



Державний вищий навчальний заклад
«Українська академія банківської справи Національного банку України»
Кафедра фінансів

ДО ЗАХИСТУ

Завідувач кафедри

д.е.н., професор

_____ І.О. Школьник

«__» _____ 2009 р.

ДИПЛОМНА РОБОТА
на здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня магістр
за спеціальністю 8.050104 «Фінанси»

ОПЕРАЦІЇ ІРО НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

Виконав студент 5 курсу, група МФ-41

_____ С.В. Червякова

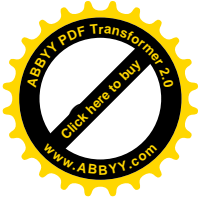
«__» _____ 2009 р.

Керівник дипломної роботи

_____ І.О. Школьник

«__» _____ 2009 р.

Суми - 2009



ЗМІСТ

ВСТУП.....	7
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПРОВЕДЕННЯ ІРО НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ.....	10
1.1 Роль ринку капіталу в фінансуванні суб'єктів господарювання.....	10
1.2 Первинне публічне розміщення акцій як спосіб залучення капіталу суб'єктами господарювання	18
1.3 Стан та перспективи розвитку ринку ІРО в Україні	26
РОЗДІЛ 2 ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ВАТ «ЛУЦЬКИЙ АВТОМОБІЛЬНИЙ ЗАВОД» ЯК ПЕРЕДУМОВА ПРОВЕДЕННЯ ОПЕРАЦІЇ ІРО	35
2.1 Загальна характеристика фінансово-господарської діяльності ВАТ «Луцький автомобільний завод».....	35
2.2 Аналіз фінансового стану ВАТ «Луцький автомобільний завод».....	43
2.3 Оцінка ринкової активності товариства та аналіз його діяльності на фондовому ринку	52
РОЗДІЛ 3 ОСНОВНІ НАПРЯМКИ ПОКРАЩЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ВАТ «ЛУЦЬКИЙ АВТОМОБІЛЬНИЙ ЗАВОД» ШЛЯХОМ ПРОВЕДЕННЯ ІРО.....	60
3.1 Визначення доцільності та оцінки ефективності проведення ІРО на ВАТ «Луцький автомобільний завод».....	60
3.2 Побудова можливого сценарію проведення ІРО на ВАТ «Луцький автомобільний завод» та визначення його капіталізації за результатами первинного публічного розміщення ...	72
ВИСНОВКИ.....	80
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	84
ДОДАТКИ.....	91



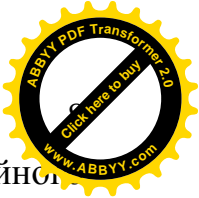
ВСТУП

Проблеми капіталізації українських підприємств, пошуку джерел залучення дешевих грошей на довгий строк набувають у наш час особливої актуальності та потребують негайного вирішення. Підприємствам реального сектору економіки для стабільного розвитку та ведення бізнесу, зокрема інноваційного розвитку, необхідні стабільні довгі ресурси. Проблеми пошуку ефективних інструментів для залучення фінансових ресурсів є першочерговим питанням стратегічного розвитку акціонерних товариств.

На сучасному етапі акціонерні товариства мають можливість використовувати різні інструменти залучення фінансових ресурсів завдяки розвитку фондового ринку.

Інтеграція України в світову економіку та посилення на вітчизняних теренах глобалізаційних процесів сприяли тому, що все більше українських підприємств почали переймати світовий управлінський досвід, застосовувати на практиці стандарти корпоративного управління та використовувати різноманітні інструменти для залучення фінансування. Банківське кредитування та випуск облігацій є поширеними та апробованими способами залучення фінансових ресурсів на українському ринку. Поряд з тим на сучасному етапі розвитку підприємництва в Україні відбувається зміна філософії вітчизняного бізнесу - підприємства шукають довгострокові та ефективні альтернативні джерела фінансування, серед яких значне місце посідає IPO (первинне публічне розміщення акцій) – один із способів фінансування, під час якого підприємство отримує новий капітал у результаті публічного розміщення акцій на фондовій біржі [6].

IPO вважається сьогодні одним із найважливіших механізмів на ринках капіталу. Це одночасно і канал для отримання молодими підприємствами нового капіталу, і спосіб інвесторів реалізувати прибутки на свої інвестиції. До того ж ринок первинних розміщень є одним з перспективних способів



залучення капіталу для розвитку економіки та підвищення інвестиційної іміджу України. Це зумовлює науковий і практичний інтереси до IPO в Україні як одного з актуальних способів залучення капіталу у вітчизняні підприємства.

Питанням залучення капіталу на фондових біржах присвячена достатня кількість наукових праць та практичних розробок. Проте при значній кількості як теоретичних, так і практичних напрацювань щодо залучення акціонерного капіталу дане питання залишається недостатньо розв'язаним, що не дає повною мірою скористатись новим джерелом поповнення фінансових ресурсів акціонерного товариства та скласти гідну конкуренцію існуючим.

У зв'язку з цим метою дослідження є вивчення теоретичних аспектів проведення первинного публічного розміщення акцій для акціонерних товариств, а також оцінки ефективності та доцільності здійснення IPO для підприємства.

Для реалізації сформульованої мети були поставлені наступні завдання:

- визначити роль ринку капіталу в фінансуванні суб'єктів господарювання;
- дослідити сутність проведення первинного публічного розміщення акцій підприємствами;
- оцінити стан та перспективи розвитку процесів IPO вітчизняними підприємствами;
- провести аналіз фінансового стану ВАТ «Луцький автомобільний завод» як передумову проведення операцій IPO;
- визначити доцільність та здійснити оцінку ефективності проведення IPO на ВАТ «Луцький автомобільний завод»;
- побудувати можливий сценарій проведення IPO та визначити капіталізацію підприємства за результатами первинного публічного розміщення акцій.

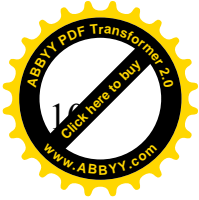
Об'єктом дослідження обрано ВАТ «Луцький автомобільний завод».



В процесі виконання роботи були застосовані такі методи: монографічний, метод порівняння, спостереження, метод збору та групування інформації, метод горизонтального та вертикального аналізу, метод коефіцієнтів.

Для вивчення даної теми були використані навчально-методична література, наукові публікації в теоретичних виданнях вітчизняних та зарубіжних авторів, законодавчі та нормативні документи, а також фінансова звітність ВАТ «Луцький автомобільний завод» за період 2005 – 2007 років.

Дипломна робота



РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПРОВЕДЕННЯ ІРО НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

1.1 Роль ринку капіталу в фінансуванні суб'єктів господарювання

На сьогодні в економіці країни створюється ситуація, в якій виникає значний попит на довгострокові фінансові ресурси. Саме їх слід вважати продуктивними, оскільки вони забезпечують приріст у довгостроковому періоді. Цільове використання довгострокового капіталу спрямовано перш за все на оновлення технології виробництва, що створює стабільну основу розвитку реального сектору виробництва. А це, у свою чергу, створює основу конкурентоспроможності як окремих суб'єктів господарювання, так і економіки в цілому.

Стосовно даної характерної риси національного фінансового ринку необхідно зазначити, що суб'єкти господарювання реального сектору є недокапіталізованими, а отже, для підтримки високих темпів зростання валового внутрішнього продукту в країні найближчим часом повинні суттєво зрости обсяги довгострокових фінансових ресурсів [70].

Для того щоб підтвердити дані прогнози, проаналізуємо баланс суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності за даними державного комітету статистики. Розрахунок показника власного оборотного капіталу підтверджує негативну тенденцію погіршення фінансової стійкості суб'єктів господарювання (табл. 1.1). Як бачимо, обсяг власного оборотного капіталу становить від'ємне значення, тобто у підприємств не вистачає власного капіталу для фінансування поточних потреб. Більше того, це свідчить про те, що у підприємств не вистачає власного капіталу для фінансування своїх необоротних активів, які за своєю природою є не чим іншим, як виробничими потужностями, а отже, є основою для здійснення



розширеного типу відтворення, кінцевим наслідком якого є зростання валового внутрішнього продукту країни.

Таблиця 1.1 – Динаміка обсягу власного оборотного капіталу за видами економічної діяльності за період 2005 – 2007 роки, млн. грн.

Вид економічної діяльності	Рік		
	2005	2006	2007
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	2247,4	2484,9	6195,9
Промисловість	-22266	-26744	-41268
Будівництво	-9121,2	-11263	-22337
Торгівля, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	-22771	-29506	-45408
Діяльність готелів та ресторанів	-1513,6	-1649,8	-2991,8
Діяльність транспорту та зв'язку	-15490	73105	-33550
Фінансова діяльність	10870,1	16131,5	20037,1
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	-35775	-50921	-80049
Освіта	-24,8	-36,3	41,9
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	-618,7	-688,1	-1122,3
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури та спорту	-1414,6	-1508,3	-2633,2
Усього	-97177	-130817	-203209

Викликає занепокоєння і той факт, що в динаміці зазначений показник у цілому за всіма видами діяльності погіршується досить швидкими темпами. Так, у 2006 році порівняно з 2005 роком зазначений показник знизився на 33640 млн. грн., що становить 34,6 %. У 2007 році порівняно з попереднім періодом тенденція погіршується – зниження відбулось на 72392 млн. грн., тобто близько 55 %. Сам по собі факт відсутності власних оборотних коштів суб'єктів господарювання є негативним, оскільки підтверджує зростання фінансової залежності суб'єктів господарювання від зовнішніх джерел фінансування і не тільки щодо фінансування поточної діяльності, але і по фінансуванню необоротних активів.

Для більш глибокого дослідження фінансової стійкості суб'єктів господарювання проаналізуємо структуру капіталу, яка фактично створена на сьогодні (рис.1.1).

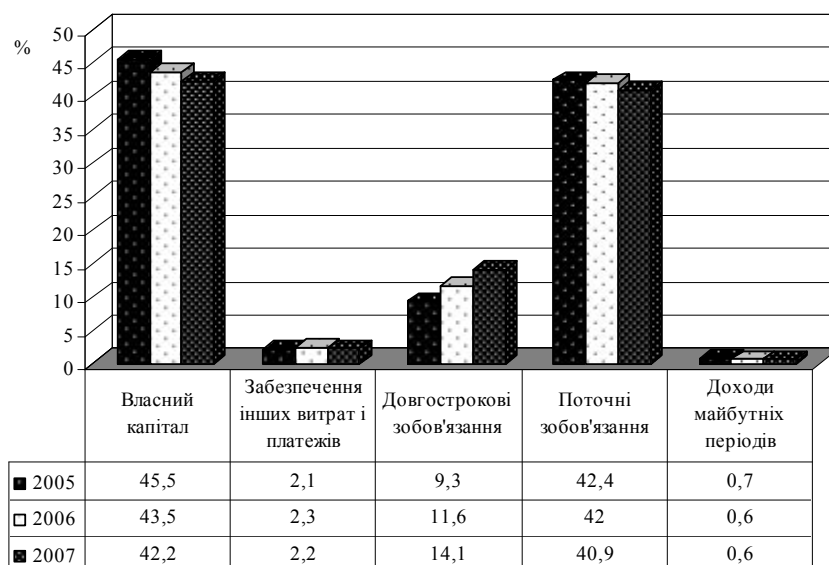


Рисунок 1.1 – Структура джерел фінансування суб'єктів господарювання

Як бачимо, у структурі джерел фінансування найбільшу питому вагу має власний капітал та короткострокові джерела фінансування. При цьому питома вага власного капіталу поступово скорочується, натомість поступово зростає питома вага довгострокових джерел фінансування. Така ситуація характерна як для економіки в цілому, так і для стану фінансового ринку, переважними джерелами фінансування є саме короткострокові кредити.

Безперечно, позитивним моментом є зростання питокої ваги довгострокових джерел фінансування, цільовим призначенням яких є оновлення основних засобів.

Ситуація, яка складається на сьогодні в реальному секторі економіки, вимагає інтенсивного розвитку фінансового ринку і формування потужних довгострокових фінансових потоків. Ці ресурси суб'єкти господарювання можуть отримати як довгостроковий банківський кредит, або у вигляді залучення коштів з використанням можливостей ринку капіталу. Використання позикових коштів певною мірою обмежується в зв'язку із існуючою структурою капіталу, яка вже частково порушує фінансову стійкість. Саме тому буде виникати необхідність у нарощенні власного капіталу, забезпечити зростання якого може перш за все ринок капіталу [71].

Ринок капіталу, як складовий елемент фінансового ринку, є сукупністю відносин з приводу трансформації тимчасово вільних фінансових ресурсів у позиковий та акціонерний капітал у вигляді цінних паперів (рис.1.2) [49].

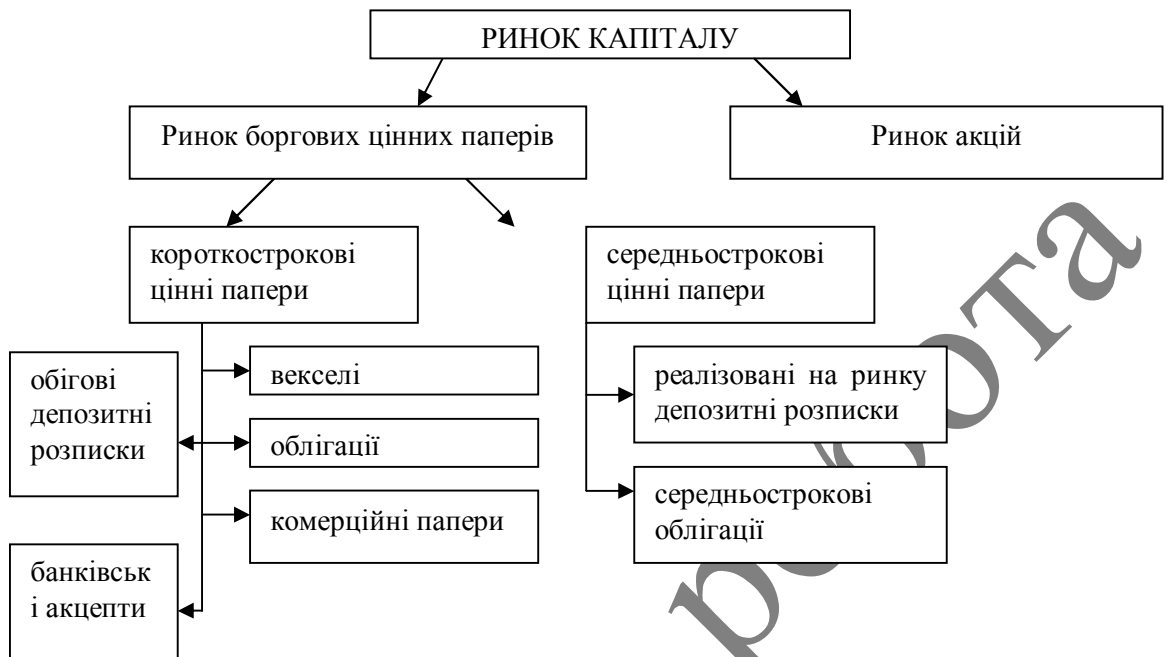


Рисунок 1.2 – Структура ринка капіталу

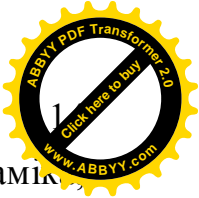
Можна визначити три основні функції ринку капіталу:

- мобілізаційна, яка полягає в мобілізації вільних грошових коштів інвесторів для цілей організації і розширення масштабів діяльності суб'єктів господарювання. Емісія цінних паперів є одним із основних етапів залучення капіталу;

- розподільна (перерозподільна), яка характеризується рухом вільних грошових коштів, в результаті чого відбувається переміщення капіталу від одного підприємства до іншого, між галузями, між країнами в пошуках кращих інвестицій;

- інформаційна, яка інформує інвесторів про стан на ринку капіталу й дає орієнтири для розміщення своїх капіталів [22].

Ринок капіталу забезпечує платоспроможність фінансової системи, максимальне узгодження загальногосподарських процесів нагромадження та інвестування як за обсягами, так і за структурою. У зв'язку з цим стан ринку



капіталу повинен постійно контролюватись, відстежуватись його динаміка та прогнозуватись його подальший напрямок розвитку.

Одним із критеріїв розвитку ринку капіталу є кількість публічних та приватних акціонерних товариств (табл. 1.2) [23].

Таблиця 1.2 – Кількість публічних та приватних акціонерних товариств у загальному обсязі фондового ринку України

Станом на	Кількість акціонерних товариств, тис.		Співвідношення публічних до приватних акціонерних товариств, %	Всього, тис.	Частка публічних акціонерних товариств, %
	публічні	приватні			
1.01.2000	11,600	23,980	48,37	35,530	32,65
1.01.2002	11,850	23,410	50,61	35,260	33,61
1.01.2003	12,039	22,886	52,60	34,925	34,47
1.01.2004	12,010	22,699	52,91	34,709	34,60
1.01.2005	11,794	22,469	52,49	34,263	34,42
1.01.2007	11,556	21,831	52,93	33,387	34,61

Аналіз таблиці 1.2 говорить, що впродовж 2000 – 2007 рр. кількість приватних акціонерних товариств у 2,04 рази вище кількості публічних. Коли розглянути загальну частку публічних акціонерних товариств за весь період існування фондового ринку України в обсязі акціонерних товариств, то у середньому він складає 33,5%. Отже, спостерігається домінування приватних товариств у економіці України, що суттєво перешкоджає роботі ринку капіталу на повну потужність, а також обмежує можливості інвестора безпосередньо вкладати грошові кошти в економіку країни.

Необхідно зазначити, що обсяги, в яких здійснюють емісію цінних паперів емітенти в Україні, суттєво відрізняються. У структурі цінних паперів спостерігається диспропорція, викликана переважанням акцій над іншими видами цінних паперів. Щоб довести це, проаналізуємо розподіл обсягів торгів із цінними паперами за їх видами (табл. 1.3) [39].

Як бачимо, протягом аналізованого періоду обсяг зареєстрованих випусків цінних паперів суттєво збільшився: в 2007 році порівняно з 2005 роком більш ніж в 2 рази, що пов'язано із покращенням економічного стану в країні та інвестиційної привабливості вітчизняного ринку капіталу.



Таблиця 1.3 – Показники динаміки випуску цінних паперів в Україні період 2005 – 2007 рр.

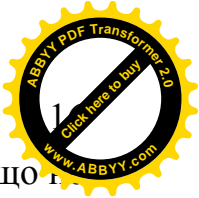
Цінні папери	Обсяг випуску, млн. грн.			Темп зростання, %		
	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.
Акції	24815	43540	50000	88	175	114,8
Облігації підприємств	12748	22070	44480	310	173	201,5
Облігації місцевих позик	350	84	156,3	778	24	186,1
Опціони	161	17	34,38	143	10	202,2
Інвестиційні сертифікати пайових інвестиційних фондів	23060	16610	31120	1148	72	187,4
Акції корпоративних інвестиційних фондів	837	1530	5480	557	183	358,2
Сертифікати фонду операцій з нерухомістю	21	216	1930	—	1029	893,5
Разом	61992	84067	133250	178	136	158,5

На сучасному етапі розвитку ринку капіталу в Україні слід відзначити невисоку різноманітність цінних паперів. Найбільш розповсюдженими є акції та облігації підприємств. Починають з'являтися облігації місцевих позик, але їх обсяг є несуттєвим і значно коливається протягом 2005-2007 років – то збільшуючись, то суттєво зменшуючись. Досить значні за обсягом є випуски інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів.

Слід зазначити, що незначну частку в обсязі випущених цінних паперів становлять опціони, незважаючи на те, що їх емітують протягом тривалого періоду. Опціони є об'єктом ринку похідних цінних паперів, але їх обсяг формується на основі ринку капіталу. Динаміка обсягу випуску опціонів з 2005 по 2007 рік мала неявну тенденцію, і якщо у 2005 році обсяг становив, 161 млн. грн., то він зменшився майже в 10 разів у 2006.

Можна зробити висновок, що структура цінних паперів, що випускаються в Україні, поступово ускладнюється, а отже створюються певні умови диверсифікації розміщення тимчасово вільних фінансових ресурсів.

Наступним важливим моментом розвитку ринку капіталу України є аналіз частки та співвідношення біржового та позабіржового секторів вторинного ринку в загальному обсязі торгів (табл. 1.4). Результати свідчать



про те, що темпи зростання торгівлі на біржовому ринку досить низькі, що можна сказати про зростання темпів обігу цінних паперів через позабіржовий сектор [40].

Таблиця 1.4 – Обсяги торгів на фондовому ринку України за період з 2000 по 2007 рр., млрд. грн.

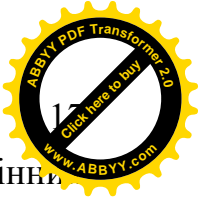
Рік	Ринок		Всього	Частка біржового ринку, %
	Біржовий	Позабіржовий		
2000	2,820	36,403	39,223	7,19
2001	9,241	59,239	68,48	13,49
2002	6,537	102,071	108,08	8,55
2003	3,500	199,46	202,96	1,7
2004	9,432	311,838	321,27	2,9
2005	16,4	387,37	403,77	4,1
2007	29,10	400,68	429,78	5,9

Зосередження обігу цінних паперів на організаторах торгівлі має суттєве значення для функціонування фондового ринку, зокрема, для підвищення його відкритості, ліквідності, інвестиційної ефективності, збільшення кількості укладених угод. Досвід показує, що торгівля цінними паперами на провідних біржах світу вважається престижною, що свідчить про високий рівень інвестиційної привабливості підприємства-емітента і при цьому вимагає від нього фінансових витрат для проходження процедури лістингу.

На жаль, в Україні інша ситуація. Заохочувальні заходи організаторів торгівлі не сприяють концентрації угод купівлі-продажу цінних паперів на організаторах торгівлі. На фоні суттєвого зростання загального обсягу торгів, обсяг торгів на організованому ринку є досить незначним, питома вага яких становить лише 5,9 % від загального обсягу торгів у 2006 році.

В результаті проведеного аналізу ринок капіталу в Україні можна охарактеризувати наступним чином:

- ринок капіталу має досить серйозні темпи зростання за період з 2000 по 2007 роки (більше ніж в 3,7 рази);



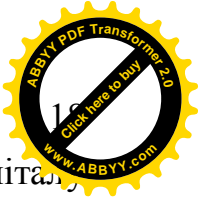
- для ринку капіталу України характерне домінування пайових цінних паперів, які надають право власності, їх частка протягом аналізованого періоду склала більше 70 %;

- структура цінних паперів, що випускаються в Україні, поступово ускладнюється, а отже створюються певні умови диверсифікації розміщення тимчасово вільних фінансових ресурсів;

- на сучасному етапі розвитку домінує неорганізований ринок, хоча в 2007 році частка торгів на організованому ринку поступово збільшувалася.

Отже, фінансовий ринок України в цілому, і ринок капіталу зокрема, перебуває сьогодні на початковому етапі розвитку. Він характеризується по-перше, низьким рівнем торгівельної активності вітчизняного ринку капіталу, по-друге, неможливістю з боку банків, які відіграють на даний момент провідну роль у фінансуванні реального сектору економіки, надати довгострокові фінансові ресурси за прийнятною ціною суб'єктам господарювання, по-третє, відсутністю концентрації торгівлі в межах організованого фінансового ринку, оскільки на фондових біржах здійснюється лише 10 частина всіх операцій з цінними паперами, по-четверте, спекулятивним характером здійснюваних операцій, і т. ін. Все вищенаведене дозволяє визначити фінансовий ринок України як спекулятивний, з переважанням короткострокових операцій, та фрагментарний. Виходячи з вищезазначеного фінансовий ринок не виконує на сьогодні найважливішу свою функцію, а саме трансформацію заощаджень в інвестиції для суб'єктів господарювання [72].

Таким чином, на сучасному етапі функціонування ринкової економіки сформувався досить високий попит на довгострокові фінансові ресурси у суб'єктів господарювання реального сектору економіки. Використання позикових коштів певною мірою обмежується існуючою структурою капіталу, яка вже частково порушує фінансову стійкість. У зв'язку з цим у першу чергу виникає необхідність у нарощенні власного капіталу, забезпечити зростання якого може перш за все ринок капіталу.



1.2 Первинне публічне розміщення акцій як спосіб залучення капіталу суб'єктами господарювання

Інтеграція України в світову економіку сприяли тому, що все більше українських підприємств почали застосовувати на практиці стандарти корпоративного управління та використовувати різноманітні інструменти для залучення фінансування. Банківське кредитування та випуск облігацій є поширеними та апробованими способами залучення фінансових ресурсів на українському ринку. Поряд з тим на сучасному етапі розвитку підприємства шукають довгострокові та ефективні альтернативні джерела фінансування, серед яких значне місце посідає IPO (Initial Public Offering – первинне публічне розміщення акцій) – одна із форм залучення додаткового фінансування шляхом пропозиції цінних паперів емітента для реалізації широкому колу інвесторів, які мають доступ на біржовий ринок [2].

З-поміж цілого ряду механізмів, якими може скористатися підприємство за повного чи часткового продажу пакету акцій, саме вихід українських емітентів на міжнародні фондові біржі для публічного розміщення своїх акцій, як правило, генерує найбільшу вартість компанії.

З економічної точки зору, вихід підприємства на ринок міжнародних зовнішніх запозичень та первинне розміщення акцій українських емітентів має багатий спектр причин (рис.1.3) [7].

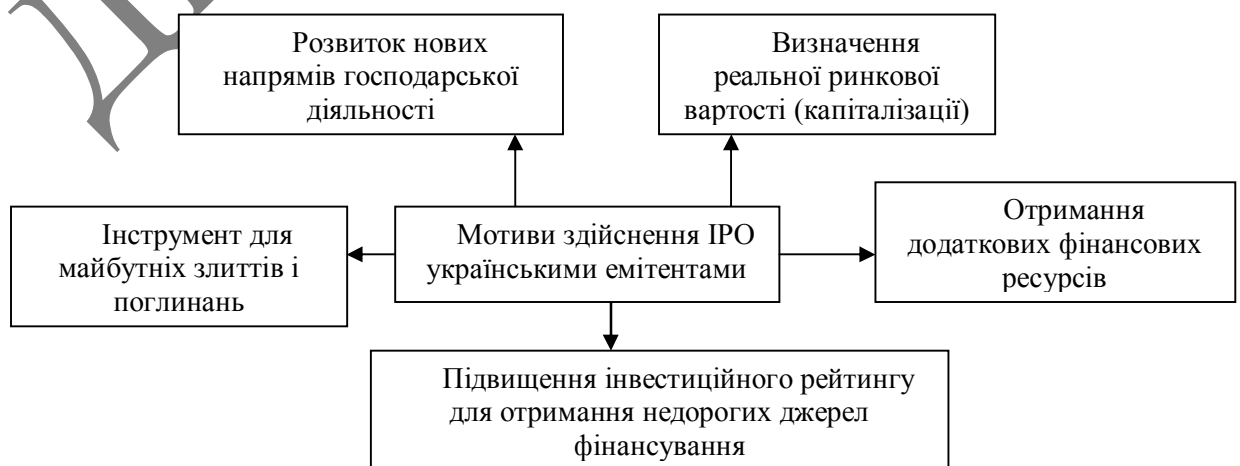
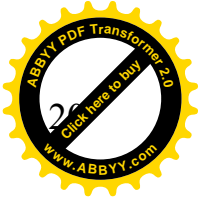


Рисунок 1.3 – Основні мотиви виходу підприємства на IPO



ІРО, як і будь-який публічний продаж акцій на організованому фондовому ринку, потребує дотримання безлічі правил і бюрократичних процедур. Стосовно законодавчого регулювання багатьох аспектів цього способу залучення капіталу, то слід зазначити, що відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 року визначено процедуру публічного та приватного розміщення цінних паперів українських емітентів як на території, так і за її межами. Проведення розміщення в Україні серед задалегідь невизначеного кола осіб передбачає такі етапи:

- прийняття рішення про відкрите (публічне) розміщення цінних паперів органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення;
- у разі відмови власника акцій від використання свого переважного права на придбання акцій отримання від нього письмового підтвердження, якщо це передбачено умовами відкритого (публічного) розміщення цінних паперів;
- викуп акцій в акціонерів, які голосували проти проведення відкритого (публічного) розміщення цінних паперів, на їх вимогу;
- реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску цінних паперів та проспекту їх емісії;
- прийняття у разі потреби рішення про залучення андеррайтера на розміщення цінних паперів;
- укладення з депозитарієм договору про обслуговування емісії цінних паперів або з реєстратором – про ведення реєстру власників іменних цінних паперів, крім випадків, коли облік прав за цінними паперами веде емітент відповідно до законодавства або цінні папери розміщуються на пред'явника;
- виготовлення сертифікатів цінних паперів у разі розміщення цінних паперів у документарній формі;
- розкриття інформації, що міститься в проспекті емісії цінних паперів;



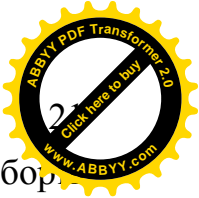
- відкрите (публічне) розміщення цінних паперів;
- реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати відкритого (публічного) розміщення цінних паперів;
- отримання свідоцтва про реєстрацію випуску цінних паперів;
- розкриття інформації, що міститься у звіті про результати публічного розміщення цінних паперів;
- надання цінним паперам міжнародного ідентифікаційного номера [54].

Для проведення IPO на зарубіжних фондових ринках українське підприємство-емітент повинно отримати дозвіл Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, що можливе за умови виконання таких вимог:

- проведення реєстрації випуску цінних паперів;
- допущення цінних паперів до біржових торгів на одній з українських фондових бірж;
- відповідність кількості цінних паперів, які розміщуються за межами України, нормативу, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку [53].

Складність залучення інвестицій шляхом відкритої пропозиції акцій на внутрішньому фондовому ринку спричинила вихід українських емітентів на зарубіжні фондові майданчики.

Враховуючи світовий досвід IPO, в найбільш узагальненому вигляді (абстрагуючись від особливостей конкретних фондових ринків) процедура підготовки та проведення первинного публічного розміщення акцій може бути поділена на шість етапів (рис. 1.4.) [10]. Перший етап являє собою довгостроковий проект. Приблизно за два роки до виходу на публічний ринок підприємство повинно почати виконувати основні вимоги, які пред'являються: розробити бізнес-план і регулярно публікувати фінансову звітність.



На етапі формування команди для проведення IPO і загальних зборів підприємство повинно обрати інвестиційний банк, юридичну фірму і аудитора.

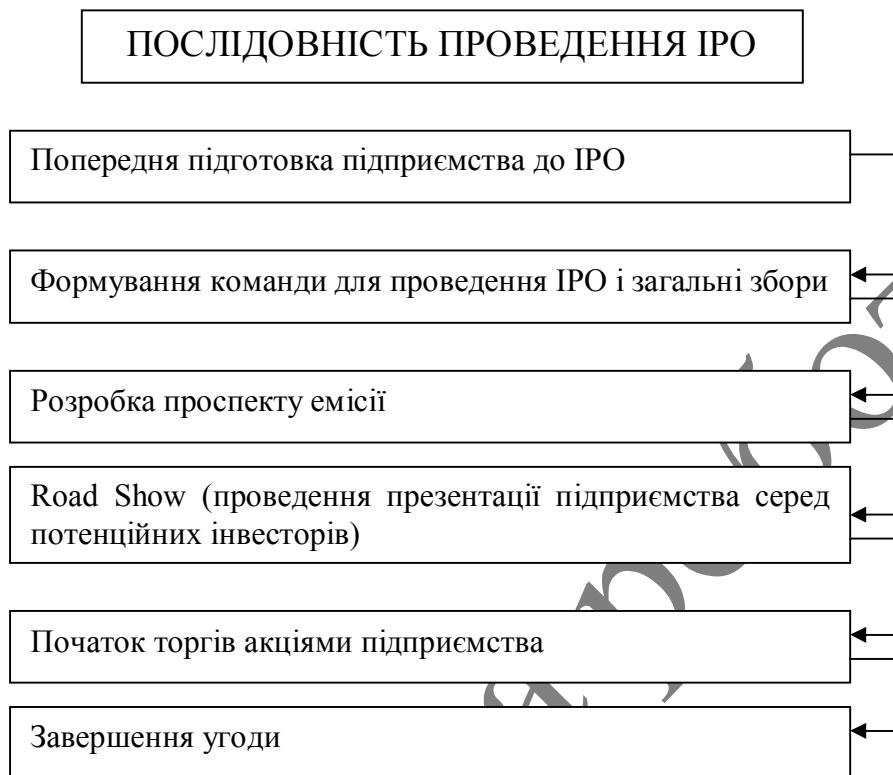
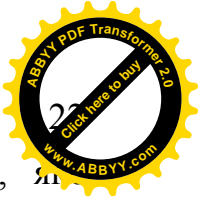


Рисунок 1.4 – Послідовність проведення первинного публічного розміщення акцій

Попередній проспект емісії є основним маркетинговим інструментом, який повинен містити всю необхідну інвесторам інформацію про підприємство. Як правило, він включає фінансову звітність за останні 5 років, опис цільового ринку, конкурентів, стратегії розвитку, команди менеджерів та інше. Одночасно андеррайтери починають вивчати діяльність компанії (Due Diligence), пильно аналізуючи всі відомості, які будуть внесені або згадані в «комфортних листах» аудиторів і юридичних консультантів, які направляються андеррайтеру. Попередня версія проспекту емісії подається для перевірки до Комісії по цінним паперам. Ведучий андеррайтер формує інвестиційний синдикат, який може розмістити акції компанії серед інвесторів.



Наступним етапом є проведення Road Show (дорожнє шоу), яке передбачає проведення презентації підприємства серед потенційних інвесторів. По закінченню «дорожнього шоу» андеррайтери формують книгу заявок, а керівництво підприємства зустрічається з інвестиційним банком для узгодження кінцевого обсягу випуску та ціни акцій. Після чого друкується остаточна версія проспекту. Далі починається процес безпосереднього розміщення акцій серед інвесторів.

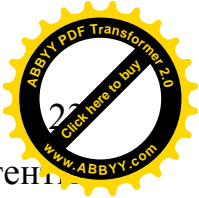
Завершальним етапом проведення IPO є отримання грошових коштів на рахунки підприємства, подання звіту про розміщення акцій до Комісії з цінних паперів.

З прийняттям рішення про вихід на IPO підприємство повинно мати на увазі, що сам процес підготовки є достатньо тривалим і може складати 3-4 роки (додаток А) [59].

Складність і тривалість процесу виходу підприємства на IPO породжує виникнення значних ризиків, які супроводжують даний процес на кожному етапі його проведення (рис. 1.5) [32].



Рисунок 1.5 – Карта IPO-ризиків для компанії-емітента

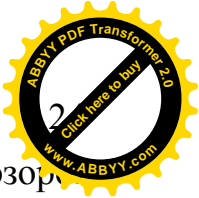


Незважаючи на складність та підвищені вимоги до самих емітентів, процедура первинного відкритого розміщення акцій має важливе значення з точки зору стратегії розвитку підприємства. Про це свідчать переваги використання процесу IPO позичальниками:

- завдяки залученню фінансування відбудеться оптимізація співвідношення власного і позикового капіталу;
- продаючи акції, підприємство не бере на себе додаткових зобов'язань (як у випадку з кредитами) і не опиняється перед необхідністю виплачувати відсотки, як це відбувається після емісії облігацій;
- обсяг коштів, залучених за рахунок IPO, зазвичай є значно більшим ніж суми, отримані від кредитів або облігацій;
- залучення капіталу шляхом відкритого розміщення акцій часто призводить до найвищої вартості підприємства за рахунок вищого відношення ринкової ціни акції до прибутку на акцію в порівнянні з різними варіантами приватного фінансування. Таким чином, досить часто ступінь розмивання часток власності при такому варіанті фінансування виявляється менше ніж при інших варіантах;
- безповоротність залученого капіталу;
- дозволяє частково реалізувати інтерес акціонерів товариства до отримання доходу від продажу акцій;
- підвищується прозорість бізнесу;
- підприємство стає більш привабливим для інвесторів і набуває позитивного іміджу на ринку.

Але, незважаючи на привабливість, первинне розміщення спричиняє ряд проблем:

- IPO є досить витратним та тривалим процесом (навіть у розвинутих країнах витрати на його здійснення у деяких випадках сягають 25 % від загального обсягу залученого капіталу);
- у ході IPO підприємство стає максимально прозорим не лише для її акціонерів, а й для конкурентів, органів влади тощо;



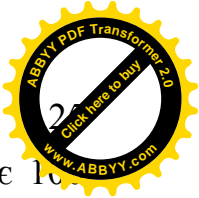
- проведення первинного розміщення вимагає наявності прозорих схеми сплати податків, чіткого поділу інтересів акціонерів та менеджменту компанії, виконання договорів з бізнес-партнерами;
- необхідність наявності кредитної історії;
- можливість появи «недружніх» акціонерів;
- в результаті виходу на IPO ліквідність підприємства може знизитися. Адже сам по собі продаж акцій не підвищує ліквідність товариства. У новостворених «публічних» компаніях гостро стоїть питання створення спеціальної служби, яка контролювала б їх взаємини з інвесторами, аналітиками і засобами масової інформації [24].

Незважаючи на безумовні переваги IPO, процес виходу підприємств стримується внутрішніми перепонами. На сьогоднішній день в Україні існують певні обмеження на шляху тих товариств, що виходять на IPO. Серед таких недоліків, які уповільнюють процес IPO, є наступні:

а) Недосконала законодавча база. При розміщенні цінних паперів необхідно враховувати певні обмеження, що існують щодо публічного розміщення цінних паперів українських підприємств-емітентів, а саме:

1) при заснуванні акціонерного товариства всі його акції повинні бути розподілені між засновниками. Відкрита підписка на акції акціонерного товариства не проводиться до повної оплати статутного капіталу. Тобто первинне розміщення акцій публічного акціонерного товариства є виключно закритим (приватним) серед засновників;

2) засновники акціонерного товариства зобов'язані у будь-якому випадку бути держателями не менше ніж 25% статутного капіталу і терміном не менше двох років. Збільшення статутного капіталу для покриття збитків не допускається. Отже, публічне розміщення акцій не може бути здійснено акціонерним товариством під час його заснування. Крім того, згідно нового Закону України «Про акціонерні товариства» – публічне (відкрите) розміщення акцій має бути обов'язковим у разі коли розміщення



відбувається серед юридичних/фізичних осіб кількість яких перевищує 10 осіб [51];

3) істотне збільшення статутного капіталу за участі нових інвесторів (не засновників), якщо таке передбачає зменшення володіння засновниками до розміру менше ніж 25% статутного капіталу, може відбуватися не менше ніж за два роки з моменту заснування акціонерного товариства. До того ж, додаткова емісія акцій виступає на захист інтересів акціонерів.

б) Не завершено процес створення організованого фондового ринку.

в) Не завершено впровадження Міжнародних стандартів бухгалтерської звітності.

г) Нестабільна політична ситуація. Адже для потенційного інвестора важливим є стабільність бізнесу підприємства, в яку інвестор вкладає кошти.

д) Недосконала судова система. Судова система в Україні є корумпованою і багато важливих питань вирішується не за допомогою закону, а за допомогою судді. Така практика не створює додаткових переваг для інвесторів, які звикли до можливості захищати свої права у суді.

е) Державне регулювання. Як показує світовий досвід, ефективне функціонування ринку цінних паперів не можливе без регулюючої та контролюючої діяльності державних органів [18].

Отже, інтеграція українських підприємств в світову економіку дозволяє все більшій кількості суб'єктів господарювання активно переймати світовий управлінський досвід, стандарти корпоративного управління і використовувати найширший набір інструментів для залучення фінансування. З прийняттям рішення про проведення IPO товариство повинно пройти довгий процес підготовки IPO, що характеризується значними ризиками і потребами в значних коштах. В той же час це дозволить підвищити капіталізацію українських підприємств, впроваджувати нові методи управління, звітності, підняти міжнародний імідж вітчизняних підприємств на якісно новий рівень розвитку.



1.3 Стан та перспективи розвитку ринку IPO в Україні

Згідно з інформацією компанії «Ернст енд Янг», кілька років тому IPO були прерогативою розвинутих економік США, країн Західної Європи та Азії. Проте сьогодні відбувається зміщення акцентів у бік зростаючих ринків. Для багатьох крупних інвесторів капіталовкладення в Індію та Китай є невід'ємною частиною глобальної стратегії їхнього розвитку. Зростає інтерес і до інших ринків, що розвиваються, зокрема до підприємств з Росії, України, Польщі, Казахстану, Бразилії, Ізраїлю, Малайзії, Південної Кореї тощо. Як показують дослідження «Ернст енд Янг», світові показники ринку IPO стрімко зростають завдяки великим трансакціям на ринках, що розвиваються. Висновки звіту «Глобалізація» на основі четвертого міжнародного дослідження тенденцій у сфері IPO, проведеного «Ернст енд Янг», вказують на наступні тенденції у сфері IPO за останні півтора року:

- на фондових ринках зареєстровані відмінні показники ліквідності;
- ринки, які розвиваються, демонструють активні темпи зростання;
- зростає конкуренція між світовими фондовими біржами;
- на місцевих біржах активно проходить публічне розміщення акцій великих компаній;
- значно зросла кількість альтернативних джерел фінансування, зокрема з'явилися фонди прямих інвестицій [5].

Розвиток української економіки сприяє зацікавленості міжнародних інвесторів в участі у нових IPO українських підприємств. За даними Державного комітету статистики, з кожним роком спостерігається зростання валового внутрішнього продукту та інших показників діяльності українських компаній, а саме:

- приріст реального ВВП у січні-жовтні 2007 року порівняно з відповідним періодом попереднього року становив 7,3%;



- у жовтні 2007 року обсяги промислового виробництва порівняно з 2006 роком зросли на 13,7%;

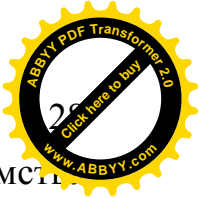
- за січень-жовтень приріст виробництва у промисловості становив 11%. Порівняно з січнем-жовтнем попереднього року випуск продукції збільшився за всіма основними видами промислової діяльності [16].

Експерти міжнародних фондових ринків позитивно оцінюють перспективи розвитку економіки України, зростання її внутрішніх ринків.

Багато вітчизняних підприємств у 2005 – 2007 роках уже отримали інвестиції шляхом виходу на IPO. Історія розвитку українських компаній на міжнародному фондовому ринку наведена у табл. 1.5 [35].

Таблиця 1.5 – Історія виходу українських підприємств на міжнародні фондові ринки

Рік	Компанія	Вид діяльності	Місце розміщення	Частка розміщених акцій, %	Залучені кошти	Ринкова капіталізація, млн. дол. США	
						До IPO	Після IPO
2005	Укрпродукт	Виробництво молочної продукції	Альтернативний майданчик Лондонської фондової біржі	27,21	6 млн. фунтів	43	32,5
2005	Cardinal Resources LLC	Видобуток нафти і газу на території України	Альтернативний майданчик Лондонської фондової біржі	39,7	20 млн. дол.	54	41
2005	«21 століття»	Будівництво, девелоперський бізнес, інвестиції	Альтернативний майданчик Лондонської фондової біржі	37,5	139 млн. дол.	370	513
2006	«Астарт-Київ»	Виробництво цукру	Варшавська фондова біржа	20	30 млн. дол.	158,17	164,3
2007	TMM Real Estate Development	Будівельно-інвестиційна діяльність	Франкфуртська біржа	13,11	104,9 млн. дол.	800	Немає даних
2007	Dragon-Ukrainian Properties \$ Development PLC	Інвестиційна діяльність	Альтернативний майданчик Лондонської фондової біржі	100	208 млн. дол.	208	280
2007	Ferrexpo AG	Гірничо-збагачувальний комбінат	Основний майданчик Лондонської фондової біржі	26	420 млн. дол.	1670	2320



Отже, протягом 2005 – 2006 років 23 українські підприємства здійснили IPO на 1 млрд. дол. США, а у 2007 року обсяги IPO, які здійснили 20 підприємств, становили 1,9 млрд. дол. США. Про свої наміри здійснити IPO у 2008 – 2012 роках заявили ще 80 українських товариств. На жаль, протягом січня-лютого 2008 року активність на ринку IPO відсутня у зв'язку з наслідками іпотечної кризи у США, яка переростає у глобальну фінансову кризу.

Успіх проведення IPO багато в чому залежить від правильного вибору фондової біржі, основні критерії вибору якої представлені на рис. 1.6.

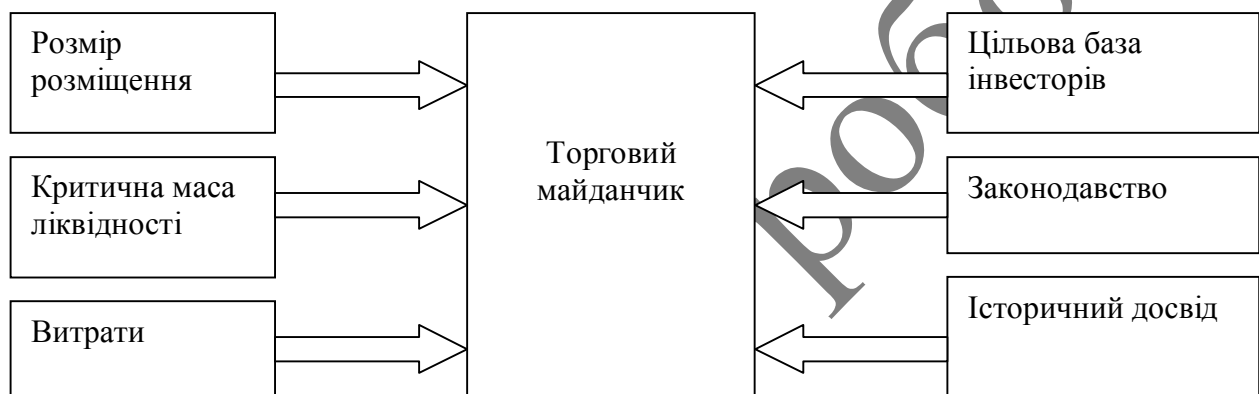
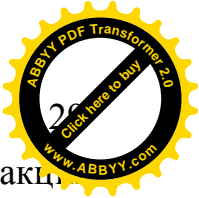


Рисунок 1.6 – Основні критерії вибору торгового майданчика

Одним з головних критеріїв вибору фондового майданчику є витратна частина, яка супроводжує здійснення первинного публічного розміщення (табл. 1.6) [27].

Таблиця 1.6 – Тарифи міжнародних фондових бірж

Назва біржі	Перший внесок	Щорічний внесок
Нью-Йоркська фондова біржа	150-250 тис. дол.	35-500 тис. дол.
Amex	35-65 тис. дол.	15-65 тис. дол.
NASDAQ	25-50 тис. дол.	15-16 тис. дол.
Віденська фондова біржа	1% номінальної вартості розміщення	0,05% від обсягу торгів
Варшавська фондова біржа	0,03% (не менше 8 тис. злотих, не більше 96 тис. злотих)	0,02%
Лондонська фондова біржа, AIM	4180 фунтів стерлінгів	4180 фунтів стерлінгів
Московська міжбанківська валютна біржа	50 тис. руб (перший рівень) 30 тис. руб (другий рівень)	15 тис. руб (перший рівень) 10 тис. руб (другий рівень)



Для вітчизняних підприємств, які бажають здійснити розміщення акцій на зарубіжних майданчиках, існує великий вибір. Як показує практика найбільш популярним фондовим майданчиком, за обсягами торгів акціями іноземних підприємств, є Лондонська фондова біржа (рис. 1.7) [33].

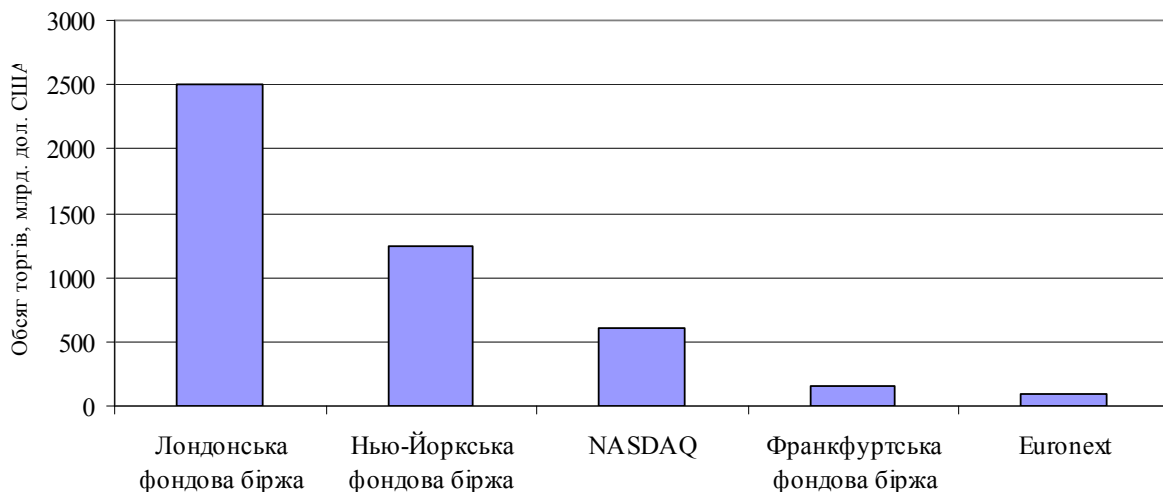


Рисунок 1.7 – Обсяг торгів акціями іноземних підприємств у 2007 році

Наведемо коротку характеристику основних бірж, на яких здійснюють розміщення вітчизняні підприємства.

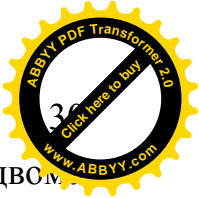
Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) — найбільший світовий торговельний майданчик. На біржі розміщені акції приблизно 445 іноземних компаній з 47 країн. Загальний обсяг капіталізації складає 21 трлн. дол. США

Нью-Йоркська біржа пропонує два стандарти для лістингу – міжнародні і національні. Обидва показники пред'являють певні вимоги до акціонерного капіталу, а також до фінансових показників, яким підприємство-емітент повинне відповідати.

До основних переваг NYSE можна віднести:

- доступ до найбільшого фінансового центру;
- високу ліквідність цінного паперу підприємства-емітента;
- престижність.

Лондонська фондова біржа (LSE) – провідний торговий майданчик. На біржі розміщені акції більше 3000 підприємств (рис. 1.8). Загальна



капіталізація перевищує 3,7 трлн. фунтів стерлінгів. Біржа є двома майданчиками: основний майданчик (Main Market) і Альтернативний інвестиційний ринок (AIM).

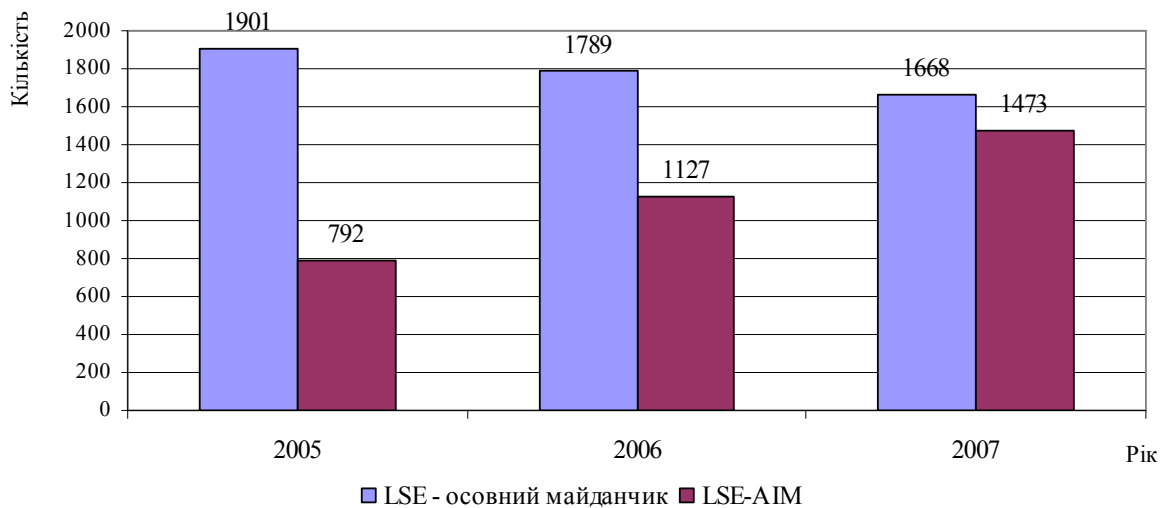


Рисунок 1.8 – Кількість підприємств, які здійснили розміщення на Лондонській фондовій біржі за період 2005 – 2007 роки

Main Market – це майданчик для великих підприємств, яка включає більше 1300 національних і понад 330 зарубіжні компанії. На основному майданчику вимоги достатньо високі, проте не настільки жорсткі, як на NYSE, у зв'язку з чим все більше підприємств вважають за краще розміщуватися саме на LSE.

AIM – це майданчик, що володіє високими фінансовими ресурсами, яка використовується в основному розвиваючими підприємствами. Висока капіталізація підприємств на даному майданчику, говорить про значні можливості, які отримує емітент в результаті розміщення акцій (рис. 1.9) [67].

Вимоги до лістингу достатньо ліберальні, що робить її найпривабливішою з боку зарубіжних підприємств, зокрема українських. Це дозволяє розцінювати AIM як найпривабливішу і ефективнішу з погляду вибору зарубіжних аналогів біржу. Тому більшість вітчизняних емітентів розміщується саме на ній. Сьогодні у лістингу на AIM знаходиться більш

ніж 1,6 тис. компаній, у тому числі й з країн СНД, зокрема з України – підприємств, з Казахстану – 9, з Росії – 24. Вони представляють різні галузі економіки, серед яких газова і гірнича промисловість, нерухомість та інші.

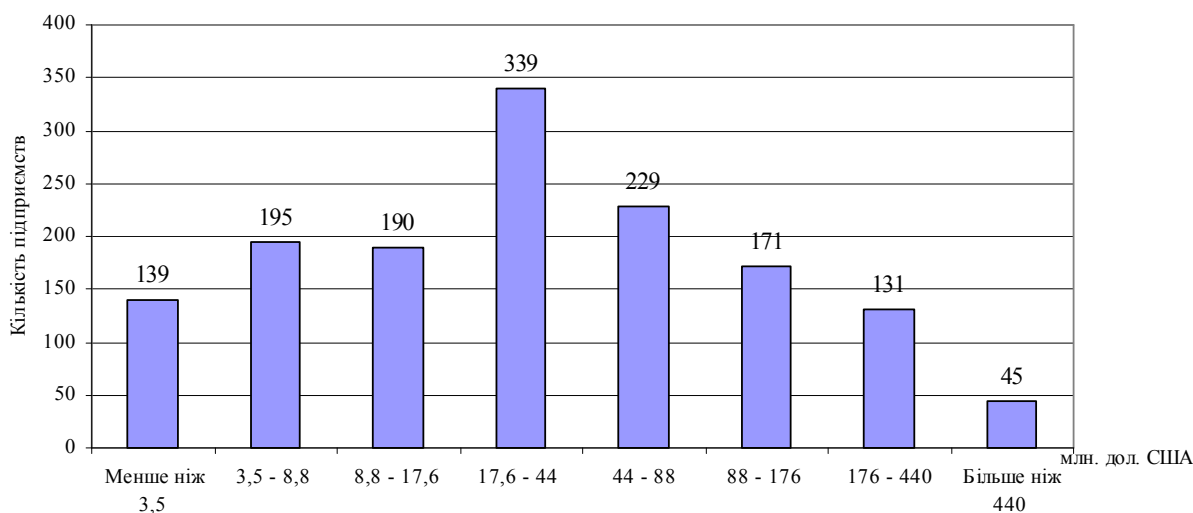
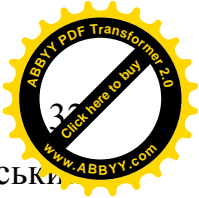


Рисунок 1.9 – Розподіл підприємств за їх ринковою вартістю на майданчику AIM

Отже, до переваг лондонської фондової біржі можна віднести:

- ліберальні вимоги до лістингу підприємства;
- наявність достатнього фінансового резерву, здатного поглинути будь-яке розміщення;
- наявність європейського інвестиційного співтовариства, яке більш знайоме з українським ринком, його гравцями;
- ліквідність акцій;
- відсутність вимоги до емітента за обсягом розміщення і надання фінансової звітності за попередні роки (для AIM).

Іншим провідним фондовим майданчиком Європи виступає Франкфуртська фондова біржа. Сьогодні ця біржа визнана однією з найбільш інноваційних у світі, оскільки пропонує інвесторам новітні рішення для їхньої ефективної діяльності. Біржа підтримує зв'язки з інвесторами з усього світу, при цьому їх кількість зростає з кожним роком. Франкфуртська фондова біржа має електронний торговельний майданчик, а також ряд



альтернативних фондових майданчиків, які можуть зацікавити українські емітентів.

На біржі зареєстровані підприємства з більш ніж 70 країн світу, які представляють різноманітні галузі, зокрема енергетичну, автомобільну промисловість, забезпечення інформаційними технологіями, фінансовий сервіс, сектор нерухомості тощо. Цей майданчик надає підприємствам, які бажають вийти на міжнародні ринки капіталу, найефективніший з точки зору часових та фінансових витрат механізм здійснення IPO. При цьому лістинг є рівноправним для всіх емітентів незалежно від їх капіталізації і торговельної історії.

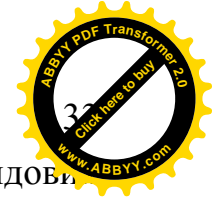
Біржа висуває не дуже жорсткі вимоги до лістингу. Однак однією з необхідних вимог є прозорість товариства. Витрати на IPO на Франкфуртській фондовій біржі є вищими, ніж на інших провідних фондових майданчиках.

NASDAQ – найбільша електронна біржа. На ній зареєстровано більше 3200 підприємств. Як правило, підприємства, що здійснюють розміщення на даній біржі, представляють лідируючі позиції в своїх галузях.

Основні вимоги до лістингу на NASDAQ:

- акціонерний капітал – від 15 млн. дол. США;
- ринкова капіталізація – 75 млн. дол. США;
- мінімальна вартість акцій – 5 дол. США;
- наявність корпоративної політики;
- кількість акціонерів – 400.

Для прийняття рішення про те, на якому майданчику здійснити розміщення, необхідно зважити всі позитивні та негативні вимоги до емітентів на відповідних фондових біржах і порівняти з тими цілями і завданнями, які ставить підприємство в процесі здійснення IPO. Узагальнена інформація про переваги та недоліки розміщення акцій на найбільших фондових майданчиках світу наведена в табл. 1.7 [34].

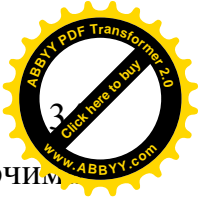


Таблиця 1.7 – Основні позитивні і негативні сторони різних фондів

майданчиків

Великобританія (LSE, AIM)	Американська (NYSE, NASDAQ)	Європейська (Euronext, Deutsche Bourse)
Плюси		
Наявність широкого спектру інвестиційних груп	Найкрупніша і ширша база інвесторів	Наявність всіх європейських інвесторів
Великий і ліквідний ринок	Висока ліквідність ринку	Достатньо висока ліквідність ринку
Можливість використання різних варіантів лістингу	Єдина система торгів (централізована замовлень)	Можливість провести лістинг в одній країні і потім торгувати через інтегрований майданчик
На AIM частка акцій у вільному обігу не лімітована	–	
Не лімітована кількість акціонерів	–	Не лімітована кількість акціонерів
Ліберальні нормативні вимоги біржі	–	–
Короткий час виходу на вторинний ринок	Короткий час виходу на вторинний ринок	Короткий час виходу на вторинний ринок
Мінуси		
–	Жорсткі вимоги лістингу	Жорсткі вимоги лістингу
–	–	Менш ліквідний ринок в порівнянні з LSE, NYSE
Високі витрати розміщення (для середніх компаній)	Високі витрати розміщення (для середніх компаній)	–
Жорсткі вимоги до корпоративного управління	Жорсткі вимоги до наявності незалежних директорів в раді директорів (більшість)	Вимоги до наявності незалежних директорів
Деякі методи торгів можуть бути неясними для українських емітентів (SET/SEAQ/IOB)	–	–
Не менше 25 % акцій повинно бути у вільному обігу	Вимоги до об'єму акцій у вільному обігу	–
–	Кількість акціонерів не менше 400	–
Податок на фондові операції	–	–

Розвиток процесу виходу на IPO вітчизняними підприємствами стимулює державу до активних дій. Розуміння важливості IPO як засобу розвитку фондового ринку зумовило створення за ініціативи ділового журналу «Експерт Україна» Національного комітету IPO. Діяльність комітету, до складу якого увійшли представники органів влади, юридичних та фінансових компаній, спрямована на розвиток ринку первинних публічних розміщень акцій на українському і світових ринках капіталу. IPO на



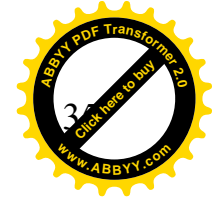
внутрішньому та зовнішніх ринках є не конкуруючими, а доповнюючими напрямками.

Стратегічна мета цього некомерційного проекту – виведення українських підприємств на провідні біржові майданчики світу, перш за все на Нью-Йоркську фондову біржу, Систему автоматичного котирування Національної асоціації інвестиційних дилерів та інші.

В той же час для забезпечення своєї конкурентоспроможності серед інших держав Україні необхідно стимулювати IPO на національному активному біржовому ринку, який одержить статус національної біржі та буде відповідати вимогам, передбаченим директивою ЄС 39/2004 для регульованих ринків. З переміщенням українських IPO на національний активний ринок Україна зможе позиціонувати себе як фінансовий центр Східної Європи, що підвищить її вплив у міжнародних відносинах і підніме її загальний престиж у світі [15].

Отже, інтеграція українських підприємств в світову економіку дозволяє все більшій кількості компаній активно використовувати різні інструменти для залучення фінансування. В Україні спостерігається активізація процесу виходу на IPO. Посилення діяльності підприємств щодо виходу на міжнародні ринки потребує активного втручання держави в цей процес та більш досконалого державного регулювання, яке б орієнтувалося на кращу міжнародну практику.

Дипломна робота



РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ВАТ «ЛУЦЬКИЙ АВТОМОБІЛЬНИЙ ЗАВОД» ЯК ПЕРЕДУМОВА ПРОВЕДЕННЯ ОПЕРАЦІЇ ІРО

2.1 Загальна характеристика фінансово-господарської діяльності ВАТ «Луцький автомобільний завод»

ВАТ «Луцький автомобільний завод» заснований у 1955 році, як державне авторемонтне підприємство. В 1959 році в результаті освоєння нової продукції завод перейменовано в машинобудівний, а в 1967 році, в зв'язку з розширенням номенклатури, – в автомобільний. Відповідно до рішення Фонду державного майна України, наказ від 28 грудня 1995 року № 59-АТ державне підприємство «Луцький автомобільний завод» перетворено у ВАТ «Луцький автомобільний завод».

За свою 50-річну історію товариство пройшло декілька етапів у своєму розвитку (додаток Б) і на сьогодні є одним із найбільших вітчизняних виробників автомобільної техніки.

У своїй діяльності ВАТ «Луцький автомобільний завод» спирається на стратегічні плани і цілі, які представлені на рисунку 2.1.

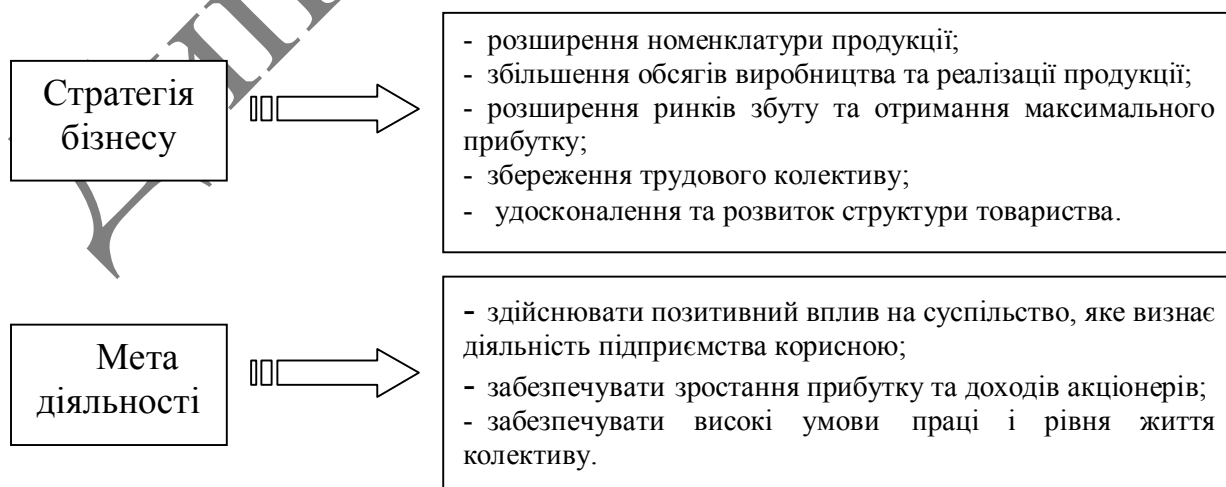
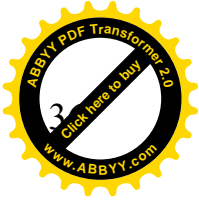
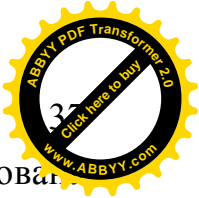


Рисунок 2.1 – Стратегічні плани та мета діяльності ВАТ «Луцький автомобільний завод»



Згідно статуту основними видами діяльності підприємства є:

- діяльність, пов'язана з виробництвом автомобілів, автобусів;
- виготовлення, збут, технічне обслуговування та ремонт автомобілів, автобусів, тролейбусів різних класів і модифікацій та причепів до них, інших транспортних засобів;
- виробництво та реалізація запасних частин до автомобілів та причепів, автобусів, інших транспортних засобів;
- виробництво та реалізація комплектуючих виробів для автомобільного виробництва, автомобільної техніки, виконання робіт по відновленню запасних деталей, вузлів та агрегатів автотехніки;
- організація та експлуатація центрів технічного обслуговування автомобілів, а також торгових та інших підприємств фірмової торгівельної мережі в Україні і на території зарубіжних держав; надання в цих центрах консультативних, сервісних, транспортних послуг, а також здійснення комісійної торгівлі автомобілями, запасними частинами і т.д.;
- розробка, технологічна підготовка та впровадження у виробництво нових модернізованих моделей автотransпортних засобів;
- розробка на базі серійних моделей автомобілів, автобусів, транспортних засобів спеціального призначення, їх виготовлення та реалізація;
- виготовлення, реалізація та ремонт технологічної оснастки, інструменту та обладнання;
- комерційна діяльність, пов'язана з придбанням сировини, матеріалів, реалізацією готової продукції та інших товарно-матеріальних цінностей, а також здійснення бартерних та лізингових операцій;
- надання освітніх послуг: у сфері професійно-технічної освіти, курсове професійно-технічне навчання, первинна професійна підготовка, перепідготовка робітників, підвищення кваліфікації робітників;
- організація перевезення вантажів;
- оптова торгівля автомобілями і т.д.



Для забезпечення ефективної роботи на підприємстві сформована організаційна структура, яка включає безпосередньо виробничий відділ, а також допоміжне виробництво, служби та відділи для забезпечення життєдіяльності товариства (рис. 2.2). На ВАТ «Луцький автомобільний завод» були створені філії та дочірні підприємства з метою зменшення фінансового навантаження на основне виробництво, підвищення ефективності використання основних виробничих фондів та трудових ресурсів. Основні відомості про дані суб'єкти господарювання наведені в додатку В.

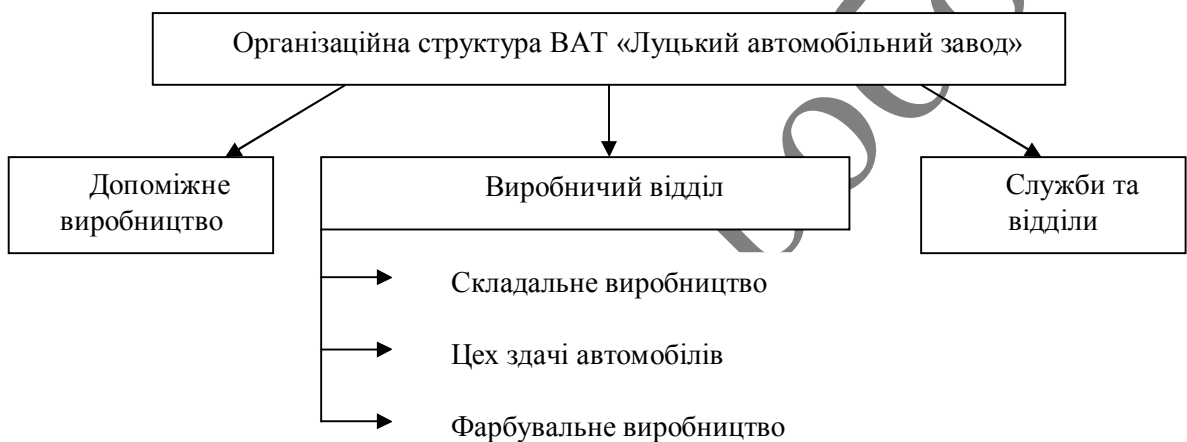
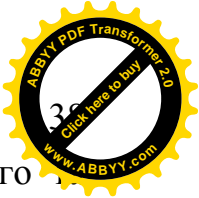


Рисунок 2.2 – Організаційна структура ВАТ «Луцький автомобільний завод»

Основними видами продукції ВАТ «Луцький автомобільний завод» є:

- легкові автомобілі: автомобілі ВАЗ, мод. 2107-20, мод. 21121, всього 9 моделей; автомобілі Kia, модель Sorento, модель Picunto, всього 10 моделей; автомобілі Hyundai, модель Santa Fe, модель Matrix, всього 5 моделей;
- автомобілі вантажні: автомобілі Hyundai, модель HD-65, 72,78; автомобілі Isuzu;
- автобуси і тролейбуси - всього 8 моделей.

ВАТ «Луцький автомобільний завод» здійснює свою діяльність в галузі автомобілебудування, яка останніми роками характеризується високими темпами розвитку. Це пов'язано зі збільшенням попиту на автомобільну



техніку, зростанням економічних показників країни, розвитком малого середнього бізнесу, а також необхідністю оновлення значної частини автомобільного парку.

Первинний продаж нових автомобілів (без урахування вторинного ринку автомобілів, але з урахуванням продажу ввезених на територію України старих автомобілів) на ринку України поступово зростає: у 2005 році частка нових автомобілів у загальному обсязі первинного продажу складала 63%, у 2007 році – 76% (рис. 2.3) [61].

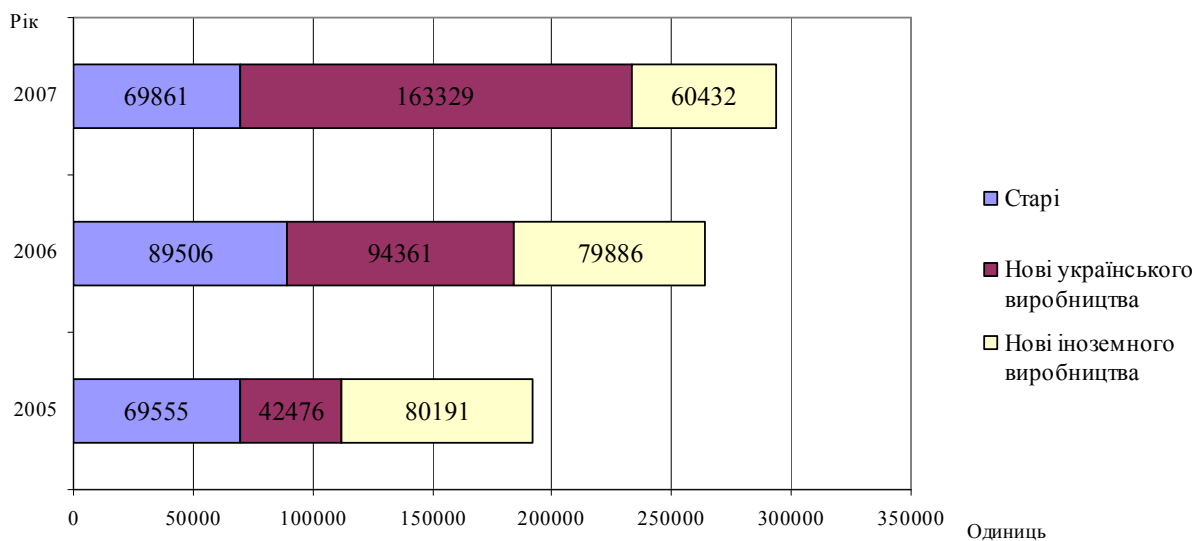


Рисунок 2.3 – Динаміка та структура реєстрації автотранспорту в Україні у 2005 – 2007 роках

Як показує наведена діаграма, поступово зростає частка продажу не просто нових автомобілів, а нових автомобілів саме вітчизняного виробництва з 22% до 55% за період 2005 – 2007 роки.

По кількості підприємств, які здійснюють збирання автомобілів, галузь достатньо стабільна. Основними конкурентами товариства є:

- ТОВ «Кременчуцький автоскладальний завод» - з виробництва автомобілів ВАЗ та УАЗ, а також вантажних автомобілів;
- ЗАТ «ЗАЗ» - з виробництва автомобілів ВАЗ та легкових автомобілів нижнього та середнього цінового сегментів;
- ВАТ «Бориспільський автобусний завод» - з виробництва автобусів.



На кінець 2007 року частка автомобільної техніки ВАТ «Луцького автомобільного заводу» на ринку автомобільної техніки складала 8,6% і має тенденцію до збільшення, що проявляється у збільшенні валюти балансу та виручки від реалізації (табл. 2.1).

Таблиця 2.1 – Аналіз валюти балансу та виручки від реалізації ВАТ «Луцький автомобільний завод»

Показники	Рік		
	2005	2006	2007
Валюта балансу, тис. грн.	1035368	1912611	3905463
Виручка від реалізації, тис. грн.	1273914	2498348	4592542
Абсолютне відхилення валюти балансу від попереднього року, тис. грн.	-	877243	1992852
Коефіцієнт зростання валюти балансу від попереднього року, %	-	84,73	104,20
Абсолютне відхилення виручки від реалізації від попереднього року, тис. грн.	-	1224434	2094194
Коефіцієнт зростання виручки від реалізації від попереднього періоду, %	-	96,12	83,82

Аналізуючи валюту балансу та виручку від реалізації ВАТ «Луцького автомобільного заводу» за період з 2005 по 2007 роки можна зробити наступні висновки, виходячи з даних таблиці 2.1. На даному підприємстві спостерігається стійка тенденція до збільшення валюти балансу, так за вказаний період валюта балансу зросла на 877243 та 1992852 тис. грн. у 2006 та 2007 році відповідно, що становить 84 та 104%. Одночасно із збільшенням валюти балансу спостерігається зростання виручки від реалізації продукції, що також є позитивним моментом в діяльності підприємства. Починаючи з 2005 по 2006 рік виручка від реалізації продукції збільшилась на 1224434 тис. грн., що становить 96%. Але в 2007 році все ж таки в порівнянні з 2006 роком спостерігається незначне зменшення темпів зростання порівняно з попереднім роком майже на 13%. Загалом, проведений аналіз свідчить про розширення діяльності ВАТ «Луцький автомобільний завод».

Основним ринком збуту продукції та послуг для підприємства є регіони України, в яких присутні офіційні представництва. Розширення ринків збуту продукції проводиться шляхом розширення та вдосконалення



дилерської мережі на загальнодержавному ринку та освоєння ринків СНД. Збут продукції ВАТ «Луцький автомобільний завод» відбувається через торгівельно-сервісну мережу холдингу «Богдан», яка налічує 37 автосалонів в усіх регіонах України. Основними каналами збуту є дистриб'юторські компанії, такі як ТОВ «KIA Моторс Україна», ТОВ «Хюндай Моторс Україна», ТОВ «Український автобус», ТОВ «Хюндай-Трак» та ТОВ «Ісузу Україна», а також безпосередньо продаж на покупця.

Для виробництва легкових автомобілів, автобусів та тролейбусів використовується в більшій частині комплектація імпортована, також у 2007 році для проведення реконструкції і модернізації виробництва автобусів у м. Луцьку, легкових автомобілів в м. Черкаси було закуплене імпортне високотехнологічне обладнання. Основні постачальники комплектуючих, запчастин і обладнання представлено в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2 – Основні постачальники ВАТ «Луцького автомобільного заводу» у 2007 році

Назва	Вид поставленої продукції	Сума угоди, тис. грн.
ВАТ «АвтоВАЗ» (Росія)	вузли та заїчастини для автомобілів ВАЗ	1809,39
ВАТ «Іжмаш-Авто» (Росія)	кузова, вузли, агрегати до автомобілів ВАЗ	3611,96
GmbH AMADA	обладнання для виробництва автобусів	690,75
Fordertechnik EISEMANN	зварювальне та фарбувальне обладнання для виробництва автомобілів ВАЗ	260850,82
ТОВ «KIA Motors»	комплектуючих для виробництва автомобілів KIA	266091,28
«Hanwha Corporation»	комплектуючі для виробництва автомобілів KIA та Хюндай	8183,03
Sojitz Corporation	шасі для виробництва автобусів і вантажних автомобілів	16095,93

Як видно з таблиці 2.2 ВАТ «Луцький автомобільний завод» співпрацює з досить потужними постачальниками та оперує значними сумами, що забезпечує довгострокові партнерські відносини.

Основні фінансово-економічні показники діяльності ВАТ «Луцький автомобільний завод» за 2005 - 2007 рр. наведені в таблиці 2.3, аналіз яких дає більш повну картину про діяльність товариства.



Таблиця 2.3 – Основні фінансово-економічні показники діяльності ВАТ «Луцький автомобільний завод» за 2005 – 2007 рр.

Показники	Рік			Відхилення +/- 2007/2005 р.
	2005	2006	2007	
Чистий дохід, тис. грн.	1085501	2126792	4130928	3045427
Собівартість, тис. грн.	873092	1820919	3212448	2339356
Чистий прибуток, тис. грн.	96395	100650	372823	276428
Середньорічна вартість основних виробничих фондів, тис. грн.	52313	236504	709164	656851
Середньорічна вартість оборотних активів підприємства, тис. грн.	725536	1169789	2129001	1403465
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	263032,5	685158	1245584,5	982552
Середньорічна вартість зобов'язань товариства:				
- довгострокові,	66093	131513,5	279983,5	213890,5
- поточні, тис. грн.	451367	657318	1383469	932102
Середньорічна чисельність, чол.	254	323	355	101

Відповідно до таблиці 2.3 спостерігається зростання чистого доходу на 3045427 тис. грн. у 2007 році порівняно з 2005 роком, за рахунок збільшення випуску основної продукції. В той же час спостерігається і значне збільшення собівартості реалізованої продукції у 3,5 рази. Проте це зростання не мало суттєвого впливу на формування прибутку на підприємстві, який збільшився у 2007 році порівняно з 2005 на 280%.

Середньорічна вартість основних засобів протягом трьох років поступово зростала на 656851 тис. грн. у 2007 році у порівнянні з 2005 роком, що свідчить про оновлення основних виробничих фондів.

Стосовно структури власних і позикових ресурсів, то на підприємстві спостерігається збільшення вартості власного капіталу з 263032,5 до 1245584,5 тис. грн. А середньорічна вартість зобов'язань говорить про те, що у структурі переважають поточні зобов'язання над довгостроковими. В той же час у 2007 році спостерігається позитивна тенденція зростання довгострокових зобов'язань на 213890,5 тис. грн. порівняно з 2005 роком.

Аналіз чисельності працівників на ВАТ «Луцький автомобільний завод» демонструє позитивну тенденцію у бік збільшення працюючих на 40%.

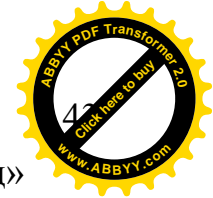


На основі проведеного фінансового та господарського аналізу ВАТ «Луцький автомобільний завод» нами систематизовано сильні та слабкі сторони в діяльності підприємства та виявлені можливі ризики та додаткові можливості за допомогою побудови матриці SWOT-аналізу, яка представлена на рисунку 2.4.

<p style="text-align: center;"><u>Сильні сторони:</u></p> <ul style="list-style-type: none">- впровадження енергозберігаючих технологій;- нарощення виробничих потужностей;- розширення номенклатури продукції;- дотримання нормативних вимог чинного законодавства на виробництві;- наявність довгострокових контрактів з основними контрагентами;- забезпечення проведення науково-дослідних та конструкторських робіт;- наявність кваліфікованого персоналу.	<p style="text-align: center;"><u>Слабкі сторони:</u></p> <ul style="list-style-type: none">- недосконалість податкової та кредитної політики;- вплив змін в податковому та валютному регулюванні;- валютні ризики;- недосконала система управління якістю продукції.
<p style="text-align: center;"><u>Додаткові шанси:</u></p> <ul style="list-style-type: none">- підвищення ефективності функціонування при посиленні маркетингової діяльності;- протекціоністські заходи з боку держави;- низька ймовірність появи нових конкурентів;- сформовані ринки збуту продукції.	<p style="text-align: center;"><u>Ризики:</u></p> <ul style="list-style-type: none">- нестабільна цінова політика на енергоносії, паливно-мастильні матеріали;- залежність від постачальників машинокомплектів;- процентний ризик (підвищення ставки відсотку за кредити);- інфляційні процеси в народному господарстві;- загальний економічний стан держави;- нестабільність законодавства України;- форс-мажорні обставини.

Рисунок 2.4 – Матриця SWOT-аналізу для ВАТ «Луцький автомобільний завод»

Таким чином, на ВАТ «Луцький автомобільний завод» спостерігається позитивна тенденція до зростання основних показників діяльності підприємства, що є свідченням покращення фінансової діяльності і виходу на більший високий рівень розвитку. Разом з цим досить сильна позиція на ринку та високі конкурентні можливості забезпечують підприємству можливість до розширення і виходу на нові ринки збуту.



2.2 Аналіз фінансового стану ВАТ «Луцький автомобільний завод»

Комплексне дослідження фінансового стану ВАТ «Луцький автомобільний завод» характеризується фінансовими показниками, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів, аналіз якого здійснюється на підставі звітності (додаток Г, Д).

Оцінку фінансового стану підприємства доцільно розпочинати з аналізу майна. Першим кроком є визначення динаміки структури активів ВАТ «Луцький автомобільний завод» (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Динаміка структури активів підприємства

Активи підприємства	Роки						Зміни (+,-), тис. грн.
	2005		2006		2007		
	тис. грн	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	2007/2005
Необоротні активи	69646	6,75	403359	22,66	1014969	26,05	945323
Оборотні активи	962673	93,25	1376905	77,34	2881097	73,95	1918424
Разом:	1032319	100	1780264	100	3896066	100	2863747
Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів	13,82		3,41		2,84		-10,98
Коефіцієнт майна виробничого призначення	0,14		0,29		0,29		0,15

Аналіз таблиці 2.4 дає змогу зробити висновок, що активи підприємства за період 2005 – 2007 роки мають тенденцію до збільшення, зокрема на 2863747 тис. грн. у 2007 році порівняно з 2005 або у 2,7 рази. Це свідчить про масштабність діяльності і розширення виробництва.

Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів складає 13,82, 3,41 та 2,84 відповідно за період 2005 – 2007 роки, що говорить про тяжіння балансу до більш важкої структури. Зменшення даного показника в динаміці свідчить про уповільнення оборотності активів підприємства.



Коефіцієнт майна виробничого призначення в середньому становить 0,24, тобто 24% грошових коштів вкладаються саме в майно, яке безпосередньо використовується в процесі виробництва. Тенденція до зростання даного показника може вказувати на формування більш мобільної структури активів, що прискорює оборотність коштів і підвищує ліквідність.

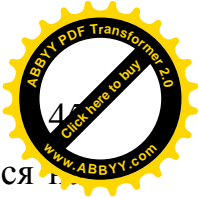
Таким чином, структура балансу відповідає галузевій спрямованості ВАТ «Луцький автомобільний завод».

Для характеристики стану та ефективності використання основних засобів підприємства нами здійснений аналіз відповідних відносних показників (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Показники стану, руху та ефективності використання основних засобів ВАТ «Луцький автомобільний завод»

Показники	Роки			Відхилення, 2007/2005 р.
	2005	2006	2007	
Коефіцієнт оновлення основних засобів	0,190	0,550	0,548	0,358
Коефіцієнт вибуття основних засобів	0,044	0,162	0,071	0,027
Коефіцієнт приросту вартості основних засобів	0,180	0,864	1,053	0,873
Коефіцієнт компенсації вибуття основних засобів	0,196	0,158	0,064	- 0,132
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,404	0,224	0,191	- 0,213
Коефіцієнт придатності основних засобів	0,596	0,776	0,809	0,213
Фондовіддача	35,62	36,29	31,561	- 4,057

Проаналізувавши показники стану, руху та ефективності використання основних засобів за 2005 – 2007 роки, ми бачимо, що коефіцієнт зносу значно зменшився з 0,404 до 0,19, що має позитивну тенденцію. Тобто на підприємстві придатні основні засоби збільшуються з 60% до 81% у 2005 і 2007 роках відповідно. В той же час спостерігається приріст вартості основних засобів на 0,180, 0,864 та 1,053 відповідно за період, що досліджується, що свідчить про розширений тип відтворення. Коефіцієнт компенсації означає, що ті основні засоби, які надійшли на підприємство компенсують ті, що вибули. Фондовіддача має позитивну тенденцію і в середньому становить 34,49 грн. отриманого чистого доходу на 1 грн. вкладену в основні засоби. Таким чином, за аналізований період



підприємство має задовільний майновий стан, оскільки знос знаходиться на рівні 0,19, а темпи оновлення перевищують темпи вибуття.

Наступним етапом у дослідженні використання фінансових ресурсів підприємством є аналіз ліквідності, який ставить на меті визначити ступінь ліквідності активів підприємства; визначення рівня ліквідності балансу товариства; розрахунок та аналіз показників ліквідності, які є матеріальним забезпеченням поточної платоспроможності.

Проаналізуємо ліквідність балансу ВАТ «Луцький автомобільний завод» за період 2005 – 2007 років. З цією метою всі активи можна об'єднати за ступенем ліквідності, а пасиви – за терміновістю їх погашення, які представлені в табл. 2.6 та 2.7 відповідно.

Таблиця 2.6 – Групування активів ВАТ «Луцький автомобільний завод» відповідно до рівня ліквідності за 2005 – 2007 роки

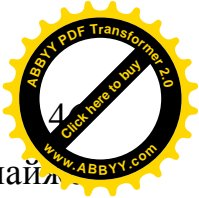
Група	Рік					
	2005		2006		2007	
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %
A1	9960	0,96	47651	2,49	341655	8,75
A2	457319	44,17	315696	16,51	464204	11,89
A3	498440	48,14	1145905	59,91	2084635	53,38
A4	69649	6,73	403359	21,09	1014969	25,99
Разом	1035368	100	1912611	100	3905463	100

Аналіз таблиці 2.6 дає змогу зробити наступні висновки:

- за період з 2005 по 2007 роки спостерігається збільшення питомої ваги найбільш ліквідних активів з 0,96% до 8,75%, що пояснюється налагодженням розрахунково-платіжної дисципліни на підприємстві;

- в 2007 р. стрімко зменшилась питома вага швидко реалізованих активів з 44,17% у 2005 році до 11,89% у 2007. Головним чином це відбулося за рахунок зменшення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги;

- значне збільшення статті балансу запаси та дебіторської заборгованості за розрахунками в 2006 – 2007 роках призвело до суттєвого



збільшення у абсолютних величинах повільно реалізованих активів – майже у 4 рази, тоді коли питома вага зросла лише на 4%;

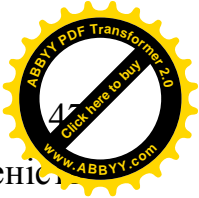
- за три роки питома вага активів, що важко реалізуються збільшувалась і в кінці 2007 року становила 26% в активах підприємства, що пояснюється значним нарощенням основних засобів.

Таблиця 2.7 – Групування пасивів ВАТ «Луцький автомобільний завод» відповідно до рівня ліквідності за 2005 – 2007 роки

Група	Рік					
	2005		2006		2007	
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %
П1	329201	31,80	164732	8,61	101175	2,59
П2	262827	25,38	557876	29,17	1943155	49,75
П3	132186	12,77	130841	6,84	429126	10,99
П4	311154	30,05	1059162	55,38	1432007	36,67
Разом	1035368	100	1912611	100	3905463	100

Виходячи з даних таблиці 2.7, спостерігається тенденція зменшення питомої ваги найбільш термінових зобов'язань. За період 2005 – 2007 роки показник П1 зменшився з 31,8% до 2,59%, за рахунок налагодження розрахункової політики на ВАТ «Луцький автомобільний завод». У зв'язку із збільшенням обсягів взятих короткострокових кредитів за останні два роки показник П2 зріс з 25,38% до 49,75%. За аналізованого періоду відбулось незначне коливання довгострокових пасивів, питома вага яких у структурі пасивів в середньому знаходиться на рівні 10,2%. Показник постійних пасивів за період 2005 - 2007 років значно збільшився за рахунок збільшення статутного капіталу.

Використовуючи результати розрахунків, порівняємо підсумки за групами активів і пасивів з системою нерівностей, яка визначає ступінь ліквідності балансу (табл. 2.8). Виходячи з проведеного аналізу, можна зробити висновок, що баланс ВАТ «Луцький автомобільний завод» за весь аналізований період не досягав абсолютної ліквідності, коли необоротні активи підприємства формуються виключно за рахунок власного капіталу, а високоліквідних активів товариства цілком достатньо для покриття найбільш



термінових вимог кредиторів. Проте досягається мінімальна забезпеченість ліквідності та перспективної платоспроможності, оскільки виконується рівняння $A4 < P4$.

Таблиця 2.8 – Аналіз ліквідності балансу ВАТ «Луцький автомобільний завод»

Абсолютно ліквідний баланс	Співвідношення активів і пасивів балансу товариства		
	2005 рік	2006 рік	2007 рік
$A1 > P1$	$A1 < P1$	$A1 < P1$	$A1 > P1$
$A2 > P2$	$A2 > P2$	$A2 < P2$	$A2 < P2$
$A3 > P3$	$A3 > P3$	$A3 > P3$	$A3 > P3$
$A4 < P4$	$A4 < P4$	$A4 < P4$	$A4 < P4$

Таким чином, хоча й баланс товариства не є абсолютно ліквідним, але, все ж таки, він повністю відображає галузеву діяльність підприємства.

Матеріальне забезпечення поточної платоспроможності можна проаналізувати на основі показників ліквідності, які наведені на рис.2.5.

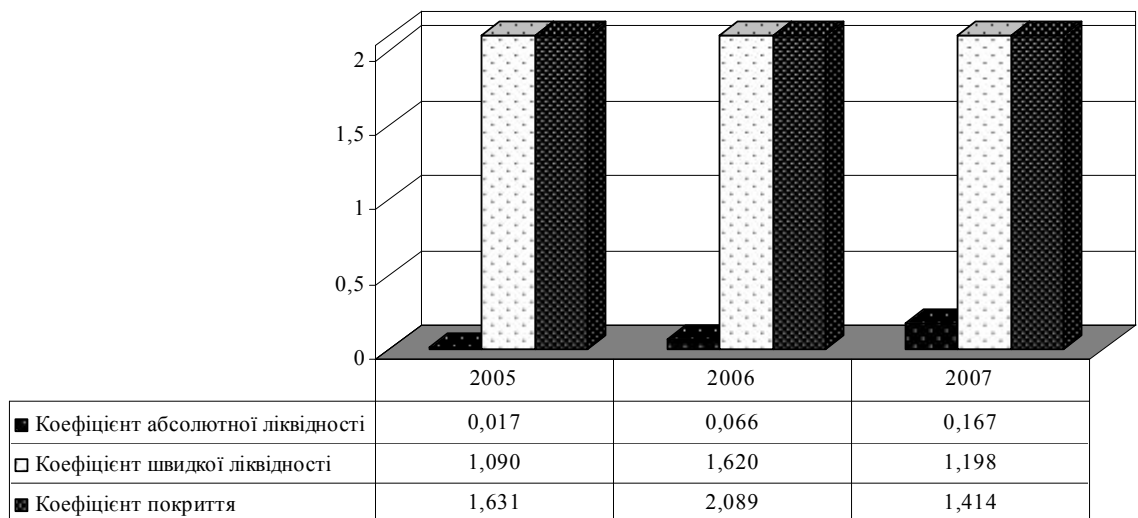
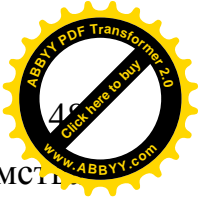


Рисунок 2.5 – Динаміка коефіцієнтів ліквідності ВАТ «Луцький автомобільний завод» за 2005 – 2007 рр.

Аналіз коефіцієнта абсолютної ліквідності свідчить про спроможність підприємства погасити короткострокові зобов'язання негайно, його середнє значення знаходиться на рівні, що відповідає нормативному – 0,083. Коефіцієнт швидкої ліквідності дорівнює 1,090, 1,620 і 1,198 відповідно за



період 2005 – 2007 рр., що свідчить про нездатність підприємств розраховуватися за поточними зобов'язаннями за рахунок активів, що швидко реалізуються. Коефіцієнт покриття показує, яку частку поточних зобов'язань підприємство може погасити, якщо мобілізує свої фонди обігу. Цей показник на 2007 рік дорівнював 1,414. Отже, ліквідна вартість обігових коштів перевищує платіжні зобов'язання.

Передумовою економічного розвитку акціонерних товариств є забезпечення фінансової стійкості, яка відображає стабільне перевищення доходів над витратами, створює умови для ефективного обігу грошових ресурсів, сприяє безперервному процесу виробництва і реалізації продукції.

Порівняння власних та залучених фінансових ресурсів до суми запасів і витрат майбутніх періодів, говорить про достатньо стійкий фінансовий стан на ВАТ «Луцький автомобільний завод», про що свідчить таблиця 2.9.

Таблиця 2.9 – Абсолютні показники фінансової стійкості ВАТ «Луцький автомобільний завод», тис. грн.

Показники	Роки		
	2005	2006	2007
Джерела власних коштів	311154	1059162	1432007
Необоротні активи	69649	403359	1014969
Наявність власних оборотних коштів	241505	655803	417038
Довгострокові позикові кошти	132186	130841	429126
Наявність власних і довгострокових позикових джерел	373691	786644	846164
Короткострокові позикові кошти	592028	722608	2044330
Загальна величина основних джерел формування запасів	965719	1509252	2890494
Загальна величина запасів і витрат	320547	338470	441054
Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів	-	+	-
Надлишок (+) або нестача (-) власних і довгострокових позикових джерел формування запасів	+	+	+
Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів	+	+	+
Тривимірний показник типу фінансової стійкості	(-;+;+)	(+;+;+)	(-;+;+)

Відносні показники фінансової стійкості визначають рівень перспективної платоспроможності. До їх числа відносять коефіцієнти фінансової стійкості, фінансової незалежності, забезпеченості власними

оборотними коштами та маневрування власним капіталом. Динаміка
 зазначених показників представлена на рис. 2.6.

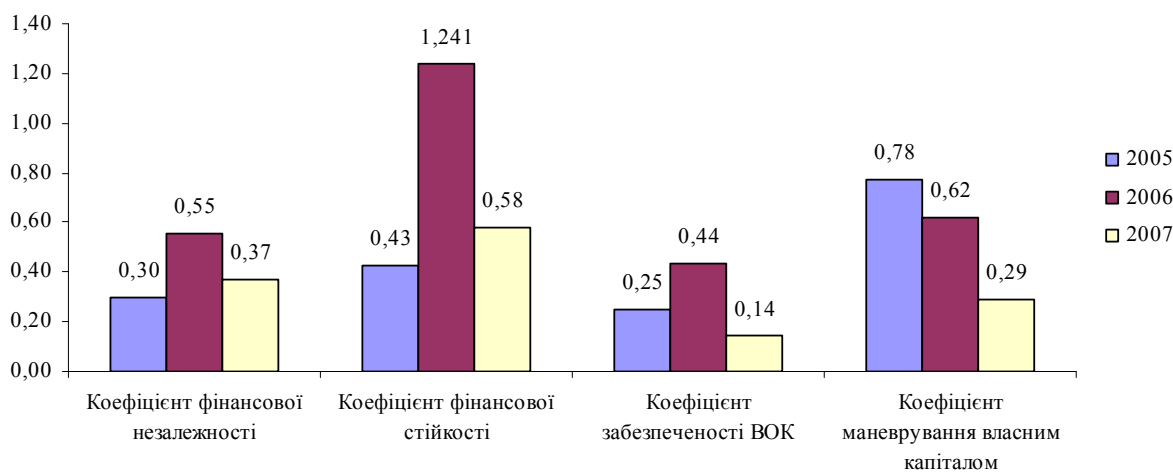
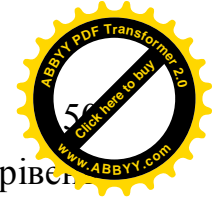


Рисунок 2.6 – Динаміка відносних показників фінансової стійкості ВАТ «Луцький автомобільний завод» за 2005 – 2007 рр.

Розрахунок коефіцієнта фінансової незалежності свідчить про рівень незалежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування, нормативне значення якого більше 0,5. Даний показник на ВАТ «Луцький автомобільний завод» за аналізований період має неявну тенденцію, оскільки у 2006 році він збільшився порівняно з 2005 до 0,554, а у 2007 році становив 0,367, що свідчить про існування залежності ВАТ «Луцький автомобільний завод» від зовнішніх джерел. Дане акціонерне товариство не здатне розраховатися по своїм зобов'язанням за рахунок власного капіталу, оскільки коефіцієнт фінансової стійкості менше 1. Розрахунок коефіцієнту маневрування свідчить про рівень мобільних та іммобілізованих активів, значення якого на підприємстві в середньому за період складає 0,29, що відповідає нормативному значенню. Проте найбільш яскравим індикатором фінансової стійкості є коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами, який за норми має бути більше 0,1. Аналіз динаміки даного показника за період 2005 – 2007 рр. свідчить про позитивний стан щодо забезпеченості власними оборотними коштами.



Показники ділової активності підприємства характеризують рівень ефективності управління підприємства активами. Діяльність підприємства на ринку його власної продукції визначається якісними та кількісними параметрами (табл. 2.10).

Таблиця 2.10 – Показники ділової активності ВАТ «Луцький автомобільний завод»

Показники	Рік		
	2005	2006	2007
Коефіцієнт оборотності активів	3,93	6,92	10
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	2,25	2,48	2,65
Термін обертання матеріальних запасів, дні	92	52	36
Термін обертання дебіторської заборгованості, дні	160	145	136
Операційний цикл, дні	252	197	172
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	3,03	7,35	24
Термін обертання кредиторської заборгованості, дні	119	49	15
Фінансовий цикл, дні	133	148	157

Відповідно до таблиці 2.10 на ВАТ «Луцький автомобільний завод» спостерігається поступове збільшення коефіцієнта оборотності активів, що спричиняє прискорення темпів вивільнення активів з обігу і більш швидкому їх спрямуванню на отримання додаткових прибутків. Операційний цикл підприємства має тенденцію до зменшення зі 160 до 136 днів з 2005 по 2007 роки відповідно, що відповідає виду економічної діяльності товариства. Спостерігається значне відхилення між термінами обертання дебіторської та кредиторської заборгованостей. Фінансовий цикл даного підприємства в середньому становить 146 днів відповідно за 2005 – 2007 роки. Оскільки показник є додатнім, це свідчить про достатньо високий рівень платіжної дисципліни. Тобто, показники ділової активності відповідають виду економічної діяльності і мають позитивну динаміку.

Для оцінки ефективності використання фінансових ресурсів ВАТ «Луцький автомобільний завод» доцільним є дослідження показників прибутковості. Згідно методичних рекомендацій щодо проведення аналізу



фінансового стану підприємства, виділяють наступні види рентабельності (рис. 2.7).

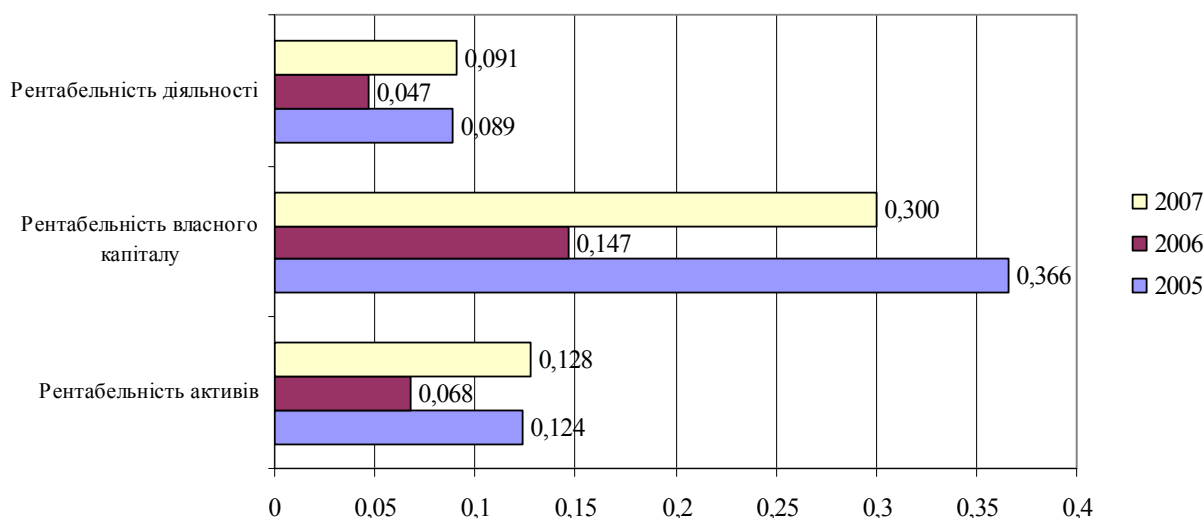


Рисунок 2.7 – Динаміка коефіцієнтів рентабельності ВАТ «Луцький автомобільний завод» за 2005 – 2007 рр.

Загалом, розраховані значення показників рентабельності, свідчать про покращення ефективності діяльності ВАТ «Луцький автомобільний завод» у 2007 році порівняно з 2006 роком, коли спостерігалось суттєве зменшення значень показників прибутковості на підприємстві. Так, показник рентабельності діяльності показує, що прибуток з кожної гривні реалізованої продукції збільшився з 4,7 коп. до 9 коп. у 2007 році порівняно з 2006. Рентабельність активів свідчить про те, що на 1 грн. активів припадає 12,4 коп. у 2005 році, 06,8 коп. у 2006 році та 12,8 коп. у 2007 році прибутку. Прибутковість власного капіталу показує, що на одну гривню, інвестовану у власний капітал підприємства, інвестор отримає 30 коп. прибутку у 2007 році.

Таким чином, проведений аналіз фінансового стану товариства дає змогу зробити висновок, що ВАТ «Луцький автомобільний завод» має позитивну динаміку за основними показниками, що говорить про задовільний фінансовий стан.



2.3 Оцінка ринкової активності товариства та аналіз його діяльності на фондовому ринку

Особливе значення в економічному розвитку акціонерного товариства має визначення показників ринкової активності на фондовому ринку. Оскільки саме ринок акціонерного капіталу втілює головну мету акціонерного підприємництва – оптимальний розподіл фінансових ресурсів із метою максимізації прибутку. Ефективність прийнятих рішень в акціонерних товариствах знаходить своє відображення у зміні цін на акції.

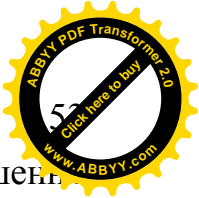
Торгівля акціями ВАТ «Луцький автомобільний завод» здійснюється на Першій фондовій торговельній системі (ПФТС). У 2005 р. акції товариства переведені з третього на другий рівень лістингу.

За даними ПФТС ринкова капіталізація ВАТ «Луцький автомобільний завод» за аналізований період має стабільну тенденцію до збільшення (табл. 2.11) [57]. Якщо у 2005-2006 роках різниця між ринковою та балансовою вартістю підприємства була від'ємною і становила 92000 та 241280 тис. грн. відповідно, то на кінець 2007 року ринкова капіталізація перевищила балансову вартість на 191360 тис. грн. Це пояснюється тим, що у 2007 році ринковий курс акцій перевищив номінальний на 0,23 грн.

Таблиця 2.11 – Розрахунок балансової вартості та ринкової капіталізації ВАТ «Луцький автомобільний завод» за 2005 – 2007 роки

Рік	Кількість акцій, тис. шт.	Номінальний курс акції, грн.	Ринковий курс акції, грн.	Номінальна вартість, тис. грн.	Ринкова капіталізація, тис. грн.	Різниця між ринковою та балансовою вартістю, грн.
2005	184000	1,00	0,50	184000	92000	- 92000
2006	832000	1,00	0,71	832000	590720	- 241280
2007	832000	1,00	1,23	832000	1023360	191360

Аналіз динаміки рівня котирувань акцій ВАТ «Луцький автомобільний завод» (рис. 2.8) та обсягу торгів (рис. 2.9) на ПФТС за період 2006 – 2007



роки дає змогу зробити висновок про стабільну тенденцію до збільшення ціни та обсягу торгів акцій за даний період.

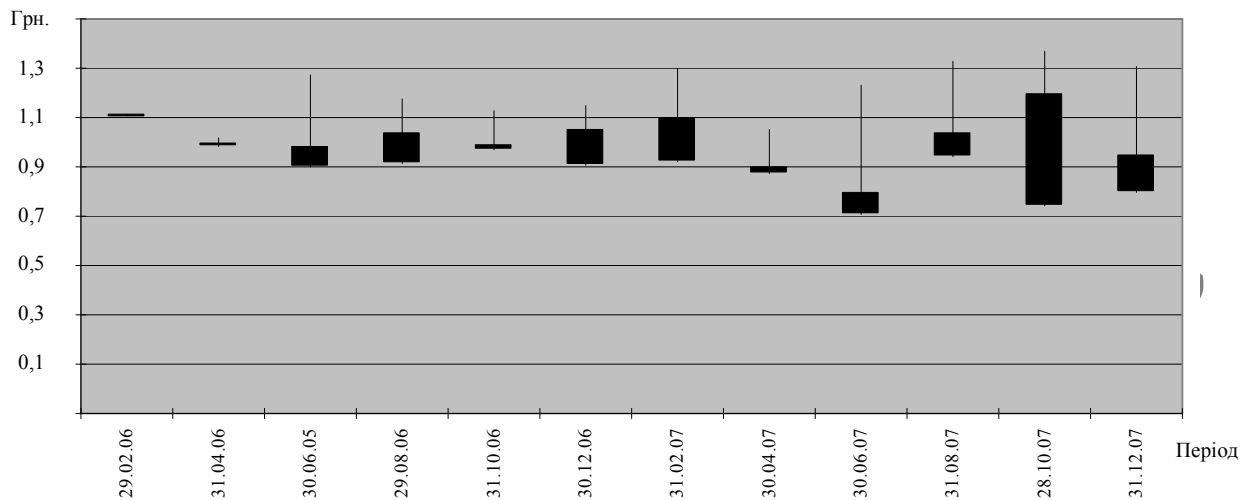


Рисунок 2.8 – Динаміка купівлі-продажу акцій ВАТ «Луцький автомобільний завод» за період 2006 – 2007 років, грн.

Невеликі коливання ціни за період з серпня 2006 по лютий 2007 року пояснюються тим, що спостерігалось покращення фінансового стану товариства. Тоді коли в червні 2007 році намітився деякий спад у динаміці котирувань на ринку акцій. Таке зниження обумовлене тим, що саме з 01.06.07 по 01.10.07 задекларована виплата дивідендів, тоді коли на той момент часу питання розподілу прибутку не розглядалось.

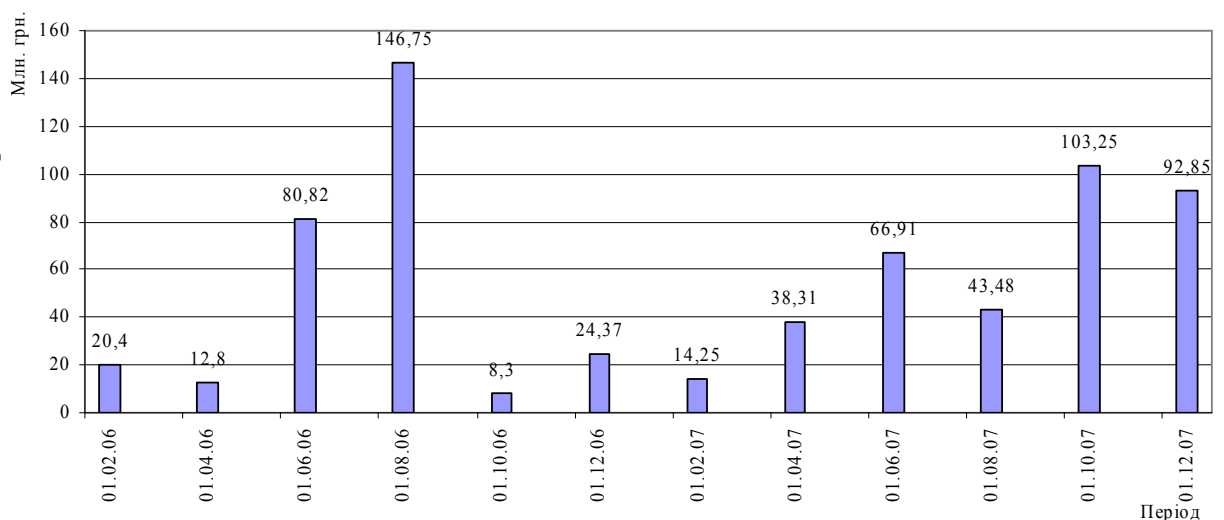
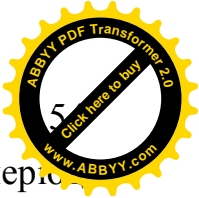


Рисунок 2.9 – Обсяг продажу акцій ВАТ «Луцький автомобільний завод» за період 2006 – 2007



Обсяг продажу акцій товариством має неявну тенденцію за період 2006 – 2007 роки, проте демонструє стабільну позитивну тенденцію до збільшення з кінця 2006 року, тобто поживлення операцій купівлі-продажу акцій ВАТ «Луцький автомобільний завод» на фондовому ринку.

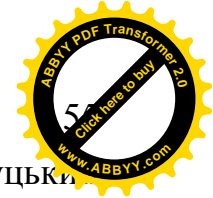
Як вже зазначалось дивідендна політика має безпосередній вплив на рівень котирувань акцій підприємства на фондовій біржі. З іншої сторони, важливу роль у дивідендній політиці ВАТ «Луцький автомобільний завод» відіграють інтереси акціонерів, які можна проаналізувати на основі дослідження даних реєстру.

Наведена інформація про осіб, що володіють 5% та більше акцій емітента із загальної кількості (табл. 2.12), дає змогу зробити висновок про значну централізацію і концентрацію пакету акцій у руках невеликої кількості власників практично 90% від загальної суми, що позитивно впливає на ефективне управління товариством, узгодженістю прийняття рішень. Також розподіл пакетів цінних паперів за їх кількістю свідчить про те, якої стратегії слід дотримуватися у сфері виплат.

Таблиця 2.12 – Розподіл власників акцій ВАТ «Луцький автомобільний завод» за період 2005 – 2007 роки, %

Власники акцій	Рік		
	2005	2006	2007
Особи, що володіють більше 5% та більше акцій емітента			
Юридичні особи	90	30,65	92,01
Фізичні особи	-	-	-
Всього	90	30,65	92,01
Особи, що володіють менше ніж 5% акцій емітента			
Інші юридичні та фізичні особи	10	69,35	7,99

Для об'єктивної оцінки ринкової активності підприємства проведемо аналіз на підставі абсолютних і відносних показників ефективності використання власного капіталу. Зазначені показники ринкової активності за даними фінансової звітності ВАТ «Луцький автомобільний завод» узагальнено в таблиці 2.13.



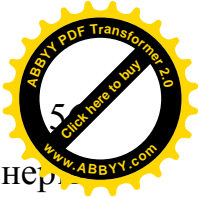
Таблиця 2.13 – Показники ринкової активності ВАТ «Луцький автомобільний завод» за період 2005 – 2007 роки

Показник	Рік		
	2005	2006	2007
Статутний капітал, тис. грн.	184000	832000	832000
Інший додатковий капітал, тис. грн.	28438	28082	27818
Резервний капітал, тис. грн.	0	0	5032
Нерозподілений прибуток, тис. грн.	98716	199366	567157
Рентабельність статутного капіталу, тис. грн.	0,52	0,20	0,45
Дивіденди, грн.	0	0	0
Рентабельність капіталу власників підприємства, %	0	0	0
Реінвестований прибуток, тис. грн.	96395	100650	372823
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	0,31	0,10	0,26
Коефіцієнт виплати дивідендів	0	0	0
Номінальна вартість 1 акції, грн.	1,00	1,00	1,00
Балансова вартість 1 акції, грн.	0,42	1,44	0,43
Чистий прибуток, що припадає на 1 акцію, грн.	0,013	0,137	0,112
Дивіденди на 1 акцію, грн.	0	0	0

Дані таблиці 2.13 свідчать, що на підприємстві спостерігається позитивна тенденція до збільшення власних джерел підприємства, яскравим прикладом якої є збільшення на 574,5% нерозподіленого прибутку. Це є свідченням того, що товариство ефективно використовує фінансові ресурси для здійснення його основної діяльності.

Аналіз даних показує, що у 2007 році на 1 грн. вкладену власниками до статутного капіталу було одержано 2,6 грн. проти 3,1 грн. і 1 грн. у 2005 та 2006 роках відповідно. Збільшилась також рентабельність власного капіталу, за рахунок збільшення чистого прибутку та власного капіталу в межах реінвестованого прибутку на суму 276428 тис. грн.

Про яскраво виражену тенденцію погіршення ринкової активності за аналізований період свідчить розрахунок абсолютних та відносних показників використання прибутку на дивіденди. Можна зробити висновок, що товариство використовує залишковий тип дивідендної політики і за 2005 – 2007 рр. не направляло прибуток на виплату дивідендів. Формування дивідендної політики на ВАТ «Луцький автомобільний завод» здійснюється згідно статуту товариства. Так, з моменту створення товариства по 2003 рік у



зв'язку з відсутністю прибутків за рішеннями загальних зборів акціонерів дивіденди не нараховувались та не виплачувались. З 2004 року підприємство отримує прибуток, який направляється на розвиток виробництва. Пріоритетним напрямком використання чистого прибутку товариства є фінансування програм подальшого розвитку виробництва з метою збільшення майбутніх грошових потоків, зростання інвестиційної привабливості ВАТ «Луцький автомобільний завод», і як наслідок, зростання курсової вартості акцій.

В той же час значно зріс чистий прибуток на 1 акцію до 1 грн. у 2007 році та балансова вартість акції в середньому до 8,7 грн. Такі позитивні зміни відбулись за рахунок збільшення суми реінвестованого прибутку.

Розгляд параметрів, що впливають на інвестиційну привабливість акцій, показує, що основними з них є доходність та ризиковість, які є обернено взаємозалежними. Перший визначається фінансовим станом підприємства, тому закономірно, що більш привабливі у цьому відношенні структури мають цінні папери, забезпечені реальним доходом у вигляді розподіленої частини прибутку та високої ринкової вартості цінних паперів. З огляду на це розмір дивідендів, а в майбутньому і ринкова ціна акцій, обумовлюють можливості акумулювання прибутку таких розмірів, який без збитку для емітентів може бути сплачений акціонерам, а також від дивідендної політики, оптимізованої у напрямку перерозподілу отриманих підприємством доходів.

На особливу увагу заслуговує розрахунок коефіцієнта "ціна-дохід", що дає можливість оцінити курсову вартість акцій. Вказаний показник представлений відношенням ринкової ціни акцій до прибутку з розрахунку на акцію і розраховується за формулою 2.1:

$$K_{\text{"ціна-дохід"}} = \frac{P_s}{\Pi} \quad (2.1)$$



де P_s – ринкова вартість акцій, грн.

Π – прибуток з розрахунку на акцію, грн. [8].

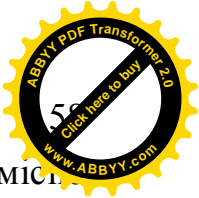
Розрахунок даного показника для ВАТ «Луцький автомобільний завод» говорить про неоднозначну його тенденцію у бік зменшення чи збільшення. Так, за аналізований період даний показник в середньому становив 10,25 грн.

Ринкові характеристики акцій певною мірою обумовлені і тим, наскільки привабливими є умови інвестування в цінні папери, що передбачає визначення параметрів емісії та розробку оптимальних механізмів її здійснення. Встановлення номінальної ціни, умов розміщення акцій, розміру дивідендів за ними, можуть спричинити як позитивні, так і негативні відгуки про цінні папери. Тому цей етап потребує детального аналізу стану фондового ринку, вивчення кола потенційних інвесторів, пріоритетів розміщення цінних паперів. В даному напрямку ми пропонуємо більше уваги приділяти питанням розміщення акцій через професійних учасників фондового ринку та їх котирування на фондовій біржі. Існуючий досвід щодо розміщення цінних паперів найбільш привабливих в плані залучення інвестицій підприємств через торговців цінними паперами має активно впроваджуватися на практиці.

Таким чином, спостерігається позитивна тенденція щодо ринкової активності підприємства. Проте на перший план висувається проблема встановлення оптимального співвідношення між обсягом власного капіталу та сумою залучених ресурсів.

Досліджуючи діяльність ВАТ «Луцький автомобільний завод» на фондовому ринку, слід зазначити, що товариство виходить на біржу виключно з метою залучення фінансових ресурсів, про що говорить витяг з річного фінансового звіту товариства.

На ПФТС ВАТ «Луцький автомобільний завод» в різні періоди здійснювало розміщення як акцій, так і облігацій.



ВАТ «Луцький автомобільний завод» 13.10.2006 року здійснив емісію простих іменних акцій, номінальною вартістю 0,25 грн. Кількість акцій, які знаходяться в обігу - 3327998160 шт.

Відповідно до статуту емітента власники цінних паперів наділені такими правами:

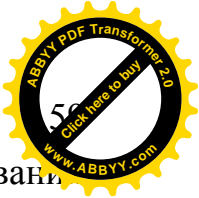
- брати участь в управлінні товариством у порядку, визначеному статутом, крім випадків, встановлених законом;
- брати участь у розподілі прибутку товариства і одержувати його частину (дивіденди);
- вийти в установленому для відкритих акціонерних товариств порядку з товариства;
- здійснити відчуження акцій, що засвідчують участь в ВАТ «Луцький автомобільний завод», на користь інших акціонерів товариства, самого підприємства та третіх осіб, які не є акціонерами товариства, у порядку, встановленому законодавством та статутом;
- одержувати інформацію про діяльність товариства у порядку, встановленому законом;
- користуватися переважним правом на придбання додатково випущених акцій товариства.

Привілейованих акцій ВАТ «Луцький автомобільний завод» не випускав. Емітент не здійснював протягом звітного періоду викуп власних акцій та не планує здійснювати викуп у наступному періоді.

В березні 2005 року загальні збори акціонерів ВАТ «Луцький автомобільний завод» прийняло рішення про випуск облігацій загальною кількістю 130000 шт., на суму 130000000 грн.

Права, що надаються власникам облігацій:

- право купувати та продавати облігації на вторинному біржовому та позабіржовому ринках цінних паперів;
- право на отримання номінальної вартості облігацій при настанні строку їх погашення;



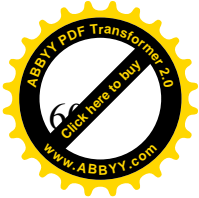
- право на отримання процентного доходу у вигляді нарахованих відсотків на номінальну вартість облігацій після закінчення кожного процентного року;
- право подавати емітенту облігації для дострокового викупу відповідно до умов обігу;
- право на здійснення інших операцій, що не суперечать чинному законодавству та умовам випуску.

Кредитний рейтинг випуску облігацій за національною шкалою кредитних рейтингів на рівні uaBBB-, визначений 18 травня 2005 року уповноваженим рейтинговим агентством ТОВ «Кредит-Рейтинг».

Погашення облігацій здійснюється емітентом через уповноваженого представника Платіжного Агента - АКБ «Укрсоцбанк» у національній валюті України на підставі зведеного облікового реєстру, який складається депозитарієм ВАТ «МФС» на момент закінчення операційного дня, що передуює дню погашення облігацій, власнику-фізичній особі на її поточний рахунок або готівкою через касу АКБ «Укрсоцбанк». Погашення облігацій власнику-юридичній особі здійснюється на її поточний рахунок. Дата погашення: 14.06.2010 року.

Зважаючи на поточну ситуацію на фінансовому ринку України, емітент може прийняти рішення про встановлення процентної ставки для облігацій процентних виплат вищої, ніж ставка, що розрахована для облігацій за формулою, але у будь-якому разі нова процентна ставка за облігаціями не повинна перевищувати більше ніж у десять разів облікової ставки НБУ.

Таким чином, ВАТ «Луцький автомобільний завод» здійснює активну діяльність на фондовому ринку, використовуючи при цьому найпоширеніші інструменти та тісно співпрацюючи з професійними учасниками фондового ринку.



РОЗДІЛ 3

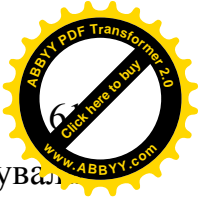
ОСНОВНІ НАПРЯМКИ ПОКРАЩЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ВАТ «ЛУЦЬКИЙ АВТОМОБІЛЬНИЙ ЗАВОД» ШЛЯХОМ ПРОВЕДЕННЯ ІРО

3.1 Визначення доцільності та оцінки ефективності проведення ІРО на ВАТ «Луцький автомобільний завод»

Зростання підприємства в умовах конкуренції неможливе без вдосконалення технології, поліпшення параметрів продукції, підвищення ефективності управління. Це звичайний набір інвестиційних проектів, який провадить будь-який суб'єкт господарювання, що розвивається. Всі вони потребують фінансування, а сума коштів, яку може вилучити з обігу підприємство, завжди обмежена. Власних коштів, як правило, недостатньо навіть при достатній рентабельності бізнесу. Для того щоб бути конкурентоспроможним, необхідно постійно здійснювати інвестиції у розвиток підприємства.

Фінансовий аналіз ВАТ «Луцький автомобільний завод» дає змогу говорити про позитивну динаміку розвитку та досить стійку позицію на фінансовому ринку. В той же час керівництво товариства, відповідно до прийнятого стратегічного плану розвитку, планує здійснити інвестування за наступними напрямками:

- на фінансування інвестиційної програми по будівництву виробничих потужностей в Луцьку та Черкасах;
- на вдосконалення організації виробництва за рахунок впровадження новітніх комп'ютерних технологій в управління виробництвом;
- здійснення конструкторських робіт по розробці нових моделей транспортних засобів та вдосконалення і модернізація існуючих моделей;



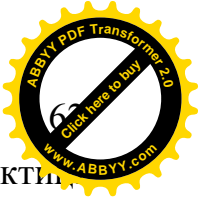
- впровадження природоохоронних заходів, які б зменшували промислові ризики, формували політику екологічного менеджменту, спрямовану на зниження шкідливого впливу на навколишнє середовище.

З огляду на обрану стратегію підвищення своїх конкуруючих позицій на ринку перед ВАТ «Луцький автомобільний завод» постає задача вибору оптимального джерела фінансування даних заходів. Як правило, економісти виділяють чотири напрямки залучення коштів, а саме: власні кошти (нерозподілений прибуток), банківські кредити, облігації, акції. Позитивні та негативні сторони, які виникають в результаті використання зазначених джерел, представлені в табл. 3.1 [36].

Таблиця 3.1 – Переваги та недоліки залучення коштів з різних джерел

Джерело залучення коштів	Переваги	Недоліки
Власні кошти	<ul style="list-style-type: none">- простий і дешевий спосіб залучення фінансування;- відсутність боргового тиску	<ul style="list-style-type: none">- обмеження щодо обсягів залучення
Кредит	<ul style="list-style-type: none">- можливість використання гнучкої кредитної лінії;- простота в оформленні;- відсутність супровідних витрат	<ul style="list-style-type: none">- потребує заставного забезпечення;- цільове використання
Облігації	<ul style="list-style-type: none">- можливість залучення великих сум;- є відносно ліквідним цінним папером;- можливість управління кредитним портфелем (за рахунок купівлі-продажу цінних паперів)	<ul style="list-style-type: none">- потребує реєстрації;- поверненість і виплата купонного чи процентного доходу;- потребує відкритості і прозорості підприємства;- потребує тимчасових витрат
Акції	<ul style="list-style-type: none">- отримання доступу до фондового ринку як джерела залучення довгострокового капіталу;- збільшення капіталізації компанії;- відсутність боргового тиску;- забезпечення умов для збереження контролю за підприємством	<ul style="list-style-type: none">- значні витрати на проведення емісії;- вимоги до величини капіталу підприємства;- залежність від кінцевого результату

В результаті залучення додаткових коштів на підприємстві істотно змінюється структура капіталу і відповідно його вартість. При цьому



кількісна оцінка ефективності залучення коштів з різних джерел на практиці робиться достатньо рідко. Враховуючи зазначені недоліки та особливості розвитку відповідного ринку, залучення коштів різними інструментами може не дати очікуваних результатів.

Як один із критеріїв ефективності залучення додаткових коштів з різних джерел слід використовувати показник граничної вартості капіталу (marginal cost of capital, MCC). Це означає, що кожне підприємство, яке максимізує свою вартість, утворює оптимальну структуру капіталу і у випадку подальшого його збільшення воно буде намагатись утримувати цю встановлену оптимальну структуру капіталу протягом певного часу. Проте, залучаючи на підприємство додаткові кошти, вартість кожної гривні у деякій точці почне зростати. З огляду на це актуальним є визначення граничної вартості капіталу у процесі оцінки доцільності капіталовкладень.

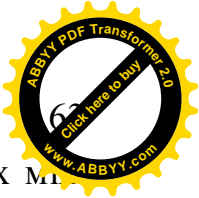
Для того, щоб кількісно обґрунтувати необхідність залучення коштів з різних джерел на ВАТ «Луцький автомобільний завод», необхідно побудувати графік граничної вартості капіталу, який визначає зв'язок між середньозваженою вартістю капіталу підприємства та загальною сумою нового отриманого капіталу. Після чого порівняти його з графіком інвестиційних можливостей [7].

Розглянемо дану послідовність економічного обґрунтування ефективності залучення коштів докладніше. Найпростіша послідовність розрахунків графіків граничної вартості капіталу наступна:

- визначити кожну точку, де відбувається розрив, використовуючи формулу (3.1):

$$\text{Точка розриву} = \frac{\text{Валова сума даного типу капіталу меншої вартості}}{\text{частка цього типу капіталу у структурі капіталу}} \quad (3.1)$$

Розрив буде відбуватись кожного разу, як тільки вартість одного з компонентів зростає. Після визначення точок розривів, робиться їх перелік;



- визначити вартість капіталу кожного компонента в інтервалах між розривами;

- розрахувати середньозважені цих компонентів вартості для отримання значень середньозваженої вартості капіталу у кожному інтервалі. Розрахунок середньозваженої вартості капіталу (WACC) може бути виконаний за допомогою формули (3.2):

$$WACC = r_{зк} \times (1 - \%_{пп}) \times W_{зк} + r_{вк} \times W_{вк} \quad (3.2)$$

де $r_{зк}$ - вартість позикового джерела капіталу (%). На практиці даний показник приймається рівним середньому значенню ставки банківського відсотка за одержаними кредитами;

$\%_{пп}$ - розмір податку на прибуток;

$W_{пк}$ - питома вага залученого (позикового) капіталу підприємства;

$r_{вк}$ - вартість власного капіталу (%);

$W_{вк}$ - питома вага власного капіталу підприємства.

Як було зазначено вище, вартість капіталу є ключовим елементом у процесі оцінки доцільності капіталовкладень. Цей процес складається з наступних етапів (рис. 3.1).

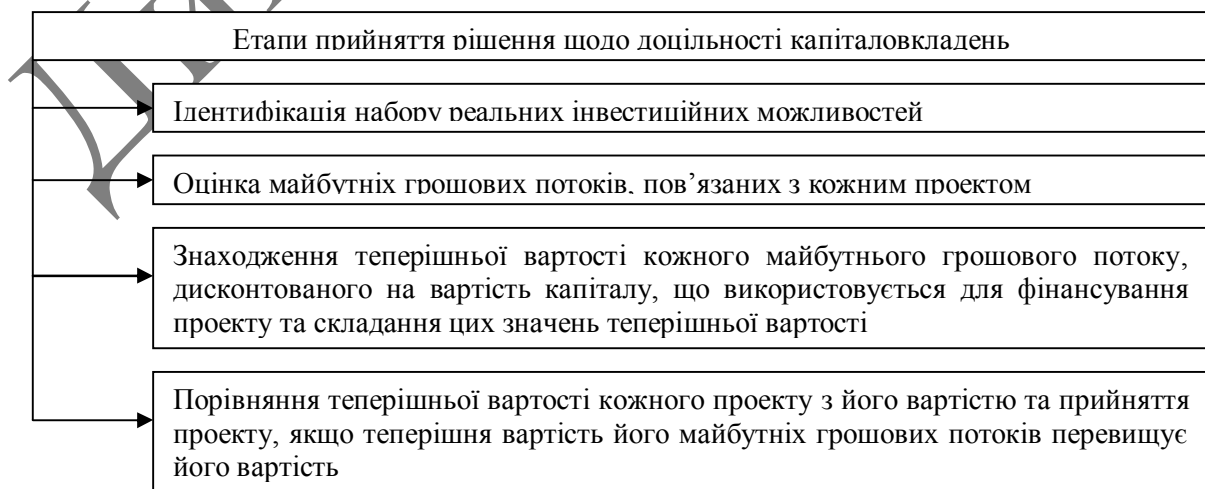
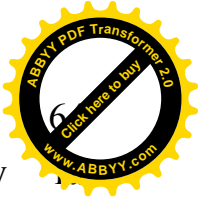


Рисунок 3.1 – Етапи оцінки доцільності здійснення капіталовкладень



Далі співставлення графіків граничної вартості капіталу інвестиційних можливостей базується на концепції граничного аналізу, відповідно до якої підприємство може збільшувати випуск продукції до точки, коли її граничний прибуток дорівнює граничним витратам. У цій точці остання одиниця продукції повністю покриває, відшкодовує свої витрати. Далі експансія буде зменшувати прибутки, але підприємство буде відмовлятися від них, діючих при меншому рівні виробництва. Такий же тип аналізу застосовується у процесі оцінки доцільності капіталовкладень. Графік граничної вартості капіталу і є кривою граничних витрат, а аналогічним графіку граничного прибутку є графік інвестиційних можливостей.

Застосуємо концепцію граничної вартості капіталу до ВАТ «Луцький автомобільний завод». Цільова структура капіталу підприємства має наступний вигляд (рис. 3.2).

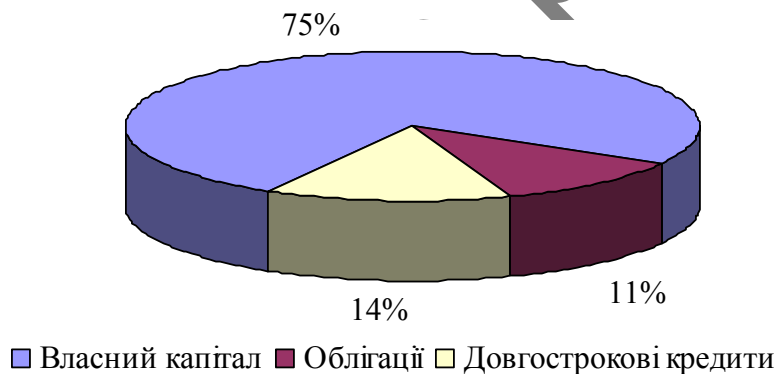
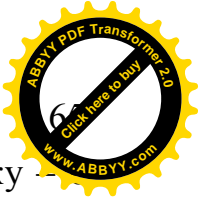


Рисунок 3.2 — Оптимальна структура капіталу ВАТ «Луцький автомобільний завод» сформована у 2007 році

ВАТ «Луцький автомобільний завод» може залучити додаткові кошти для фінансування стратегічних проектів використовуючи такі напрямки:

- використання нерозподіленого прибутку;
- емісія акцій за допомогою IPO;
- взяття довгострокового кредиту;
- випуск облігацій.

Розглянемо конкретні умови використання кожного окремого джерела залучення коштів.



Умовами залучення першого джерела – нерозподіленого прибутку – те, що менеджмент підприємства у 2008 році планує отримати чистий дохід у розмірі 97000 тис. дол. США. При цьому буде запроваджена політика виплати дивідендів у розмірі 30% від прибутків. Відповідно нерозподілений прибуток становитиме 67900 тис. дол. США ($0,7 \times 97000$ тис. дол. США). Слід враховувати той факт, що до цього часу на підприємстві дивіденди не виплачувались. Поточна ринкова ціна акції ВАТ «Луцький автомобільний завод» складає 0,24 дол. Ставка податку на прибуток підприємства – 25%.

Для оцінки витрат на проведення первинного публічного розміщення акцій ВАТ «Луцький автомобільний завод» складається кошторис витрат. Всі витрати, пов'язані з публічним розміщенням акцій, умовно можна поділити на прямі і непрямі. До прямих витрат відносяться витрати підприємства на саму процедуру розміщення акцій, а саме вартість послуг андеррайтера, витрати на проведення аудиту, витрати на проведення рекламної кампанії (road-show, прес-конференції), витрати на формування і розкриття фінансової звітності.

При цьому компанія, яка планує проведення IPO на зарубіжному фондовому ринку, повинна врахувати непрямі витрати, пов'язані з підготовчим етапом. Перш ніж почати процедуру публічного розміщення акцій компанії, потрібно буде упровадити корпоративну інформаційну систему, що забезпечує своєчасне формування звітності, створити раду незалежних директорів, комітет з компенсацій і винагород, службу роботи з інвесторами і т.д.

Важливо відзначити, що, виходячи на IPO, компанії доведеться відмовитися від різних схем оптимізації оподаткування, якщо вони використовуються. Збільшення податкового навантаження також слід класифікувати як непрямі витрати, пов'язані з публічним розміщенням акцій. Це слід врахувати в кошторисі витрат на проведення IPO.

Отже, витрати на випуск та розповсюдження акцій дорівнюватимуть 21% до 45000 тис. дол. США та 23% на суму більше 45000 тис. дол. США.



Аналізуючи умови взяття довгострокового кредиту, то ВАТ «Луцький автомобільний завод» в змозі взяти кредит під 15% у розмірі до 35000 тис. дол. США та 17% - більше ніж 35000 тис. дол. США. Дані ставки відповідають середньому значенню ставки банківського відсотка за одержаними кредитами.

Динаміка ставки відсотка по облігаціям на вітчизняному фінансовому ринку говорить про те, що підприємство здатне залучити кошти у сумі 45000 тис. дол. США під 13,5%. В разі розміщення боргу більше ніж 45000 тис. дол. США відсоткова ставка складе 14,3%.

ВАТ «Луцький автомобільний завод» має наступні інвестиційні можливості, які представлено в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2 – Інвестиційні можливості підприємства

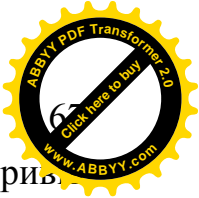
Проект	Вартість, тис. дол. США	Норма прибутку, %
A	50000	14,7
B	100000	13,5
C	100000	12,0
D	80000	11,2
E	80000	11,0

Наступним кроком у аналізі ефективності залучення коштів з різних джерел є побудова графіка граничної вартості капіталу ВАТ «Луцький автомобільний завод», використовуючи зазначені умови залучення фінансових ресурсів. Для цього знайдемо точки розриву на графіку (табл. 3.3). Точки розриву будуть завжди зустрічатися, коли буде використовуватись знижена вартість капіталу.

Таблиця 3.3 – Визначення точок розриву на графіку граничної вартості капіталу, тис. дол. США

Використання капіталу	Розрахунок точок розриву	Номер розриву
Нерозподілений прибуток	$67900 \div 0,75 = 90533$	1
Прості акції	$(67900 + 45000) \div 0,75 = 150533$	2
Облігації	$45000 \div 0,11 = 409090$	4
Кредит	$35000 \div 0,14 = 250000$	3

Підсумки по точках розриву:



- номери в третій колонці таблиці визначають послідовність розривів, і також встановлюють, після скількох точок розриву вони були розраховані;

- перша точка розриву приходить на 90533 тис. дол. США – на результати використання нерозподіленого прибутку. Друга точка – на 150533 тис. дол. США, коли використані прості акції за ставкою в 21%. Крива граничної вартості капіталу зростає з 250000 до 409090 тис. дол. США, коли сплачено 15%-вий борг та 13,5% ставку по облігаціям відповідно.

Вартість компонентів без вказаних загальних інтервалів капіталу є наступними:

а) Нерозподілений прибуток (який використовується в інтервалі від 0 до 90533 тис. дол. США) дорівнюватиме 0, оскільки ВАТ «Луцький автомобільний завод» за останні роки не виплачувало дивідендів по простим акціям.

б) Разом із простими акціями під 21% (від 90533 до 150533 тис. дол. США):

$$\frac{67900 \times 0,3 \div 832000}{0,24 \times (1 - 0,21)} \times 100\% = 12,91\%$$

Разом із простими акціями під 23% (більше ніж 150533 тис. дол. США):

$$\frac{67900 \times 0,3 \div 832000}{0,24 \times (1 - 0,23)} \times 100\% = 13,25\%$$

в) Борг по кредиту з 15%-вою ставкою (від 0 до 250000 тис. дол. США):

$$15\% \times (1 - 0,25) = 11,25\%$$

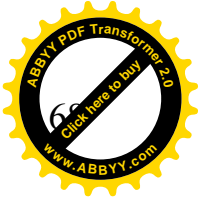
Борг 17%-ний (більше ніж 250000 тис. дол. США):

$$17\% \times (1 - 0,25) = 12,75\%$$

г) Облігаційний борг з відсотковою ставкою у 13,5% (від 0 до 409090 тис. дол. США):

$$13,5\% \times (1 - 0,25) = 10,13\%$$

д) При ставці у 14,3% по облігаціям (більше ніж 409090 тис. дол. США):



$$14,3\% \times (1 - 0,25) = 10,73\% .$$

Розрахуємо середньозважену вартість капіталу без вказаних інтервалів капіталу для кожної з точок розриву (табл. 3.4).

Таблиця 3.4 – Значення середньозваженої вартості капіталу у кожному інтервалі

Інтервал, тис. дол. США	Структура капіталу	Розрахунок середньозваженої вартості капіталу (СЗВК)
0 - 90533	Нерозподілений прибуток – 0%; облігації – 10,13%, кредит – 11,25%	$0 \times 0,75 + 0,11 \times 10,13 + 0,14 \times 11,25 = 2,69\%$
90533 - 150533	Звичайні акції – 12,91%, облігації – 10,13%, кредит – 11,25%	$12,91 \times 0,75 + 0,11 \times 10,13 + 0,14 \times 11,25 = 12,37\%$
150533 - 250000	Звичайні акції – 13,25%, облігації – 10,13%, кредит – 11,25%	$13,25 \times 0,75 + 0,11 \times 10,13 + 0,14 \times 11,25 = 12,62\%$
250000 - 409090	Звичайні акції – 13,25%, облігації – 10,13%, кредит – 12,75%	$13,25 \times 0,75 + 0,11 \times 10,13 + 0,14 \times 12,75 = 12,84\%$
Більше ніж 490090	Звичайні акції – 13,25%, облігації – 10,73%, кредит – 12,75%	$13,25 \times 0,75 + 0,11 \times 10,73 + 0,14 \times 12,75 = 12,90\%$

На основі проведених розрахунків побудуємо графіки граничної вартості капіталу та інвестиційних можливостей підприємства (рис. 3.3).

Рисунок 3.3 демонструє що середньозважена вартість капіталу у точці, де графік інвестиційних можливостей перетинає криву граничної вартості капіталу, визначається, як «вартість капіталу підприємства». Ця точка відображає граничну вартість капіталу для ВАТ «Луцький автомобільний завод» і становить 12,62%.

Виходячи з цих графіків, можна заключити, що для ВАТ «Луцький автомобільний завод» оптимальний бюджет капіталовкладень становитиме 165000 тис. дол. США, з яких 65000 тис. дол. США отриманий (збільшений) шляхом емісії акцій та 100000 тис. дол. США - інвестований протягом року новий капітал.

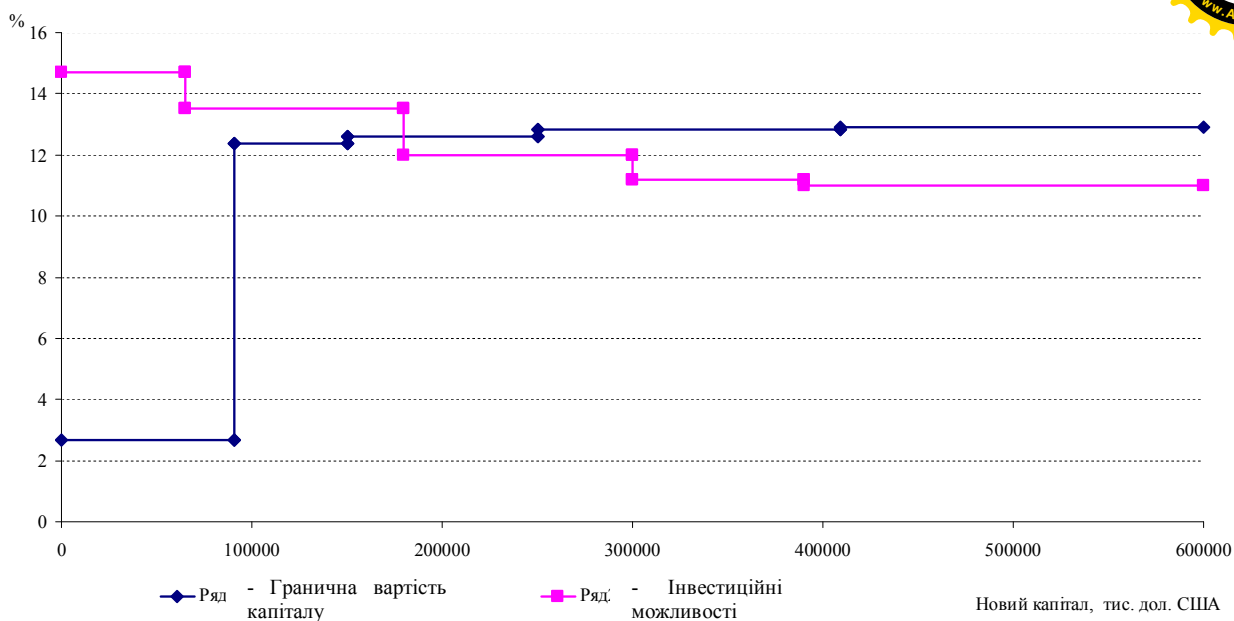


Рисунок 3.3 – Графіки граничної вартості капіталу та інвестиційних можливостей ВАТ «Луцький автомобільний завод»

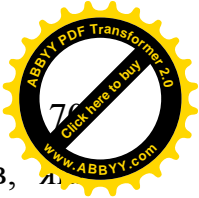
За результатами даного аналізу нами було обґрунтовано доцільність проведення ІРО на ВАТ «Луцький автомобільний завод» та суму на яку потрібно здійснити емісію акцій.

Для того, щоб оцінити ефективність ІРО слід використовувати показник середньозваженої вартості капіталу. Це означає, що публічне розміщення акцій для компанії буде економічно виправдано, тільки якщо в середньостроковій перспективі вартість залучених інвестицій буде нижчою або рівною середньозваженої вартості капіталу компанії до проведення ІРО.

Для кількісного обґрунтування економічної ефективності проведення публічного розміщення акцій, необхідно:

- визначити середньозважену вартість капіталу компанії до ІРО;
- розрахувати вартість залучення публічного капіталу;
- порівняти середню вартість залучення публічного капіталу і середньозважену вартість капіталу компанії.

На практиці труднощі можуть виникнути з визначенням вартості власного капіталу підприємства, оскільки при цьому передбачається використання моделі оцінки вартості капітальних активів (capital assets



pricing model, CAPM). Це пов'язано з необхідністю оцінки ризиків, супроводжують діяльність підприємства.

Розрахунок показника вартості власного капіталу на підставі моделі CAPM виконується за формулою (3.3):

$$r_{вк} = r_f + \beta_{X_p} + r_c \quad (3.3)$$

де r_f - безризикова ставка прибутковості (%). Безризикової ставки прибутковості можна прийняти як прибутковість інвестицій в державні цінні папери України;

β - коефіцієнт кореляції між ринковим і власним ризиками компанії. Для багатьох українських підприємств подібний показник не може бути розрахований, тому можна рекомендувати використовувати середнє значення β , визначене для аналогічної галузі європейських або американських підприємств;

r_p - розмір «премії» за ризик (%). Стандартне значення премії за ризик, що використовується більшістю іноземних інвестиційних банків, складає 8%;

r_c - власний ризик товариства (%). У зарубіжній практиці інвестиційні банки даний показник визначають не більшим 11% [30].

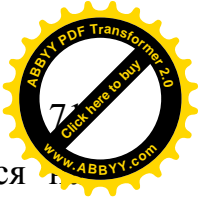
Використовуючи запропоновану методикау проведемо оцінку ефективності виходу на IPO для ВАТ «Луцький автомобільний завод».

Згідно розробленої стратегії підприємство планує залучити в ході проведення IPO 65 млн. дол. США.

Вартість власного капіталу компанії складає 28,6% річних ($r_{вк} = r_f + \beta_{X_p} + r_c = 8\% + 1,2 \times 8\% + 11\%$).

Середньозважена вартість капіталу (WACC) складе:

$$18\% \times (1 - 0,25) \times 0,25 + 28,6\% \times 0,75 = 24,83\%$$



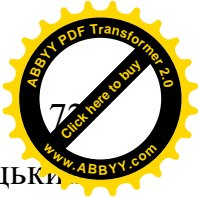
Проаналізувавши ситуацію на фінансовому ринку, яка склалася сьогодні, нами було систематизовано основні статті витрат на проведення IPO та їх вартісні значення, які представлені в таблиці 3.5.

Таблиця 3.5 – Кошторис витрат на проведення IPO

№ п/п	Статті витрат	Сума, тис. дол. США
1	Постійні витрати	9751
1.1	Прямі	3530
1.1.1	Послуги інвестиційного банку	3150
1.1.2	Послуги юридичної компанії	125
1.1.3	Аудит	250
1.1.4	Створення відділу для підготовки обов'язкової звітності для публічної компанії (придбання оргтехніки)	5
1.2	Непрямі	6221
1.2.1	Впровадження корпоративної інформаційно-аналітичної системи	3250
1.2.2	Податкові втрати при реорганізації юридичної структури холдингу	2750
1.2.3	Реорганізація і вдосконалення процедур корпоративного управління	85
1.2.4	Створення комітету з компенсацій і винагород	36
1.2.5	Створення комітету з внутрішнього контролю	50
1.2.6	Створення служби стратегічного планування	50
1.3	РАЗОМ постійні витрати з урахуванням їх рівномірного розподілу на 5-річний період (рядок 1/5 років)	1950,2
2	Змінні витрати	7598,595
2.1	Прямі	42,25
2.1.1	Створення відділу для підготовки обов'язкової звітності для публічної компанії (заробітна плата співробітників)	12,25
2.1.2	Реорганізація і вдосконалення процедур корпоративного управління	30
2.2	Створення комітету з компенсацій і винагород	7556,345
2.2.1	Створення комітету з внутрішнього контролю	7316,345
2.2.2	Створення служби стратегічного планування	240
3	РАЗОМ змінні та постійні витрати з урахуванням їх рівномірного розподілу на 5-річний період	9548,795

Вартість залучення капіталу складе 14,7% (9548,795 тис. дол. США / 65000 тис. дол. США). Враховуючи той факт, що для даного підприємства середньорічна вартість капіталу склала 24,83%, ухвалюється рішення про проведення процедури IPO (оскільки середньорічна вартість капіталу вища вартості залучення капіталу через IPO).

Таким чином, для ВАТ «Луцький автомобільний завод» є доцільним проведення IPO як за критерієм граничної вартості, так і за розрахунком середньозваженої вартості капіталу.



3.2 Побудова можливого сценарію проведення ІРО на ВАТ «Луцький автомобільний завод» та визначення його капіталізації за результатами первинного публічного розміщення

З огляду на обрану стратегію підвищення своїх конкуруючих позицій на ринку за рахунок первинного публічного розміщення акцій перед підприємством постає задача ефективного його проведення, що забезпечило б максимальну реалізацію поставлених цілей і задач.

Можливий алгоритм проведення ІРО для ВАТ «Луцький автомобільний завод» можна зобразити схемою, яка представлена на рис.3.4.

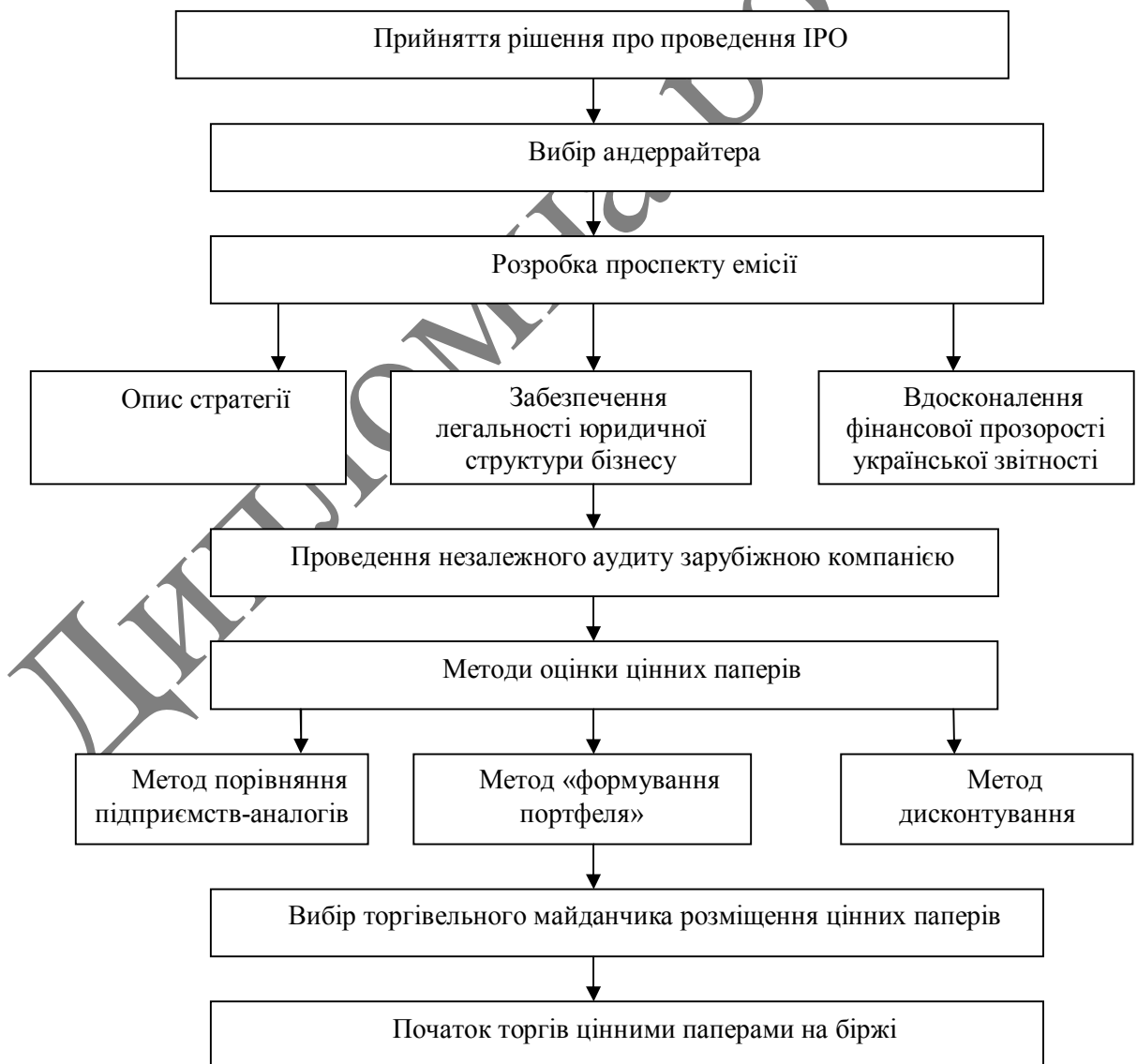


Рисунок 3.4 – Алгоритм проведення ІРО



Відповідно до запропонованого механізму проведення IPO ВАТ «Луцький автомобільний завод», ключовим моментом у первинній пропозиції акцій є «публічність» - дієвий механізм детінізації української економіки. Підприємство, що планує здійснити первинне розміщення цінних паперів, повинно бути максимально відкритим для інвесторів.

Для того, щоб проаналізувати ВАТ «Луцький автомобільний завод» на ступінь транспарентності, проведемо аналіз відповідно до методології, яка розроблена Standard & Poor's Government Services. Для більш глибокого дослідження проведемо аналіз на ступінь відкритості підприємств України в галузі машинобудування. Для цього виберемо ті підприємства, які входять до списку ТОП-100 підприємств з найбільшою капіталізацією на базі двох критеріїв: капіталізація і обсяг продаж (табл. 3.6).

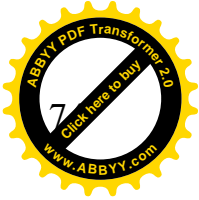
По кожному підприємству аналізувався обсяг торгів акціями на ПФТС за період січень-липень 2007 року. Оскільки доля ПФТС в загальній торгівлі цінними паперами в 2006 році досягла 96,3%, інші фондові біржі не розглядаються.

Таблиця 3.6 – Підприємства, які обрані для дослідження

№ п/п	Назва	Індекс ПФТС в серпні 2007 р.	Рівень лістингу ПФТС в серпні 2007 р.	Середній місячний оборот за січень-липень 2007 р., дол. США
1	Мотор Січ	+	1	9593680
2	Маріупольський завод важкого машинобудування	+	2	1766829
3	Сумське НВО ім. Фрунзе	+	2	898220
4	Луцький автомобільний завод	-	2	281562

В основі методології покладено принцип повного і своєчасного публічного розкриття важливої для інвесторів інформації. Дослідження здійснює оцінку підприємства на основі критеріїв, які можна поділити на три блоки:

- структура власності і прав акціонерів;
- фінансова і операційна інформація;



- правління, структура і процес управління.

Методологія передбачає дослідження і аналіз загальнодоступної інформації, яка міститься в таких джерелах як:

- річні звіти;
- веб-сайти;
- публічна (загальнодоступна) звітність, яка передається до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку і біржам.

Загальний бал прозорості компанії визначається як процент максимально можливого ступеню розкриття, встановлений у списку критеріїв.

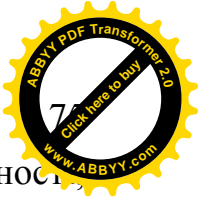
В рамках дослідження слід проаналізувати також структуру концентрації власності та методи розкриття інформації відносно структури власності. Даний аналіз доповнює дослідження розкриття інформації і забезпечує більш повне уявлення про концентрацію власності.

Результати аналізу свідчать про те, що рівень прозорості ВАТ «Луцький автомобільний завод» є дуже низький і не досягає навіть 25% максимального рівня повного розкриття інформації (табл. 3.7).

Таблиця 3.7 – Бали прозорості для аналізованих підприємств

Назва	Бал, %	Структура власності і права акціонерів, %	Фінансова і операційна інформація, %	Правління, структура і процес управління, %
Мотор Січ	33,2	44,4	28,5	30,1
Маріупольський завод важкого машинобудування	22,1	28,9	19,0	20,0
Луцький автомобільний завод	17,8	21,8	15,8	17,3
Сумське НВО ім. Фрунзе	17,6	17,8	20,4	10
Середнє значення	22,68	28,23	20,93	19,35

Результат для блока питань, пов'язаних зі структурою власності є вищим і в середньому становить 28%, що обумовлено існуванням вимог Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку відносно розкриття інформації емітентами і здійснення контролю за цим.



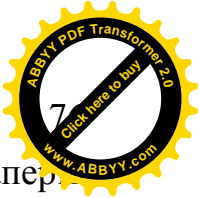
Основною причиною такого низького рівня індексу транспарентності за думкою більшості аналітиків, є відсутність критичної необхідності в залученні капіталу на глобальних ринках і відповідно відсутність достатнього рівня ринкової мотивації для такого розкриття. Поступове покращення рівня відкритості можливе за рахунок більш масового виходу на IPO, котре підвищує залежність підприємства від глобальних ринків капіталу.

Отже для того, щоб підвищити індекс транспарентності для ВАТ «Луцький автомобільний завод» необхідно провести деякі перетворення, які вже на даному етапі підприємство намагається здійснити:

а) Необхідно описати стратегію. На 2008 рік ВАТ «Луцький автомобільний завод» ставить перед собою мету поступового і стійкого розвитку. Для виконання поставлених перед колективом товариства виробничих завдань визначено ряд заходів, які повинні сприяти успішній роботі у 2008 році. Зокрема, розроблено і затверджено стратегічний план розвитку підприємства, який спрямовано на виявлення резервів, ефективного використання виробничого та людського потенціалів.

б) Забезпечити легальність юридичної структури бізнесу. Розробляючи юридичну структуру і схему фінансово-господарської діяльності підприємство намагається передбачити можливість отримання позитивного фінансового результату і достатніх обертів в інвестиційному ядрі, спроможність підтвердження цих даних з офіційної бухгалтерської звітності.

в) Досягти фінансової прозорості управлінської звітності. На сьогодні підприємство намагається вести прозорий бухгалтерський та фінансовий облік у відповідності до вимог Міжнародних стандартів аудиту, надання впевненості та етики Міжнародної федерації бухгалтерів та Положення щодо підготовки аудиторських висновків, які подаються до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку при розкритті інформації емітентами та професійними учасниками фондового ринку №1528 від 19.12.2006 р.



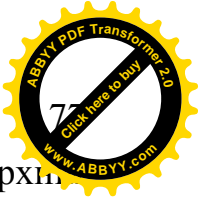
Наступним кроком є визначення методу оцінки цінних паперів емітента. На практиці використовуються три методи організації процедури первинної публічної пропозиції акцій на біржовому майданчику (порядок визначення ціни): метод порівняння підприємств-аналогів, метод «формування портфеля» (він також називається «метод збору заявок») і метод дисконтування [29].

Розглянемо гіпотетичний алгоритм визначення ціни акції ВАТ «Луцький автомобільний завод» при виході на публічний ринок, а також основні етапи її формування.

Перший крок, які необхідно здійснити на підготовчому етапі, є проведення комплексного фінансового аналізу, в результаті якого визначається обсяг розміщення, строки виходу на біржу та ціновий діапазон розміщення. В результаті аналізу ВАТ «Луцький автомобільний завод» пропонується розмістити 20%-вий пакет акцій, що забезпечить залучення коштів у сумі близько 65 млн. дол. США, при цьому власники товариства суттєво не втратять контроль над ним. Оскільки готовність підприємства оцінюється як висока (було здійснено розміщення американських депозитарних розписок на зарубіжних фондових майданчиках і залучення синдикуваного кредиту), то процес IPO можна завершити за 1,5-2 роки. Для визначення ціни акції використаємо два методи: метод порівняння підприємств-аналогів та метод дисконтування. Дані методи дозволяють об'єктивно оцінити вартість акції, враховуючи обмеженість інформації.

На сьогодні достатня кількість вітчизняних емітентів здійснила IPO, тому є база для порівняння і аналізу. Використання методу порівняння показало, що ціна розміщення може знаходитись в діапазоні 0,7-1,1 дол. США за акцію.

Основна мета, на яку планується витратити залученні кошти, - розширення виробництва і розвиток бізнесу. Відповідно дисконтування майбутніх грошових потоків дало результат 0,9 дол. США.



Порівняння отриманих результатів дало можливість визначити верхню та нижню ціновий поріг розміщення, який склав 0,7-1,1 дол. США за акцію.

Далі ціновий діапазон на акції корегується враховуючи інтереси потенційних інвесторів та ситуації на фондовій біржі, на якій планується розміщення. Враховуючи ситуацію, яка склалась на момент прийняття рішення про розміщення можна скорегувати ціну в діапазоні 0,8-1,2 дол. США за акцію.

В результаті пропонується розміщення акцій ВАТ «Луцький автомобільний завод» по ціні 0,8 дол. США. Таке рішення обумовлено наступними мотивами:

- дана ціна є усередненою, тобто найбільш оптимальною як зі сторони очікування ринку, так і власної оцінки підприємства;
- в ній закладено майбутнє зростання ціни, що робить даний цінний папір більш ліквідним;
- помірний ризик в разі різкого падіння попиту на акцію;
- дана ціна дозволяє залучити необхідний обсяг фінансових ресурсів для реалізації поставлених цілей.

Підбиваючи підсумок, можна сказати, що визначена ціна розміщення дозволить підвищити капіталізацію ВАТ «Луцький автомобільний завод» з 200 млн. дол. США до 640 млн. дол. США, збільшившись в 3,2 рази (рис.3.5).

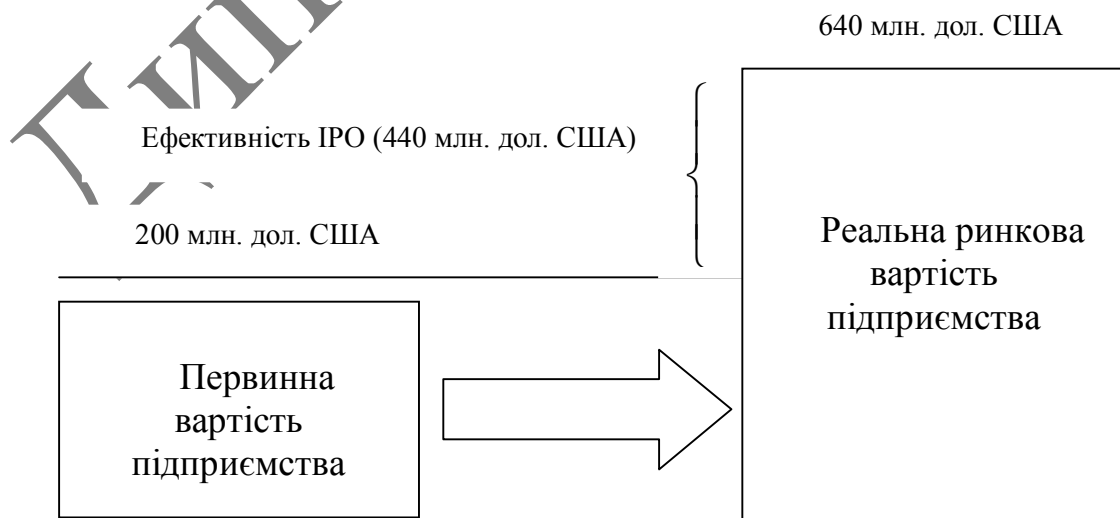
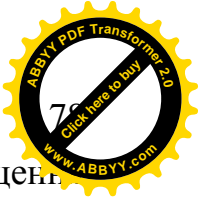


Рисунок 3.5 – Формування реальної ринкової вартості підприємства використовуючи механізм IPO



Важливим етапом при проведенні первинного публічного розміщення акцій є вибір майданчика для емісії.

Говорячи про майданчик, слід зазначити, що українські підприємства має широкий вибір фондових майданчиків. Західна Європа може запропонувати суб'єктам господарювання більше десятка якісних торгових майданчиків (Deutsche Borse, Euronext, Мілан, Варшава, Копенгаген, Афіни, причому більшість з них створює майданчики альтернативного інвестування). В той же час Лондонська фондова біржа (LSE) вважається лідером, що зосередив більшість європейських і світових IPO. Діючий у рамках LSE альтернативний ринок інвестицій (AIM) у свою чергу - внутрішній лідер по залученню нових компаній. Причина - більш лояльні вимоги до компанії при вході на майданчик у порівнянні з основним. Головний документ, який потрібен від компанії, - admission document, або проспект емісії. Правила AIM в цьому документі потребують розкриття найрізноманітнішої інформації про підприємство: суть бізнесу і юридична структура, вищий менеджмент, причини виходу на фондовий ринок, деталі розміщення (кількість акцій, їх вартість, загальний капітал), принципи корпоративного управління, чинники ризику бізнесу, трирічна фінансова звітність або звітність від початку створення підприємства (якщо бізнесу менше трьох років), висновки спеціального аудитора (reporting accountant) про достовірність поданої у фінансовій звітності інформації і оборотного капіталу для потреб компанії у 12-місячній ретроспективі, перелік власників крупних пакетів акцій (більше 3%), процедури щодо призначення, заміни і повноважень директорів товариства, операції із зв'язаними сторонами, опис значущих угод підприємства і багато іншого.

Лондонська біржа є привабливою для IPO підприємств з країн, що розвиваються, оскільки останні прагнуть розміститися на іноземних майданчиках через можливість забезпечення ліквідності акцій. Розміщення на лондонському майданчику підвищує довіру інвесторів, підіймається рейтинг випущених облігацій, що покращує умови майбутнього



кредитування. Також слід зазначити, що важливий і іміджевий аспект розміщуватися в Лондоні престижно.

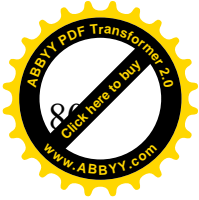
IPO з точки зору ризик-менеджменту на більш розвиненому фондовому ринку є привабливою за співвідношенням дохід/ризик. Дохід складається з двох компонентів: джерела коштів та іміджеві бонуси, що привертаються за допомогою IPO. Водночас існує ціновий ризик - ризик залучення коштів менше очікуваних, ризик часткової втрати контролю, ризик розкриття цінної для конкурентів інформації. На більш розвиненому ринку доходи вищі і менший ціновий ризик [9].

Для обґрунтування економічного ефекту від вибору тієї чи іншої фондової біржі проведемо розрахунок прогнозованої кінцевої вартості підприємства. Розрахуємо ціну акцій при проведенні IPO на Лондонській біржі та Альтернативному інвестиційному ринку (табл. 3.8).

Таблиця 3.8 – Ціна акції при проведенні IPO на Альтернативному інвестиційному ринку та Лондонській біржі

Показники	Сценарний план інвестиційних витрат	
	Альтернативний інвестиційний ринок	Лондонська біржа
Оцінка акціонерної вартості компанії до проведення IPO, тис. дол. США	200000000	230000000
Дисконт (pre-IPOdiscount), %	20	20
Готівкові грошові кошти, тис. дол. США	2000000	2000000
Вартість бізнесу, тис. дол. США	162000000	186000000
Кількість акцій, шт..	832000	832000
Вартість бізнесу на акцію, дол..	0,82	0,99
Вартість бізнесу на акцію, фунт стерлінгів	0,48	0,57
Нові надходження в ході проведення IPO, фунт стерлінгів	37600000	37600000
Кількість акцій, яку необхідно продати на IPO, шт..	78333333	65964912
Кількість акцій після проведення IPO, шт..	79165333	66796912
Ринкова капіталізація після IPO, тис. дол. США	64915573	66128943

Таким чином наведений сценарій здійснення IPO для ВАТ «Луцький автомобільний завод» дає змогу зробити висновок, що більш вищі результати підприємство отримає на Лондонській біржі при інших рівних умовах.

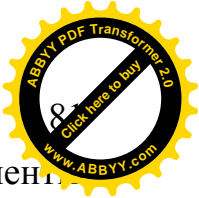


ВИСНОВКИ

Проблеми капіталізації українських підприємств, пошуку джерел залучення дешевих грошей на довгий строк набувають у наш час особливої актуальності та потребують негайного вирішення. Підприємствам реального сектору економіки для стабільного розвитку та ведення бізнесу, зокрема інноваційного розвитку, необхідні стабільні довгі ресурси.

На сучасному етапі функціонування ринкової економіки сформувався досить високий попит на довгострокові фінансові ресурси у суб'єктів господарювання реального сектору економіки. Використання позикових коштів певною мірою обмежується існуючою структурою капіталу, яка вже частково порушує фінансову стійкість. У зв'язку з цим у першу чергу виникає необхідність у нарощенні власного капіталу, забезпечити зростання якого може перш за все ринок капіталу.

Фінансовий ринок України в цілому, і ринок капіталу зокрема, перебуває сьогодні на початковому етапі розвитку. Він характеризується по-перше, низьким рівнем торгівельної активності вітчизняного ринку капіталу, по-друге, неможливістю з боку банків, які відіграють на даний момент провідну роль у фінансуванні реального сектору економіки, надати довгострокові фінансові ресурси за прийнятною ціною суб'єктам господарювання, по-третє, відсутністю концентрації торгівлі в межах організованого фінансового ринку, оскільки на фондових біржах здійснюється лише десята частина всіх операцій з цінними паперами, по-четверте, спекулятивним характером здійснюваних операцій, і т. ін. Все вищенаведене дозволяє визначити фондовий ринок України як спекулятивний, з переважанням короткострокових операцій, та фрагментарний. Виходячи з вищезазначеного фондовий ринок України не виконує на сьогодні найважливішу свою функцію, а саме трансформацію заощаджень в інвестиції для суб'єктів господарювання. У зв'язку з цим перед



вітчизняними підприємствами постає проблема пошуку нових інструментів залучення довгострокових фінансових ресурсів, одним із яких може стати вихід на міжнародні фондові ринки через первинне публічне розміщення акцій.

Проведений фінансово-економічний аналіз ВАТ «Луцький автомобільний завод» дає підстави зробити наступні висновки:

- на ВАТ «Луцький автомобільний завод» загалом спостерігається позитивна тенденція до зростання основних показників діяльності підприємства, що є свідченням покращення фінансової діяльності і виходу на більший високий рівень розвитку;

- за аналізований період підприємство має задовільний майновий стан, оскільки знос знаходиться на рівні в середньому 0,27, а темпи оновлення перевищують темпи вибуття;

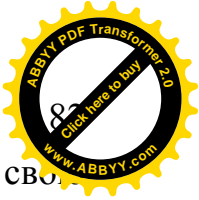
- динаміка показників ліквідності та платоспроможності загалом мають позитивну тенденцію, що означає спроможність підприємства розраховатися по своїм зобов'язанням;

- проведений нами аналіз фінансової стійкості, ділової активності та рентабельності дає змогу зробити висновок, що ВАТ «Луцький автомобільний завод» має позитивну динаміку за основними показниками, що говорить про задовільний фінансовий стан;

- спостерігається позитивна тенденція щодо ринкової активності ВАТ «Луцький автомобільний завод». Проте на перший план висувається проблема оптимального поєднання поточних і перспективних інтересів власників, що зводиться до встановлення співвідношення між сумою реінвестованого прибутку та прибутку, що йде на виплату дивідендів.

Таким чином, показники фінансового стану підприємства повністю відповідають галузевій спрямованості та відображають особливості організаційно-правової структури підприємства.

Для аналізу ефективності проведення ІРО на підприємстві був використаний один із критеріїв ефективності ІРО - показник граничної



вартості капіталу. Це означає, що кожне підприємство, яке максимізує свою вартість, формує оптимальну структуру капіталу і у випадку подальшого його збільшення воно буде намагатись утримувати цю встановлену оптимальну структуру капіталу протягом певного часу. Проте, залучаючи на підприємство додаткові кошти, вартість кожної гривні у деякій точці почне зростати. З огляду на це актуальним є визначення граничної вартості капіталу у процесі оцінки доцільності капіталовкладень.

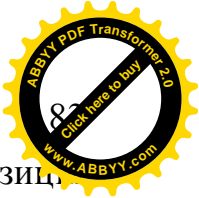
Проведений аналіз демонструє що середньозважена вартість капіталу у точці, де графік інвестиційних можливостей перетинає криву граничної вартості капіталу, визначається, як «вартість капіталу підприємства». Ця точка відображає граничну вартість капіталу для ВАТ «Луцький автомобільний завод» і становить 12,62%.

Виходячи з цих розрахунків, можна зробити висновок, що для ВАТ «Луцький автомобільний завод» оптимальний бюджет капіталовкладень становитиме 165000 тис. дол. США, з яких 65000 тис. дол. США отриманий (збільшений) шляхом емісії акцій та 100000 тис. дол. США - інвестований протягом року новий капітал.

Використовуючи показник середньозваженої вартості капіталу можна оцінити ефективність безпосереднього проведення IPO на ВАТ «Луцький автомобільний завод». Це означає, що публічне розміщення акцій для товариства буде економічно виправдано, тільки якщо в середньостроковій перспективі вартість залучених інвестицій буде нижчою або рівною середньозваженої вартості капіталу компанії до проведення IPO.

Враховуючи той факт, що для даного підприємства середньорічна вартість капіталу склала 24,83%, а вартість залучення капіталу – 14,7%, ухвалюється рішення про проведення процедури IPO.

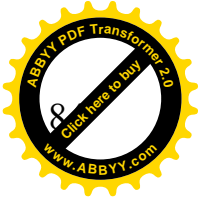
Таким чином, для ВАТ «Луцький автомобільний завод» є доцільним проведення IPO як за критерієм граничної вартості, так і за розрахунком середньозваженої вартості капіталу.



З огляду на обрану стратегію підвищення своїх конкуруючих позицій на ринку за рахунок первинного публічного розміщення акцій перед підприємством постає задача ефективного його проведення, що забезпечило б максимальну реалізацію поставлених цілей і задач.

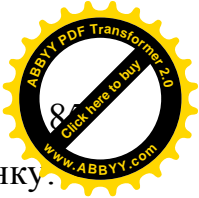
Запропонований алгоритм здійснення підготовки і безпосереднього виходу на IPO для ВАТ «Луцький автомобільний завод» дозволяє оцінити вартість з урахуванням особливостей розвитку підприємства, а також дає можливість з максимальною вигодою обрати торгівельний майданчик.

Дипломна робота



СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. IPO или PP-подходы к выбору [Текст] // Банковский аудитор. – 2008. – № 7. – С. 4–9.
2. IPO: основные термины [Текст] // Банковский менеджмент. – 2007. – № 9. – С.29–30.
3. Бланк, И. А. Управление финансовыми рисками [Текст] / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с. – (Библиотека финансового менеджера). – ISBN 966–521–321–0.
4. Бланк, И. А. Финансовый менеджмент учебный курс [Текст] / И. А. Бланк. Навчальне видання. – К. : Ника-Центр; Эльга, 1999. – 528 с. – ISBN 966–521–026–2.
5. Блинов, А. Так закаляются акции [Текст] / А. Блинов // Эксперт. – 2005. – № 49. – С. 35–39.
6. Бобров, Є. А. Особливості розміщення акцій українських компаній на зарубіжних фондових біржах [Текст] / Є. А. Бобров // Фінанси України. – 2007. – № 11. – С. 73–86.
7. Брігхем, Є. Ф. Основи фінансового менеджменту [Текст] / Є. Ф. Брігхем. Навчальне видання. – К. : КП «Вазак»; Молодь, 1997. – 998 с. – ISBN 5–7720–0943–5.
8. Волик, І. М. Інвестиційна привабливість акцій як індикатор стану акціонерного сектора [Текст] / І. М. Волик // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 6: збірник наукових праць: Наукове видання. – Суми: Мрія ЛТД, 2002. – 306 с. – ISBN 966–566–187–6.
9. Гейдюнас, Ю. Опыт размещения акций в Лондоне и в Киеве [Текст] / Ю. Гейдюнас // Инвестгазета. – 2006. – № 6. – С. 12.
10. Гринь, Т. Первинне розміщення цінних паперів українських емітентів на міжнародних ринках капіталу [Текст] / Т. Гринь // Ринок цінних



паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. 2007. – N 3. – С.39–45.

11. Дементьева, А. Акционерная форма собственности и корпоративное управление [Текст] / А. Дементьева // Проблемы теории и практики управления. – 2007. – № 12. – С. 75–85.

12. Дзюбенко, Л. Прибутковість як основа стабільного розвитку акціонерного товариства [Текст] / Л. Дзюбенко // Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (укр.). – 2005. – № 11. – С. 45–53.

13. Довгань, Л. П. Визначення оптимальної вартості структури капіталу та мінімізація ризиків залучення позикових коштів у акціонерних товариствах [Текст] / Л. П. Довгань // Актуальні проблеми економіки (укр.). – 2003. – № 12. – С. 26–34.

14. Долішня, М. Проблеми розвитку ринку цінних паперів в Україні [Текст] / М. Долішня // Регіональна економіка. – 2006. – N 4. – С. 180–185.

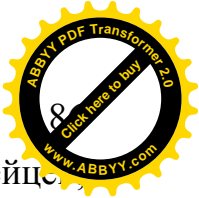
15. Жолуденко, С. Долгая дорога к IPO [Текст] / С. Жолуденко // Банковский менеджмент. – 2007. – N 9. – С. 2–13.

16. Задорожна, Р. Первинне публічне розміщення цінних паперів як засіб розвитку фондового ринку України [Текст] / Р. Задорожна // Економіст. – 2006. – N 4. – С. 48–52.

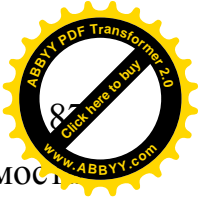
17. Зборовська, Ю. О. Капітал підприємства: теоретичні аспекти визначення суті капіталу [Текст] / Ю. О. Зборовська // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – N 7. – С. 35–39.

18. Качановский, Д. Е. IPO как альтернативный финансовый инструмент предприятия в рыночных условиях [Текст] / Д. Е. Качановский // Финансы и кредит. – 2008. – N 39. – С. 56–61.

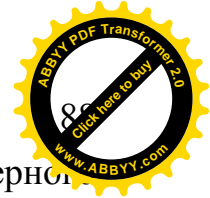
19. Кещян, В. Г. IPO как способ выхода российских компаний на международные фондовые рынки [Текст] / В. Г. Кещян, П. В. Мартынов // Финансы и кредит. – 2008. – № 3. – С. 41–45.



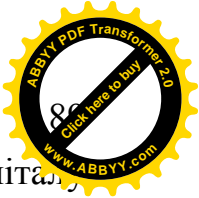
20. Кірейцев, Г. Г. Фінансовий менеджмент [Текст] / Г. Г. Кірейцев. – К.: ЦУЛ, 2002. – 496 с. – ISBN 966–7570–91–6.
21. Ковалев, В. В. Введение в финансовый менеджмент [Текст] / В. В. Ковалев.- М. : Финансы и статистика, 2001. – 768 с. – ISBN 5–279–01907–0.
22. Колесова, И. В., Мартемьянов А. И., Нечесин В. Г. Фондовый рынок и депозитарная система Украины: учебное пособие [Текст] / И. В. Колесова, А. И. Мартемьянов, В. Г. Нечесин. Навчальне видання. Севастополь: СевГТУ, 2000. – 100 с. – ISBN 5–7763–1914–5.
23. Корнеєв, В. Особливості вітчизняного ринку акцій і корпоративних відносин на сучасному етапі [Текст] / В. Корнеєв // Ринок цінних паперів України. – 2003. – № 7 – 8. – С. 29–33.
24. Костенко, Н. Первинна публічна пропозиція акцій (ІРО) [Електронний ресурс] / Н. Костенко, Н. Явтушенко // Режим доступу: <http://experts.net.ua/bitrix/spread.php>.
25. Кравченко, Ю. Рынок ценных бумаг в вопросах и ответах [Текст] : учебное пособие / Ю. Кравченко. – 2-е изд., перераб. и доп. – К. : Ника-Центр, 2005. – 536 с. – ISBN 966–521–329–6.
26. Крамаренко, Г. О. Фінансовий менеджмент [Текст] : Підручник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна ; Дніпропетровський ун-т економіки та права. – К.: ЦНЛ, 2006. – 520 с. – ISBN 966–364–151–7.
27. Кукса, В. Это сладкое слово IPO. Украинские предприятия открывают для себя прогрессивный способ интеграции в мировую экономику [Текст] / В. Кукса // Зеркало недели. – 2007. – № 35 (664).
28. Лагуна, М. І. Методичні аспекти аналізу фінансового стану підприємств [Текст] / М. І. Лагуна // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 7. – С. 16–20.
29. Лукашов, А. IPO: привлечение капитала и создание стоимости [Текст] / А. Лукашов // Финансовая консультация. – 2008. – № 3. – С. 14–22.



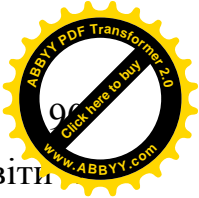
30. Лукашов, А. IPO: привлечение капитала и создание стоимости [Текст] / А. Лукашов // Финансовая консультация. – 2008. – № 4. – С. 4–13.
31. Лукашов, А. Глобальная финансовая архитектура и IPO [Текст] / А. Лукашов // Финансовая консультация. – 2008. – № 5. – С. 7–21.
32. Лукашов, А. Риски IPO: три стороны процесса [Текст] / А. Лукашов // Финансовая консультация. – 2008. – № 3. – С. 4–14.
33. Марголит, Г. IPO: куда качнется маятник? [Текст] / Г. Марголит, Д. Ивакин // Рынок ценных бумаг. – 2005. – № 21. – С. 46–49.
34. Матросов, С. IPO как инструмент привлечения инвестиций российскими предприятиями [Текст] / С. Матросов // Рынок ценных бумаг. – 2007. – № 8. – С. 66–70.
35. Мельничук, Л. Начало истории украинских IPO. Взгляд из Лондона [Текст] / Л. Мельничук // Зеркало недели. – 2006. – № 22 (601).
36. Мержа, Н. В. Аналіз сучасної структури джерел фінансування акціонерних товариств [Текст] / Н. В. Мержа // Формування ринкових відносин в Україні (укр.). – 2007. – № 2. – С. 7–12.
37. Методика аналізу фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору економіки Наказ Міністерства фінансів України від 14.02.2006 № 170 [Електронний ресурс] // Режим доступу: www.rada.gov.ua.
38. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій № 22 від 23 лютого 1998 року [Електронний ресурс] // Режим доступу: www.rada.gov.ua.
39. Михальський, В. Сучасний стан фондового ринку України крізь призму процесів глобалізації у світовій економіці [Текст] / В. Михайлівський. // Ринок цінних паперів. – 2007. – № 7. – С. 29–39.
40. Міньков, В. І. Деякі особливості розвитку фондового ринку України [Текст] / В. І. Міньков // Фінанси України. – 2005. – № 12. – С. 104–114.



41. Міщенко, В. І. Методологічні аспекти формування акціонерного капіталу [Текст] / В. І. Міщенко // Регіональна економіка (укр.). – 2006. – № 1. – С. 175–183.
42. Мозжухов, А. Поехали в Лондон [Текст] / А. Мозжухов, А. Блинов // Эксперт. – 2005. – № 42. – С. 17–21.
43. Нагієвич, О. Стан та перспективи розвитку ринку IPO в Україні [Текст] / О. Нагієвич // Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2007. – № 11. – С. 65–69.
44. Нетесова, А. Основные этапы IPO [Текст] / А. Нетесова // Финансовый директор. – 2004. – № 12. – С. 14–19.
45. Никитин, Л. Как привлечь инвестиции [Текст] / Л. Никитин // Финансовый директор. – 2004. – № 9. – С. 36–39.
46. Ногин, Г. IPO банков: украинский счет [Текст] / Г. Ногин // Банковский менеджмент. – 2007. – № 9. – С. 13–20.
47. Основы IPO: познайте процесс [Електронний ресурс] // Режим доступу: www.k2kapital.com.education.edit19990505.html.
48. Петров, В. А. Первичное публичное размещение акций (IPO): первый опыт в России [Текст] / В. А. Петров, И. А. Ильясов // Международные банковские операции. – 2006. – № 2. – С. 118–127.
49. Полюхович, В. Особливості дослідження фондового ринку через призму його класифікації за критеріями характеристики інструментів обігу [Текст] / В. Полюхович // Юридична Україна. – 2008. – № 4. – С. 67–71.
50. Потьомкін, О. IPO: витoki і перспективи [Текст] / О. Потьомкін // Круглий стіл. – 2005. – № 9 (33). – С. 3.
51. Про акціонерні товариства Закон України від 17 вересня 2008 року № 514-VI [Електронний ресурс] // Режим доступу: www.rada.gov.ua.
52. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні Закон України від 30 жовтня 1996 року № 448/96-ВР [Електронний ресурс] // Режим доступу: www.ssmsc.gov.ua.



53. Про порядок збільшення (зменшення) розміру статутного капіталу акціонерного товариства Положення затвердження Рішенням ДКЦПФР від 22.02.2007 № 387 [Текст] // Вісник. Цінні папери. – 2005. – № 12. – С. 18–25.
54. Про порядок реєстрації випуску акцій Положення затверджене Рішенням ДКЦПФР від 15. 03.2007 № 487 [Текст] // Вісник. Цінні папери. – 2005. – № 3. – С. 25–31.
55. Про цінні папери та фондовий ринок Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV [Електронний ресурс] // Режим доступу: www.rada.gov.ua.
56. Про цінні папери та фондовий ринок. Закон України [Текст] // Цінні папери України. – 2006. – № 22 (414). – С. 2–12.
57. ПФТС [Електронний ресурс]// www.pfts.com.ua.
58. Рекуненко, І. І. Важливість інформаційного забезпечення інвесторів при первинному розміщенні цінних паперів [Текст] / І. І. Рекуненко, В. О. Клименко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 17. – С. 178–184.
59. Рекуненко, І. І. IPO як перспективний метод залучення капіталу вітчизняними підприємствами [Текст] / І. І. Рекуненко // Вісник Української академії банківської справи. – 2007. – № 1. – С. 36–40.
60. Рубан, О. І. Акції підприємств як особлива форма прояву акціонерного капіталу [Текст] / О. І. Рубан // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 3. – С. 74–79.
61. Система розкриття інформації емітентів [Електронний ресурс]// Режим доступу: www.smida.gov.ua.
62. Стецько М. В., Юрій І. С. Фінанси акціонерних товариств: проблеми і перспективи [Текст] / М. В. Стецько, І. С. Юрій // Фінанси України (укр.).- 2000. – № 4. – С.54–59.
63. Фінансовий менеджмент [Текст] : навчальний посібник / Н. В. Даций [и др.]; Мін-во освіти і науки України, Запорізька держ. інженерна академія. – К. : ЦНЛ, 2006. – 274 с. – ISBN 966–364–170–3.



64. Фінансовий менеджмент [Текст] : підручник / Мін-во освіти та науки України, КНЕУ ; ред. А. М. Поддєрьогін. – К. : КНЕУ, 2005. – 535 с. – ISBN 966–574–671–5.

65. Холт, Р. Н. Основы финансового менеджмента: англ. [Текст] / [Текст] / Р. Н. Холт. – М. : Дело, 1993. – 128 с. – ISBN 5–85900–042–1.

66. Чалова, А. IPO как инструмент развития бизнеса [Текст] / А. Чалова // Финансовый менеджмент. – 2007. – № 6. – С. 39–54.

67. Чуб, О. Методи первинного публічного розміщення акцій банку [Текст] / О. Чуб // Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2007. – № 11. – С. 51–57.

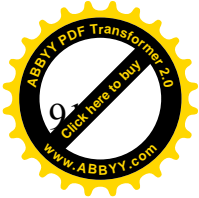
68. Шелудько, В. М. Фінансовий ринок: підручник: [Текст] / В. М. Шелудько. Навчальне видання. – К.: Знання, 2006. – 535 с. – ISBN 966–8148–78–9.

69. Шкарпова, О. Спецпроект «Корпоративні фінанси»: Життя після IPO [Текст] / О. Шкарпова // Український діловий тижневик «Контракти». – 2007. – № 03.

70. Школьник І. О., Шпиг Ф. І. Сучасний стан розвитку ринку капіталу в Україні [Текст] / І. О. Школьник, Ф. І. Шпиг // Вісник Української академії банківської справи. – 2007. – № 2. – С. 114–121.

71. Школьник, І. О. Фінансовий ринок та його роль в інвестуванні реального сектору економіки [Текст] / І. О. Школьник // Вісник СумДУ. Серія Економіка. – 2008. – № 1. – С. 200–206.

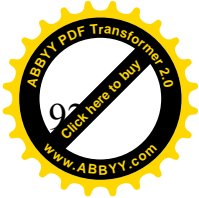
72. Шульга, І. П. Проблеми та перспективи залучення капіталу на фондових біржах [Текст] / І. П. Шульга // Фондовый рынок. – 2008. – № 35. – С. 7–14.



Додаток А

Таблиця А. 1 - Основні етапи проведення ІРО

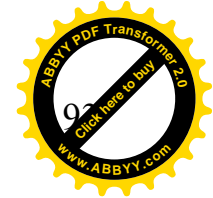
Дії	Термін
Етап 1. До розміщення	
1. Початок формування кредитної історії: використання кредитів, вексельних та облігаційних позик	За 3-4 роки до розміщення
2. Приведення фінансової звітності у відповідність до міжнародних стандартів	За 2-3 роки до розміщення
3. Оцінка альтернативних ІРО джерел фінансування з погляду стратегічних цілей компанії та власників	Більш ніж за 1 рік до розміщення
4. Вибір банку-андерайтера, за допомогою якого здійснюється: - визначення параметрів розміщення (обсягу розміщення, ціни акцій і справедливої вартості пакета загалом, торгового майданчика, структури угоди, структури інвесторів); - розробка плану розміщення	За 3-4 роки до розміщення
5. Реалізація премаркетингу: збір думок інвесторів та інвестиційних аналітиків щодо критеріїв оцінювання компаній такого самого типу, такої самої галузі, цієї самої країни на вибраному типі майданчика цільовими інвесторами	—
6. Прийняття радою директорів рішення про випуск (або додатковий випуск) акцій	—
7. Формування проектної команди, вибір партнерів: фінансового, юридичного консультантів, аудитора, консультанта з маркетингу агенції <i>executive search & board consultancy</i> для пошуку незалежних директорів (часто іноземних громадян) та їх введення до складу ради директорів компанії	—
8. Проведення <i>due-diligence</i> (всестороннього дослідження компанії) юридичним консультантом, аудитором, фінансовим консультантом, банком-андерайтером	За 10 місяців до розміщення
9. Оновлення оцінки вартості пакета, що розміщується (за результатами <i>due diligence</i> та оцінки кон'юнктури ринку)	За 5 місяців до розміщення
10. Розкриття інформації про компанію серед широкого кола інвесторів	За 5 місяців до розміщення
11. Визначення діапазону ціни акцій	За 3 місяці до розміщення
12. Випуск попереднього проспекту. Проведення аналізу проспекту емісії незалежним аудитором	За 0,5-1,5 місяця до розміщення
13. Організація <i>road-show</i> : презентація компанії потенційним інвесторам	За 1-2 місяці до розміщення
14. Випуск остаточного проспекту. Проведення незалежного аналізу проспекту аудитором	За тиждень до розміщення
15. Розміщення акцій на біржі	



Продовження таблиці А.1

Дії	Термін
Етап 2. Після розміщення	
1. Робота з інвесторами, публікації регулярної звітності, підтримка корпоративного сайту (профілю інвестора), розкриття суттєвих фактів з життя компанії, випуск аналітичних звітів, організація виступів топ-менеджменту на міжнародних форумах і дискусійних майданчиках, зустрічей топ-менеджерів з великими інвесторами або фонд-менеджерами, організація прес- супроводу діяльності компанії	–
2. Повторне (і т.д.) розміщення	–

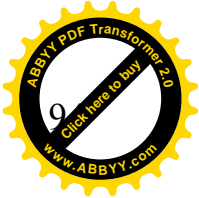
Дипломна робота



Додаток Б

Таблиця Б.1 – Основні події з моменту створення ВАТ «Луцького автомобільного заводу»

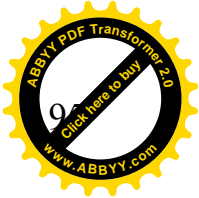
Рік	Основні події
1955 рік	введено в дію Луцький ремонтний завод
1959 рік	3 вересня ремонтний завод перейменовано в Луцький машинобудівний завод з спеціалізацією по виготовленню кузовних виробів, автолавок, причеп-лавок, авторефрижераторів, причеп-рефрижераторів
1960 рік, січень-березень	випущена перша продукція машинобудівного заводу - двохосний причеп-лавка моделі ЛуМЗ-825. Освоєно випуск семи нових виробів автомобільної техніки, серед них автомобіль-лавка ЛуМЗ-827, автомобіль-рефрижератор ЛуМЗ-890, причеп-рефрижератор ЛуМЗ-853
1966 рік	випущено перший волинський автомобіль ЗАЗ-969В
11 грудня 1967 рік	у зв'язку з реконструкцією підприємства і його спеціалізацією по виробництву вантажопасажирських автомобілів наказом міністра автомобільної промисловості Луцький машинобудівний завод перейменовано на автомобільний
1978 рік	на міжнародному автосалоні італійському місті Турині ЛуАЗ-969М ввійшов в десятку кращих
1982 рік	3 вересня вийшов перший номер багатотиражної газети «Автомобіліст» (згодом «Вісті автозаводу»)
1985 рік	понад контрольне завдання XI п'ятирічки заводом випущено більш як 2200 автомобілів. 27 числа урочисто відзначено 30-літній ювілей підприємства. За підсумками роботи у другому півріччі автозаводу присуджено перше місце в об'єднанні «Авто-ЗАЗ»
1987 рік	з 1 січня Луцький автозавод перейшов на повний госпрозрахунок і самофінансування
1995 рік, грудень	Наказом ФДМУ державне підприємство «Луцький автомобільний завод» перетворено у Відкрите акціонерне товариство «Луцький автомобільний завод»
2000 рік, травень	розпочато крупновузлове складання автомобілів ВАЗ-21093, УАЗів різних модифікацій
2001 рік, квітень	розпочато крупновузлове складання автомобілів ВАЗ-21043, ВАЗ-2107.
2002 рік, 5 лютого	відбулася презентація власної моделі - модернізованого автомобіля підвищеної прохідності ЛуАЗ-1301
2002 рік, грудень	підписано контракт з американською фірмою «Хаден» про будівництво лінії фарбування кузовів, потужністю 60 тис. шт. в рік
2003 рік, вересень	постановою Кабінету Міністрів України затверджена інвестиційна програма виробництва вантажних автомобілів та автобусів у ВАТ «Луцький автомобільний завод»
2005 рік, 18 січня	Кабінет Міністрів України затвердив Постановою за № 56 розширену інвестиційну програму виробництва автомобілів ВАТ «Луцький автомобільний завод», яка передбачає доповнення номенклатури продукції легковими автомобілями, а також збільшення прогнозованих показників виробництва автобусів і вантажівок
Лютий 2005	реалізація спільного проекту ВАТ «ЛуАЗ» і ЗАТ «ЗАЗ» з випуску легкових автомобілів



Продовження таблиці Б.1

Рік	Основні події
24 травня 2005 року	в рамках міжнародної виставки SIA-2005 було заявлено про створення корпорації «Богдан». Одним із її засновників став Луцький автомобільний завод
2006 рік, листопад	Луцький автомобільний завод, що входить до складу Корпорації «Богдан», розпочав SKD-виробництво автомобілів ВАЗ на черкаському виробничому майданчику
2006 рік, 22 грудня	на загальних позачергових зборах акціонерів ВАТ «Луцький автомобільний завод» одностайно прийнято рішення про зміну назви товариства на ВАТ «Автомобільний завод «Богдан»
2006 рік, грудень	корпорація «Богдан» та Запорізький автомобілебудівний завод розпочали будівництво нового автоскладального заводу в Борському районі Нижегородської області Російської Федерації
2007 рік, червень	на виробничому майданчику ВАТ «АЗ «Богдан» у Луцьку розпочалося SKD-виробництво автомобілів Ланос, що до цього часу виготовлялися в Запоріжжі
19 липня 2007 року	на Луцькому промайданчику ВАТ «ЛуАЗ» розпочалося крупно вузлове складання легкового автомобіля Kia Cee'd
2007 рік, вересень	корпорація «Богдан» розпочала експорт автобусів середнього класу «Богдан А-144»

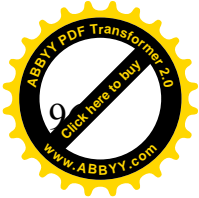
ДИПЛОМНА РОБОТА



Додаток В

Таблиця В.1 – Інформація про філії, представництва, дочірні підприємства ВАТ «Луцький автомобільний завод»

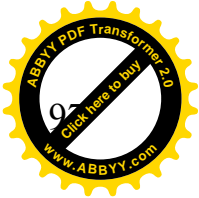
Назва	Вид діяльності
Філії	
Госпрозрахунковий підрозділ «Автоскладальний завод № 1»	- виробництво легкових автомобілів
Госпрозрахунковий підрозділ «Автоскладальний завод № 2»	- виробництво вантажних автомобілів
Госпрозрахунковий підрозділ «Автоскладальний завод № 4»	- виробництво автобусів
Дочірні підприємства	
Дочірнє підприємство «Автоскладальний завод № 1» ВАТ «Луцький автомобільний завод»	<ul style="list-style-type: none">- виробництво автомобільного транспорту;- капітальний ремонт вантажних, легкових автомобілів та автобусів;- функціонування автомобільного транспорту;- технічне обслуговування та ремонт автомобілів підприємствами;- оптова торгівля новими та уживаним автомобілями;- інші види оптової торгівлі.
Дочірнє підприємство «Автоскладальний завод № 2» ВАТ «Луцький автомобільний завод»	<ul style="list-style-type: none">- виробництво автомобілів;- технічне обслуговування та ремонт автомобілів;- оптова торгівля автомобілями;- інші види оптової торгівлі.
Дочірнє підприємство «Автоскладальний завод № 3» ВАТ «Луцький автомобільний завод»	<ul style="list-style-type: none">- виробництво автомобільного транспорту;- капітальний ремонт вантажних, легкових автомобілів та автобусів;- технічне обслуговування та ремонт автомобілів підприємствами;- технічне обслуговування та ремонт автомобілів за замовленням населення;- оптова торгівля новими та уживаним автомобілями;- інші види оптової торгівлі.
Дочірнє підприємство Центр «Дозвілля» ВАТ «Луцький автомобільний завод»	<ul style="list-style-type: none">- бари;- роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах переважно з продовольчим асортиментом;- надання місця для короткотермінового проживання в інших приміщеннях;- інші послуги, надавані юридичним особам та не включені до інших угруповань;- діяльність їдалень на підприємствах та установах;- кафе.



Продовження таблиці В.1

Назва	Вид діяльності
Дочірнє підприємство «Науково-технічний центр ЛуАЗ» ВАТ «Луцький автомобільний завод»	<ul style="list-style-type: none">- дослідження та розробки в галузі природничих та технічних наук;- технічний контроль та аналіз;- технічне обслуговування та ремонт автомобілів підприємствами;- виробництво автомобільного транспорту;- капітальний ремонт вантажних, легкових автомобілів та автобусів;- інші види оптової торгівлі.

ДИПЛОМНА РОБОТА

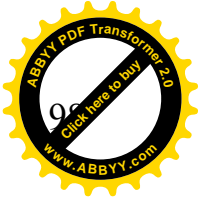


Додаток Г

Підприємство	ВАТ "Луцький автомобільний завод"	Дата	КОДИ
		за ЄДРПОУ	2006-04-12
		за КОАТУУ	05808592
Територія	07000	за КФВ	710100000
Форма власності	колективна	за СПОДУ	20
Орган державного управління	Відкрите акціонерне товариство	за ЗКГНГ	6024
Галузь	Виробництво автомобілів	за КВЕД	14341
Вид економічної діяльності	Виробництво автомобілів	Контрольна сума	34.10.1
Одиниця виміру:	тис. грн.		
Адреса	43010,07000,0, м. Луцьк, Рівненська, 42		

БАЛАНС на 2005 р.

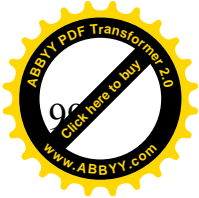
Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи:			
залишкова вартість	010	64	142
первісна вартість	011	351	460
накопичена амортизація	012	287	318
Незавершене будівництво	020	8 465	33 899
Основні засоби:			
залишкова вартість	030	26 424	34 528
первісна вартість	031	49 044	57 864
знос	032	22 620	23 336
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	040	0	0
інші фінансові інвестиції	045	24	1 064
Довгострокова дебіторська заборгованість	050	0	0
Відстрочені податкові активи	060	0	0
Інші необоротні активи	070	0	16
Усього за розділом I	080	34 977	69 649
II. Оборотні активи			
Запаси:			
виробничі запаси	100	36 666	67 715
тварини на вирощування та відгодівлі	110	0	0
незавершене виробництво	120	51	6 176
готова продукція	130	2 871	3 149
товари	140	86 689	240 461
Векселі одержані	150	0	2 080
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:			
чиста реалізаційна вартість	160	35 851	213 709
первісна вартість	161	35 851	213 709
резерв сумнівних боргів	162	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
з бюджетом	170	333	652
за виданими авансами	180	0	132 206
з нарахованих доходів	190	0	0
із внутрішніх розрахунків	200	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	210	301 826	278 250



Продовження додатку Г

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
Поточні фінансові інвестиції	220	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти:			
в національній валюті	230	21 880	9 455
в іноземній валюті	240	1	505
Інші оборотні активи	250	2 231	8 315
Усього за розділом II	260	488 399	962 673
III. Витрати майбутніх періодів	270	2 241	3 046
Баланс	280	525 617	1 035 368

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Статутний капітал	300	184 000	184 000
Пайовий капітал	310	0	0
Додатковий вкладений капітал	320	0	0
Інший додатковий капітал	330	28 590	28 438
Резервний капітал	340	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	2 321	98 716
Неоплачений капітал	360	0	0
Вилучений капітал	370	0	0
Усього за розділом I	380	214 911	311 154
Частка меншості	385	0	0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів			
Забезпечення виплат персоналу	400	0	0
Інші забезпечення	410	0	0
Вписуваний рядок - сума страхових резервів	415	0	0
Вписуваний рядок - сума часток перестраховиків у страхових резервах	416	0	0
Цільове фінансування	420	0	0
Усього за розділом II	430	0	0
III. Довгострокові зобов'язання			
Довгострокові кредити банків	440	0	0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450	0	132 186
Відстрочені податкові зобов'язання	460	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	470	0	0
Усього за розділом III	480	0	132 186
IV. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	500	35 748	8 809
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510	0	0
Векселі видані	520	0	2 602
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	530	249 738	329 201
Поточні зобов'язання за розрахунками:			
з одержаних авансів	540	128	226
з бюджетом	550	262	1 590
з позабюджетних платежів	560	0	0
зі страхування	570	445	667
з оплати праці	580	885	1 400
з учасниками	590	0	0
із внутрішніх розрахунків	600	0	0
Інші поточні зобов'язання	610	23 500	247 533
Усього за розділом IV	620	310 706	592 028
V. Доходи майбутніх періодів	630	0	0
Баланс	640	525 617	1 035 368

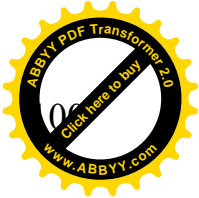


Продовження додатку Г

Підприємство	ВАТ "Луцький автомобільний завод"	Дата	КОДИ
		за ЄДРПОУ	2007-04-12
		за КОАТУУ	05808592
Територія	07000	за КФВ	710100000
Форма власності	колективна	за СПОДУ	20
Орган державного управління	Відкрите акціонерне товариство	за ЗКГНГ	6024
Галузь	Виробництво автомобілів	за КВЕД	14341
Вид економічної діяльності	Виробництво автомобілів	Контрольна сума	34.10.1
Одиниця виміру:	тис. грн.		
Адреса	43010,07000,0,м. Луцьк, Рівненська, 42		

БАЛАНС на 2006 р.

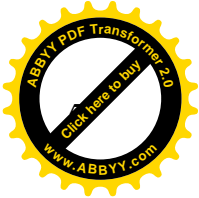
Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи:			
залишкова вартість	010	142	111
первісна вартість	011	460	467
накопичена амортизація	012	318	356
Незавершене будівництво	020	33 899	305 564
Основні засоби:			
залишкова вартість	030	34 544	82 653
первісна вартість	031	57 895	107 889
знос	032	23 351	25 236
Довгострокові фінансові інвестиції:			
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	040	0	0
інші фінансові інвестиції	045	1 064	15 031
Довгострокова дебіторська заборгованість	050	0	0
Відстрочені податкові активи	060	0	0
Інші необоротні активи	070	0	0
Усього за розділом I	080	69 649	403 359
II. Оборотні активи			
Запаси:			
виробничі запаси	100	67 715	146 200
тварини на вирощуванні та відгодівлі	110	0	0
незавершене виробництво	120	6 176	21 320
готова продукція	130	3 149	14 308
товари	140	240 461	24 295
Векселі одержані	150	2 080	0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:			
чиста реалізаційна вартість	160	213 709	277 093
первісна вартість	161	213 709	277 093
резерв сумнівних боргів	162	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
з бюджетом	170	652	2 490
за виданими авансами	180	132 206	17 086
з нарахованих доходів	190	0	0
із внутрішніх розрахунків	200	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	210	278 250	785 304



Продовження додатку Г

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
Поточні фінансові інвестиції	220	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти:			
в національній валюті	230	9 455	23 793
в іноземній валюті	240	505	23 858
Інші оборотні активи	250	8 315	41 158
Усього за розділом II	260	962 673	1 376 905
III. Витрати майбутніх періодів	270	3 046	132 347
Баланс	280	1 035 368	1 912 611

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Статутний капітал	300	184 000	832 000
Пайовий капітал	310	0	0
Додатковий вкладений капітал	320	0	0
Інший додатковий капітал	330	28 438	28 082
Резервний капітал	340	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	98 716	199 366
Неоплачений капітал	360	0	286
Вилучений капітал	370	0	0
Усього за розділом I	380	311 154	1 059 162
Частка меншості	385	0	0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів			
Забезпечення виплат персоналу	400	0	0
Інші забезпечення	410	0	0
Вписуваний рядок - сума страхових резервів	415	0	0
Вписуваний рядок - сума часток перестраховиків у страхових резервах	416	0	0
Цільове фінансування	420	0	0
Усього за розділом II	430	0	0
III. Довгострокові зобов'язання			
Довгострокові кредити банків	440	0	0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450	132 186	130 841
Відстрочені податкові зобов'язання	460	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	470	0	0
Усього за розділом III	480	132 186	130 841
IV. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	500	8 809	356 606
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510	0	0
Векселі видані	520	2 602	182
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	530	329 201	164 732
Поточні зобов'язання за розрахунками:			
з одержаних авансів	540	226	3 792
з бюджетом	550	1 590	3 836
з позабюджетних платежів	560	0	0
зі страхування	570	667	1 570
з оплати праці	580	1 400	3 314
з учасниками	590	0	0
із внутрішніх розрахунків	600	0	0
Інші поточні зобов'язання	610	247 533	188 576
Усього за розділом IV	620	592 028	722 608
V. Доходи майбутніх періодів	630	0	0
Баланс	640	1 035 368	1 912 611

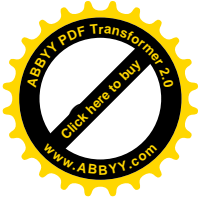


Продовження додатку Г

Підприємство	ВАТ "Луцький автомобільний завод"	Дата	КОДИ
		за ЄДРПОУ	2008-04-12
		за КОАТУУ	05808592
Територія	07000	за КФВ	710100000
Форма власності	колективна	за СПОДУ	20
Орган державного управління	Відкрите акціонерне товариство	за ЗКГНГ	6024
Галузь	Виробництво автомобілів	за КВЕД	14341
Вид економічної діяльності	Виробництво автомобілів	Контрольна сума	34.10.1
Одиниця виміру:	тис. грн.		
Адреса	43010,07000,0,м.Луцьк,Рівненська,42		

БАЛАНС на 2007 р

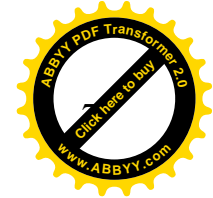
Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи:			
залишкова вартість	010	111	7055
первісна вартість	011	467	7550
накопичена амортизація	012	(356)	(495)
Незавершене будівництво	020	305564	813730
Основні засоби:			
залишкова вартість	030	82653	179123
первісна вартість	031	107889	221531
знос	032	(25236)	(42408)
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	040	0	0
інші фінансові інвестиції	045	15031	15055
Довгострокова дебіторська заборгованість	050	0	0
Відстрочені податкові активи	060	0	6
Інші необоротні активи	070	0	0
Усього за розділом I	080	403359	1014969
II. Оборотні активи			
Запаси:			
виробничі запаси	100	146200	118880
тварини на вирощування та відгодівлі	110	0	0
незавершене виробництво	120	21320	4037
готова продукція	130	14308	307111
товари	140	24295	1629
Векселі одержані	150	0	0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:			
чиста реалізаційна вартість	160	277093	155464
первісна вартість	161	277093	155464
резерв сумнівних боргів	162	(0)	(0)
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
з бюджетом	170	2490	239572
за виданими авансами	180	17086	503441
з нарахованих доходів	190	0	0
із внутрішніх розрахунків	200	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	210	785304	1147103



Продовження додатку Г

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
Поточні фінансові інвестиції	220	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти:			
в національній валюті	230	23793	320793
в іноземній валюті	240	23858	20862
Інші оборотні активи	250	41158	62205
Усього за розділом II	260	1376905	2881097
III. Витрати майбутніх періодів	270	132347	9397
Баланс	280	1912611	3905463

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Статутний капітал	300	832000	832000
Пайовий капітал	310	0	0
Додатковий вкладений капітал	320	0	0
Інший додатковий капітал	330	28082	27818
Резервний капітал	340	0	5032
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	199366	567157
Неоплачений капітал	360	(286)	(0)
Вилучений капітал	370	(0)	(0)
Усього за розділом I	380	1059162	1432007
Частка меншості	385		
II. Забезпечення наступних витрат і платежів			
Забезпечення виплат персоналу	400	0	0
Інші забезпечення	410	0	0
Вписуваний рядок - сума страхових резервів	415	0	0
Вписуваний рядок - сума часток перестраховиків у страхових резервах	416	0	0
Цільове фінансування	420	0	0
Усього за розділом II	430	0	0
III. Довгострокові зобов'язання			
Довгострокові кредити банків	440	0	262819
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450	130841	130627
Відстрочені податкові зобов'язання	460	0	35680
Інші довгострокові зобов'язання	470	0	0
Усього за розділом III	480	130841	429126
IV. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	500	356606	550089
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510	0	0
Векселі видані	520	182	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	530	164732	101175
Поточні зобов'язання за розрахунками:			
з одержаних авансів	540	3792	232680
з бюджетом	550	3836	4533
з позабюджетних платежів	560	0	0
зі страхування	570	1570	2398
з оплати праці	580	3314	5449
з учасниками	590	0	0
із внутрішніх розрахунків	600	0	0
Інші поточні зобов'язання	610	188576	1148006
Усього за розділом IV	620	722608	2044330
V. Доходи майбутніх періодів	630	0	0
Баланс	640	1912611	3905463

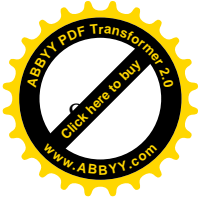


Додаток Д

Підприємство	ВАТ "Луцький автомобільний завод"	Дата	КОДИ
		за ЄДРПОУ	2006-04-12
		за КОАТУУ	05808592
Територія	07000	за КФВ	710100000
Форма власності	колективна	за СПОДУ	20
Орган державного управління	Відкрите акціонерне товариство	за ЗКГНГ	6024
Галузь	Виробництво автомобілів	за КВЕД	14341
Вид економічної діяльності	Виробництво автомобілів	Контрольна сума	34.10.1
Одиниця виміру:	тис. грн.		
Адреса	43010,07000,0,м.Луцьк,Рівненська,42		

ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ за 2005 р. I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010	1 273 914	959 286
Податок на додану вартість	015	(183 658)	(112 828)
Акцизний збір	020	(4 755)	(0)
Інші вирахування з доходу	030	(0)	(2)
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035	1 085 501	846 456
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040	(873 092)	(784 836)
Валовий:			
прибуток	050	212 409	61 620
збиток	055	(0)	(0)
Інші операційні доходи	060	90 576	16 438
Адміністративні витрати	070	(26 569)	(20 277)
Витрати на збут	080	(85 159)	(1 892)
Інші операційні витрати	090	(77 531)	(17 244)
Фінансові результати від операційної діяльності:			
прибуток	100	113 726	38 645
збиток	105	(0)	(0)
Доход від участі в капіталі	110	0	0
Інші фінансові доходи	120	1 033	312
Інші доходи	130	968	1 528
Фінансові витрати	140	(11 119)	(4 380)
Втрати від участі в капіталі	150	(0)	(0)
Інші витрати	160	(1 176)	(6 044)
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:			
прибуток	170	103 432	30 061
збиток	175	(0)	(0)
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180	7 037	408
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	185	0	0
Фінансові результати від звичайної діяльності:			
прибуток	190	96 395	29 653
збиток	195	(0)	(0)
Надзвичайні:			
доходи	200	0	0
витрати	205	(0)	(0)
Податки з надзвичайного прибутку	210	0	0
Чистий:			
прибуток	220	96 395	29 653
збиток	225	(0)	(0)



Продовження додатку Д

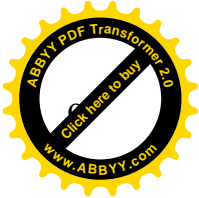
II. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Найменування показника	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Матеріальні затрати	230	599 911	492 537
Витрати на оплату праці	240	19 993	9 475
Відрахування на соціальні заходи	250	13 460	13 423
Амортизація	260	2 396	1 767
Інші операційні витрати	270	109 201	16 377
Разом	280	744 961	533 579

III. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	300	735998160	735998160
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	310	735998160	735998160
Чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію	320	0,013	0,004
Скоригований чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію	330	0,013	0,004
Дивіденди на одну просту акцію	340	0	0

ДИПЛОМНА РОБОТА



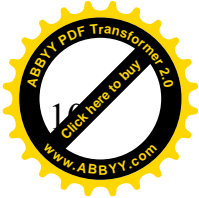
Продовження додатку Д

Підприємство	ВАТ "Луцький автомобільний завод"	Дата	КОДИ
		за ЄДРПОУ	2007-04-12
		за КОАТУУ	05808592
Територія	07000	за КФВ	710100000
Форма власності	колективна	за СПОДУ	20
Орган державного управління	Відкрите акціонерне товариство	за ЗКГНГ	6024
Галузь	Виробництво автомобілів	за КВЕД	14341
Вид економічної діяльності	Виробництво автомобілів	Контрольна сума	34.10.1
Одиниця виміру:	тис. грн.		
Адреса	43010,07000,0,м.Луцьк,Рівненська,42		

ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ за 2006 р.

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010	2 498 348	1 273 914
Податок на додану вартість	015	(357 630)	(183 658)
Акцизний збір	020	(10 850)	(4 755)
Інші вирахування з доходу	030	(0)	(0)
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035	(3 076)	(0)
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040	2 126 792	1 085 501
Валовий:		(1 820 919)	(873 092)
прибуток	050		
збиток	055	305 873	212 409
Інші операційні доходи	060	(0)	(0)
Адміністративні витрати	070	88 067	90 576
Витрати на збут	080	(51 882)	(26 569)
Інші операційні витрати	090	(98 756)	(85 159)
Фінансові результати від операційної діяльності:		(91 650)	(77 531)
прибуток	100		
збиток	105	151 652	113 726
Доход від участі в капіталі	110	(0)	(0)
Інші фінансові доходи	120	0	0
Інші доходи	130	5 321	1 033
Фінансові витрати	140	3 758	968
Втрати від участі в капіталі	150	(27 475)	(11 119)
Інші витрати	160	(0)	(0)
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:		(5 128)	(1 176)
прибуток	170		
збиток	175	128 128	103 432
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180	(0)	(0)
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	185	27 478	7 037
Фінансові результати від звичайної діяльності:		0	0
прибуток	190		
збиток	195	100 650	96 395
Надзвичайні:		(0)	(0)
доходи	200		
витрати	205	0	0
Податки з надзвичайного прибутку	210	(0)	(0)
Чистий:		0	0
прибуток	220		
збиток	225	100 650	96 395



Продовження додатку Д

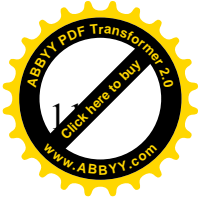
II. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Найменування показника	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Матеріальні затрати	230	1 378 979	599 911
Витрати на оплату праці	240	32 998	19 993
Відрахування на соціальні заходи	250	19 337	13 460
Амортизація	260	6 245	2 396
Інші операційні витрати	270	233 271	109 201
Разом	280	1 670 830	744 961

III. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	300	735998160	735998160
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	310	3327998160	735998160
Чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію	320	0	0
Скоригований чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію	330	0	0
Дивіденди на одну просту акцію	340	0	0

ДИПЛОМНА РОБОТА



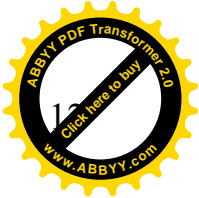
Продовження додатку Д

Підприємство	ВАТ "Луцький автомобільний завод"	Дата	КОДИ
		за ЄДРПОУ	2008-04-12
		за КОАТУУ	05808592
Територія	07000	за КФВ	710100000
Форма власності	колективна	за СПОДУ	20
Орган державного управління	Відкрите акціонерне товариство	за ЗКГНГ	6024
Галузь	Виробництво автомобілів	за КВЕД	14341
Вид економічної діяльності	Виробництво автомобілів	Контрольна сума	34.10.1
Одиниця виміру:	тис. грн.		
Адреса	43010,07000,0,м.Луцьк,Рівненська,42		

ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ за 2007 р.

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010	4592542	2498348
Податок на додану вартість	015	(349182)	(357630)
Акцизний збір	020	(19213)	(10850)
Інші вирахування з доходу	030	(0)	(0)
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035	(93219)	(3076)
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040	4130928	2126792
Валовий:			
прибуток	050	918480	305873
збиток	055	(0)	(0)
Інші операційні доходи	060	303069	88067
Адміністративні витрати	070	(115535)	(51882)
Витрати на збут	080	(269975)	(98756)
Інші операційні витрати	090	(329011)	(91650)
Фінансові результати від операційної діяльності:			
прибуток	100	507028	151652
збиток	105	(0)	(0)
Доход від участі в капіталі	110	0	0
Інші фінансові доходи	120	610	5321
Інші доходи	130	17373	3758
Фінансові витрати	140	(71529)	(27475)
Втрати від участі в капіталі	150	(0)	(0)
Інші витрати	160	(17512)	(5128)
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:			
прибуток	170	435970	128128
збиток	175	(0)	(0)
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180	(63147)	(27478)
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	185	0	0
Фінансові результати від звичайної діяльності:			
прибуток	190	372823	100650
збиток	195	(0)	(0)
Надзвичайні:			
доходи	200	0	0
витрати	205	(0)	(0)
Податки з надзвичайного прибутку	210	(0)	(0)
Чистий:			
прибуток	220	372823	100650
збиток	225	(0)	(0)



Продовження додатку Д

II. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Найменування показника	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Матеріальні затрати	230	3286329	1378979
Витрати на оплату праці	240	60690	32998
Відрахування на соціальні заходи	250	28928	19337
Амортизація	260	19404	6245
Інші операційні витрати	270	770962	233271
Разом	280	4166313	1670830

III. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	300	3327998160	735998160
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	310	3327998160	3327998160
Чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію	320	0,112	0,137
Скоригований чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію	330	0,112	0,03
Дивіденди на одну просту акцію	340	0	0

ДИПЛОМНА РОБОТА