр. Але, цей показник у 2006 році був від'ємним – 1,9 млн. грн. Сукупний чистий рух коштів від операційної діяльності протягом аналізованого

періоду, з урахуванням збитку 2006 року, склав 41,0 млн. грн., що є вдвічі меншим за відповідний показник до змін у чистих оборотних активах. Таким чином, на поповнення чистого оборотного капіталу ВАТ «ЯМЗ» протягом 2002-2006 рр. було спрямовано 41,9 млн. грн.

Сукупні інвестиційні видатки протягом 2002-2006 рр. склали 105,4 млн. грн. Найбільший від'ємний рух коштів від інвестиційної діяльності був у 2006 р. – 74,9 млн. грн., через значні інвестиції у цінні папери., Чисті надходження від операційної діяльності ВАТ «ЯМЗ» не покривали інвестиційних видатків у 2004 та у 2006 рр. Сукупний грошовий потік від інвестиційної та операційної діяльності протягом 2002-2006 рр. був від'ємним, та склав 64,3 млн. грн. Ці видатки були профінансовані за рахунок збільшення власного капіталу. Протягом 2002-2006 рр. чистий грошових потік був позитивним та склав 13,8 млн. грн.

У 2006 році грошовий потік від операційної діяльності до змін в чистих оборотних активах скоротився на 43,2% та склав 18,9 млн. грн. Загалом, протягом 2002-2006 рр. цей показник склав 82,9 млн. грн. Чистий грошовий потік від операційної діяльності також поступово збільшувався протягом 2002-2005 рр., але у 2006 році був від'ємним – 1,9 млн. грн. Сукупний чистий рух коштів від операційної діяльності протягом аналізованого періоду, з урахуванням збитку 2006 року, склав 41,0 млн. грн., що є вдвічі меншим за відповідний показник до змін в чистих оборотних активах. Таким чином, на поповнення чистого оборотного капіталу ВАТ «ЯМЗ» протягом 2002-2006 рр. було спрямовано 41,9 млн. грн. Чисті надходження від операційної діяльності ВАТ «ЯМЗ» не покривали інвестиційних видатків у 2004 та у 2006 рр. Сукупний грошовий потік від інвестиційної та операційної діяльності протягом 2002-2006 рр. був від'ємним, та склав 64,3 млн. грн. Протягом 2002-2006 рр. чистий грошових потік був позитивним та склав 13,8 млн. грн.

5. Аналіз боргового навантаження

Протягом 2002-2006 рр. ВАТ «ЯМЗ» не користувався банківськими кредитами. Для поповнення оборотного капіталу підприємство розраховується векселями за пред'явленням сума яких на кінець 2006 р. склала 4,9 млн. грн.

Динаміку покриття виплат за фінансовими зобов'язаннями за рахунок показника EBITDA наведено у таблиці (Таблиця 5.1).

Таблиця 5.1 Динаміка показника EBITDA протягом 2002 – 2006 рр.

Показник	2002	2003	2004	2005	2006
Чистий прибуток, тис. грн.	4 249,70	120,00	17 175,50	23 143,40	14 726,90
Податок на прибуток, тис. грн.	1 821,30	51,40	5 725,20	7 714,50	5 218,00
Амортизація, тис. грн.	1 963,60	1 963,60	2 366,40	2 936,40	3 662,10
Фінансові витрати, тис.грн.	3 317,60	0,00	0,00	0,00	1 203,50
EBITDA, тис. грн.	11 352,20	2 135,00	25 267,10	33 794,30	24 810,50
Виплата по основній сумі кредиту	0,00	1 285,40	0,00	0,00	0,00
Всього виплати процентів та основної суми кредитів, тис. грн.	3 317,60	1 285,40	0,00	0,00	1 203,50
EBITDA / проценти	3,42	-	-	-	20,62
EBITDA / Всього виплати за кредитними ресурсам	3,42	1,66	-	-	20,62
рентабельність діяльності за EBITDA	21,8%	3,2%	19,8%	22,4%	19,6%

Слід відмітити зростання показника EBITDA протягом аналізованого періоду більш ніж у 2 рази, щорічний середньозважений темп приросту цього показника склав 55,0%. Станом на 01.01.2007 р. Емітент не має заставних та позабалансових зобов'язань.

Інформація про попередні випуски облігацій

У 2006 році підприємство залучило 36,0 млн. грн. шляхом закритої емісії облігацій з датою закінчення обігу облігацій – 25 вересня 2007 року.

Таблиця 5.2 Попередні випуски облігацій ВАТ «ЯМЗ»

Дата реєстрації випуску	Номер свідоцтва про реєстрацію випуску	Найменування органу що видав свідоцтво про реєстрацію випуску	Номінальна вартість облігації (грн.)	Кількість тис. од.	Форма випуску	номіналом загальна номінальна вартість випуску (грн.)	Відсоткова ставка	Строки обігу	Результати погашення випуску
10.10.2006	629/2/06-Т	ДКЦПФР	1000	36	Бездокументарна	36 000 000	20	Початок підписки (10.10.2006) - погашення (25.09.2007)	Погашення не відбувалося т.я. заплановано на 24.09.07.

Відсоткова ставка випуску – 20 %, погашення купона щомісячне. Дострокове погашення облігацій здійснюється Емітентом протягом всього терміну обігу облігацій, за номінальною вартістю.

Протягом 2002-2006 рр. ВАТ «ЯМЗ» не користувався банківськими кредитами, Для поповнення оборотного капіталу підприємство розраховується векселями за пред'явленням сума яких на кінець 2006 р. склала 4,9 млн. грн. У 2006 році підприємство залучило 36,0 млн. грн. шляхом закритої емісії облігацій з датою закінчення обігу облігацій – 24 вересня 2007 року. Станом на 01.01.2007 р. Емітент не має заставних та позабалансових зобов'язань.

Інформація про заплановану емісію облігацій

Метою здійснення емісії облігацій ВАТ «ЯМЗ» є залучення фінансових ресурсів, які будуть розподілені за наступними напрямками використання: 80% буде використано для поповнення обігових коштів та збільшення робочого циклу, що приведе до конкурентно здатних строків дебіторської заборгованості, інші кошти будуть направлені на модернізацію та розвиток нових технологій. Джерело погашення облігацій – акції власного випуску Товариства. Джерело виплати доходу за облігаціями – власні кошти Емітента.

Основні параметри запланованої емісії наведено в таблиці (Таблиця 5.3).

Таблиця 5.3 Параметри запланованої емісії облігацій

Тип облігацій:	іменні, відсоткові, конвертовані, забезпечені страховкою
Форма існування:	бездокументарна
Серія:	В
Обсяг емісії:	5 000 тис. дол. США
Номінальна вартість:	1 000,00 тис. дол. США
Кількість:	5000 од.
Термін обігу:	з моменту реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій - по 01.09.2009 р.
Термін розміщення:	01.09.2007 – 01.09.2008 рр.
Термін погашення:	06.09.2009 – 20.06.2009 рр.
Відсотковий дохід:	5%, виплата купону здійснюється 1 раз на рік

До розміщення облігацій був залучений андеррайтер - ТОВ «Конкорд Капітал». Заплановано, що ціна продажу облігацій під час розміщення буде визначатися ТОВ «Конкорд Капітал» але ціна продажу не може бути нижче їх номінальної вартості.

Облігації ВАТ «ЯМЗ» є конвертованими, тобто обмін облігацій на власні акції Емітента здійснюється на вимогу власника облігацій у період обігу облігацій починаючи з дати їх розміщення та після реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій. Викуп здійснюється через обмін облігацій на акції власної емісії Емітента. Механізм конвертації є наступним:

- Власник облігацій має право надати вимогу Емітенту про викуп відповідної кількості облігацій. Викуп здійснюється через обмін облігацій на акції власної емісії Емітента. Для здійснення викупу облігацій власник облігацій або належним чином уповноважена ним особа має подати ТОВ «Конкорд Капітал» повідомлення про намір здійснити такий викуп.
- Протягом 5 робочих днів з моменту отримання ТОВ «Конкорд Капітал» повідомлення, ТОВ «Конкорд Капітал», від імені та за рахунок Емітента укладає угоди міни облігацій із власниками облігацій, які належним чином подали повідомлення про викуп облігацій.
- Власник облігації протягом не більше ніж 3 робочих дні після укладення договору міни перераховує облігації, на рахунок Емітента в депозитарії, ВАТ "Міжрегіональний фондовий союз", після чого Емітент протягом п'яти робочих днів поставляє Продавцю акції власної емісії на рахунок зазначений Продавцем у договорі міни.

Одна облігація Емітента обмінюється на 455 власних акцій Емітента. Обмінний курс залишається незмінним до повного погашення випуску облігацій.

Розміщення облігацій закінчується достроково, якщо до 01.09.2008 року весь випуск облігацій було розміщено в повному обсязі. В такому випадку рішення про дострокове закінчення розміщення облігацій приймається Правлінням Емітента. Також Емітент не розміщує облігації через організатора торгівлі.

Облігації ВАТ «ЯМЗ» забезпечені страховкою. Емітент уклав договір страхування ризиків непогашення основної суми боргу та/або невиплати доходу за облігаціями. Між Емітентом та Страховиком не має відносин контролю. Правочинів окрім Договору страхування ризиків непогашення основної суми боргу та/або невиплати доходу за облігаціями не укладалося.

За облігаціями передбачено 2 процентних періодів, після завершення яких буде здійснюватись виплата процентів за облігаціями. Виплата процентів буде здійснюватись відповідно до графіка, наведеного в таблиці (Таблиця 5.4).

Таблиця 5.4 Виплати відсоткового доходу ВАТ «ЯМЗ»

Відсотковий період	Початок періоду	Кінець періоду	Дата виплати доходу	Тривалість відповідного відсоткового періоду, днів
1	01.09.2007	01.09.2008	01-15.09.2008	365
2	01.09.2008	01.09.2009	01-15.09.2009	365

Виплата доходу за останнім відсотковим періодом здійснюється одночасно з погашенням облігацій. Виплата відсоткового доходу на користь власника-резидента України здійснюється в гривні України. При сплаті відсоткового доходу у національній валюті застосовується курс Національного банку України що діяв на дату виплати доходу. Власникам-нерезидентам відсотковий дохід сплачується наступного за датою виплати доходу дня. Виплата відсоткового доходу на користь власника-нерезидента здійснюється в доларах США.

У разі неможливості Емітента здійснити відповідну виплату вчасно її здійснює Страхувальник Емітента. У випадку виплати коштів на користь нерезидента України, Страхувальник може перерахувати відповідну суму у гривні на рахунок Емітента для подальшої купівлі останнім валюти і проведення виплати власнику облігацій. Після здійснення виплати на користь власника облігацій обов'язок Емітента перед власником облігацій щодо поставки відповідної кількості власних акцій припиняється.

Метою здійснення емісії облігацій ВАТ «ЯМЗ» є залучення фінансових ресурсів, які будуть розподілені за наступними напрямками використання: 80% буде використано для поповнення обігових коштів та збільшення робочого циклу, що приведе до конкурентно здатних строків дебіторської заборгованості, інші кошти будуть направлені на модернізацію та розвиток нових технологій. Облігації ВАТ «ЯМЗ» є конвертованими, тобто обмін облігацій на власні акції Емітента здійснюється на вимогу власника облігацій у період обігу облігацій починаючи з дати їх розміщення та після реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій. Викуп здійснюється через обмін облігацій на акції власної емісії Емітента. Одна облігація Емітента обмінюється на 455 власних акцій Емітента. Обмінний курс залишається незмінним до повного погашення випуску облігацій. Облігації ВАТ «ЯМЗ» забезпечені страховкою.

Висновок

Проведений аналіз фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ВАТ «ЯМЗ» у рамках процедури присвоєння кредитного рейтингу дозволяє присвоїти випуску облігацій, емітентом яких виступає зазначене відкрите акціонерне товариство кредитний рейтинг **uaBBB+** - із прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

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

Д. О. Мельник

Відповідальний аналітик

Д.М. Граčov

Додатки

Балансові дані ВАТ «ЯМЗ», тис. грн.

АКТИВИ	2002		2003		2004		2005		2006	
	тис. грн	%	тис.грн	%	тис.грн	%	тис.грн	%	тис.грн	%
I. Необоротні активи	36 197,2	42,3	40 633,9	37,6	48 538,4	42,4	51 427,6	36,0	165 893,8	59,2
Нематеріальні активи	479,9	0,6	479,9	0,4	479,9	0,4	479,9	0,3	479,9	0,2
Незавершене будівництво	4 021,0	4,7	1 822,4	1,7	2 745,4	2,4	6 807,8	4,8	11 760,2	4,2
Основні засоби	25 113,1	29,4	29 447,6	27,2	35 299,1	30,8	34 129,9	23,9	32 426,2	11,6
Довгострокові фінансові інвестиції:	6 549,0	7,7	8 849,8	8,2	9 979,8	8,7	9 975,8	7,0	121 193,3	43,3
за методом участі в капіталі інших підприємств	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	66 953,3	23,9
інші фінансові інвестиції	6 549,0	7,7	8 849,8	8,2	9 979,8	8,7	9 975,8	7,0	17 963,6	6,4
Залишкова вартість гудвілу	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	34,2	0,0
Інші необоротні активи	34,2	0,0	34,2	0,0	34,2	0,0	34,2	0,0	0,0	0,0
II. Оборотні активи	46 181,0	54,0	64 448,5	59,6	62 902,2	54,9	88 497,5	61,9	111 103,9	39,7
Запаси:	21 563,3	25,2	26 078,2	24,1	27 234,0	23,8	30 588,4	21,4	33 677,2	12,0
виробничі запаси	10 333,1	12,1	14 046,7	13,0	16 044,9	14,0	13 712,4	9,6	16 400,0	5,9
тварини на вирощуванні та відгодівлі	114,0	0,1	299,0	0,3	1 017,7	0,9	802,2	0,6	1 068,8	0,4
незавершене виробництво	7 406,4	8,7	9 285,7	8,6	8 018,3	7,0	12 265,4	8,6	12 267,6	4,4
готова продукція	1 570,8	1,8	423,0	0,4	16,2	0,0	1 557,4	1,1	1 331,5	0,5
товари	2 139,0	2,5	2 023,8	1,9	2 136,9	1,9	2 251,0	1,6	2 609,3	0,9
Векселі одержані	78,4	0,1	483,1	0,4	316,6	0,3	3 883,7	2,7	12 455,1	4,4
Дебіторська заборгованість :	11 351,5	13,3	22 125,6	20,4	21 051,6	18,4	27 524,5	19,2	37 438,2	13,4
За товари, роботи, послуги	6 579,1	7,7	16 546,9	15,3	11 133,2	9,7	13 783,7	9,6	32 048,2	11,4
- резерв сумнівних боргів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
За розрахунками:	958,3	1,1	1 695,7	1,6	4 431,3	3,9	7 133,3	5,0	1 184,1	0,4
- з бюджетом	958,3	1,1	1 695,7	1,6	4 431,3	3,9	7 133,3	5,0	1 184,1	0,4
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 814,1	4,5	3 883,0	3,6	5 487,1	4,8	6 607,5	4,6	4 205,9	1,5
Поточні фінансові інвестиції	20,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	11 287,9	13,2	13 310,3	12,3	10 904,8	9,5	23 524,1	16,4	22 835,9	8,2
- в національній валюті	727,3	0,9	391,5	0,4	960,1	0,8	3 379,6	2,4	4 100,2	1,5
- в іноземній валюті	10 560,6	12,4	12 918,8	11,9	9 944,7	8,7	20 144,5	14,1	18 735,7	6,7

Інші оборотні активи	1 879,7	2,2	2 451,3	2,3	3 395,2	3,0	2 976,8	2,1	4 697,5	1,7
ІІІ. Витрати майбутніх періодів	3 124,5	3,7	3 124,5	2,9	3 127,6	2,7	3 124,8	2,2	0,0	0,0
Всього активи	85 502,7	100,0	108 206,9	100,0	114 568,2	100,0	143 049,9	100,0	280 118,9	100,0

Балансові дані ВАТ «ЯМЗ», тис. грн.

ПАСИВИ	2002	2003	2004	2005	2006					
I. Власний капітал	73 222,6	85,6	72 987,6	67,5	90 157,7	78,7	113 307,1	79,2	205 658,3	73,4
Статутний капітал	26 488,6	31,0	26 488,6	24,5	26 488,6	23,1	26 488,6	18,5	105 954,4	37,8
Інший додатковий капітал	13 427,2	15,7	13 072,8	12,1	13 072,8	11,4	13 072,8	9,1	13 072,8	4,7
Резервний капітал	2 697,8	3,2	2 711,1	2,5	3 627,1	3,2	4 784,3	3,3	5 567,0	2,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	30 609,0	35,8	30 715,1	28,4	46 975,2	41,0	68 961,4	48,2	81 064,1	28,9
" II. Забезпечення наступних витрат і платежів"	301,8	0,4	281,0	0,3	388,2	0,3	530,3	0,4	595,3	0,2
Забезпечення виплат персоналу	301,8	0,4	281,0	0,3	388,2	0,3	489,6	0,3	553,5	0,2
Цільове фінансування	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	40,7	0,0	41,8	0,0
ІІІ. Довгострокові зобов'язання	2 157,8	2,5	1 781,1	1,6	7 056,5	6,2	13 837,6	9,7	18 073,8	6,5
Відстрочені податкові зобов'язання	2 157,8	2,5	1 781,1	1,6	7 056,5	6,2	13 837,6	9,7	18 073,8	6,5
ІV. Поточні зобов'язання	9 820,5	11,5	33 156,6	30,6	16 965,8	14,8	15 374,9	10,7	55 791,5	19,9
Векселі видані	514,0	0,6	1 799,4	1,7	821,3	0,7	1 264,3	0,9	4 906,8	1,8
Кредиторська заборгованість за товари	3 915,2	4,6	13 401,6	12,4	5 724,0	5,0	3 976,3	2,8	1 965,8	0,7
Поточні зобов'язання за розрахунками:	5 283,1	6,2	13 011,7	12,0	9 925,9	8,7	8 932,8	6,2	11 192,1	4,0
- з одержаних авансів	4 861,6	5,7	11 743,0	10,9	9 082,7	7,9	7 853,7	5,5	9 526,6	3,4
- з бюджетом	0,0	0,0	307,6	0,3	0,0	0,0	376,1	0,3	293,6	0,1
- з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- зі страхування	163,5	0,2	376,4	0,3	301,0	0,3	247,9	0,2	483,4	0,2
- з оплати праці	258,0	0,3	584,7	0,5	542,2	0,5	455,1	0,3	888,5	0,3
Інші поточні зобов'язання	108,2	0,1	4 943,9	4,6	494,6	0,4	1 201,5	0,8	37 726,8	13,5
Всього пасиви	85 502,7	100,0	108 206,3	100,0	114 568,2	100,0	143 049,9	100,0	280 118,9	100,0

Звіт про фінансові результати ВАТ «ЯМЗ», тис. грн.

Найменування показника	2002	2003	2004	2005	2006
Доход від реалізації продукції	59 658,2	75 308,0	138 395,6	166 090,7	141 097,8
Податок на додану вартість	7 485,7	8 056,1	11 078,9	14 958,5	14 560,1
Чистий дохід від реалізації продукції	52 172,5	67 251,9	127 316,7	151 132,2	126 537,7
Собівартість реалізованої продукції	27 630,9	48 554,3	79 647,9	91 800,2	80 497,8
Валовий: прибуток	24 541,6	18 697,6	47 668,8	59 332,0	46 039,9
Інші операційні доходи	32 281,6	21 334,8	79 302,9	69 629,4	62 255,7
Адміністративні витрати	7 768,7	9 824,1	14 545,1	16 870,3	16 246,0
Витрати на збут	1 678,1	3 041,6	3 356,8	4 686,3	3 933,3
Інші операційні витрати	41 213,3	27 934,7	86 238,6	77 250,6	70 084,1
Операційний прибуток :	6 163,1	-768,0	22 831,2	30 154,2	18 032,2
Інші фінансові доходи	2 905,8	700,9	455,1	446,1	1 411,5
Інші доходи	372,1	495,3	110,2	1 728,4	1 914,1
Фінансові витрати	3 317,6	0,0	0,0	0,0	1 203,5
Інші витрати	52,4	256,8	495,8	1 470,8	209,4
Фінансові результати до оподаткування:	6 071,0	171,4	22 900,7	30 857,9	19 944,9
Податок на прибуток	1 821,3	51,4	5 725,2	7 714,5	5 218,0
Чистий прибуток:	4 249,7	120,0	17 175,5	23 143,4	14 726,9
II. Елементи операційних витрат					
Матеріальні затрати	22 014,80	22 014,80	44 298,90	74 489,00	63 277,60
Витрати на оплату праці	7 162,60	7 162,60	7 929,50	11 861,60	15 035,50
Відрахування на соціальні заходи	2 723,80	2 723,80	3 061,00	4 417,60	5 534,40
Амортизація	1 963,60	1 963,60	2 366,40	2 936,40	3 662,10
Інші операційні витрати	7 909,60	7 909,60	6 707,50	7 893,70	22 955,20
Разом	41 774,40	41 774,40	64 363,30	101 598,30	110 464,80

Додаток до рейтингового звіту №3

Прізвище, ім'я, по-батькові	Посада	Рік народження	Освіта	Кваліфікація	Загальний виробничий стаж	Стаж роботи на даній посаді	Посада, яку обіймає на основному місці роботи
Трубчанін Олександр Вікторович	Голова Спостережної Ради	1975	Вища	Інженер-економіст	9р. 10міс.	6р. 4міс.	Заступник директора з технічних питань
Леонова Тетяна Вікторівна	Член Спостережної Ради	1956	Середня-технічна	Технік-механік	32р.	15р. 9міс.	Провідний інженер з контролю
Венералова Віра Станіславівна	Член Спостережної Ради	1957	Вища	Економіст	26р.	4р.	Провідний економіст фінансового відділу
Трубчанін Віктор Іванович	Голова Правління	1941	Вища	Доктор технічних наук	43р.	21р.	директор заводу
Трубчанін Володимир Вікторович	Член Правління	1969	Вища	Інженер-економіст	14р.	6р.	заступник директора з економічних питань
Штакіна Галина Михайлівна	Член Правління	1959	Середня-технічна	Бухгалтер	30р.	13р. 9міс.	Головний бухгалтер