

**Кредит-Рейтинг**

а/с 921, Київ, 01024, Україна  
тел/факс: +380 (44) 490 2550, 490 2554  
e-mail: office@credit-rating.com.ua  
http://www.credit-rating.com.ua

## **Рейтинговий звіт CHNG 007-018**

### **про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	Державне акціонерне товариство «Чорноморнафтогаз»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Дата визначення:	10.10.2003 р.
Дата оновлення:	26.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу:	<b>uaA</b>
Прогноз:	<b>стабільний</b>
Рейтингова дія:	<b>підтвердження</b>

## Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ДАТ «Чорноморнафтогаз» за I квартал 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

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

## Історія кредитного рейтингу

Дата	10.10.2003	17.03.2006	02.04.2009	26.06.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB	uaA	uaA	uaA
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підвищення	підтвердження	підтвердження

## Визначення поточного кредитного рейтингу

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

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

### **Рівень кредитного рейтингу ДАТ «Чорноморнафтогаз» підтримується:**

- входженням підприємства до структури Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України»;
- покращенням фінансово-економічних показників, зокрема за результатами I кварталу 2009 р. операційний прибуток підприємства у 3,2 рази перевищив результат аналогічного періоду попереднього року.

### **Рівень кредитного рейтингу ДАТ «Чорноморнафтогаз» обмежується:**

- зменшенням обсягів видобутку вуглеводнів та збільшенням рентної плати за їх видобуток;
- значною залежністю від державного регулювання (зокрема, з 11.10.2006 р. весь видобутий всередині країни газ постачається виключно для потреб населення за низькими тарифами);
- очікуваним значним рівнем капітальних витрат протягом наступних років, що впливатиме на зменшення вільного грошового потоку.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008	31.03.2009
Активи	1 791 764	2 206 466	2 356 818	2 452 522	2 476 770
Власний капітал	1 568 567	1 569 776	1 581 051	1 562 142	1 581 922
Запаси	242 029	246 019	327 621	280 636	296 447
Дебіторська заборгованість	295 540	375 416	453 657	418 766	384 920
Кредиторська заборгованість	78 626	237 522	277 517	315 209	327 741
Основні засоби	901 771	927 946	910 338	1 132 320	1 104 893
Незавершені інвестиції	192 971	401 622	498 252	434 778	479 515

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

Показник	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації	594 254	777 941	183 522	717 017	223 046
Валовий прибуток	266 329	180 859	25 056	217 782	61 981
Операційний прибуток	218 505	89 866	12 617	175 884	39 924
Чистий прибуток	145 451	7 448	3 141	3 017	22 176
ЕБІТДА	303 398	163 162	38 848	165 080	68 856
Валова рентабельність, %	44,8	23,2	13,7	30,4	27,8
Операційна рентабельність, %	36,8	11,6	6,9	24,5	17,9
Рентабельність продажів, %	24,5	1,0	1,7	0,4	9,9
Рентабельність ЕБІТДА, %	51,1	21,0	21,2	23,0	30,9

ДАТ «Чорноморнафтогаз» засновано у 1978 році як Виробниче об'єднання «Чорноморнафтогазпром» і нині є провідною нафтогазовою компанією України, що здійснює розробку нафтогазових родовищ на шельфі Чорного та Азовського морів. Підприємство входить до складу Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України», що володіє 100% акцій Товариства. Рейтингове агентство розглядало показники діяльності і фінансові показники ДАТ «Чорноморнафтогаз» окремо від показників НАК «Нафтогаз України».

Аналізоване підприємство експлуатує 1 196 км магістральних газопроводів, у тому числі 280 км морських, 45 газорозподільних станцій, 15 морських стаціонарних платформ, підземне сховище газу активною ємкістю 1 млрд. куб. м, технологічний флот у складі 21 одиниці, 2 автомобільні газозаправні компресорні станції. Також на балансі підприємства обліковуються дві самопідймальні плавучі бурові установки «Сиваш» і «Таврида» з глибиною буріння до 6 тис. метрів при глибинах моря до 70 м та спеціалізований порт «Чорноморськ».

Рівень кредитного рейтингу підтримується входженням аналізованого підприємства до складу НАК «Нафтогаз України» і враховує помірний рівень боргового навантаження підприємства. Рівень кредитного рейтингу обмежується зменшенням обсягів видобутку підприємством вуглеводнів та збільшенням рентної плати за їх видобуток, значною залежністю від державного регулювання і запланованим значним рівнем капітальних витрат протягом наступних років, що впливатиме на зменшення вільного грошового потоку.

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

За результатами січня-травня 2009 року в Україні було видобуто природного газу 9 102,4 млн. куб. м, а нафти та газового конденсату – 1 674,7 млн. тонн, хоча слід зазначити, що обсяги видобутку природного газу збільшились на 4,1%, а нафти з газовим конденсатом зменшились на 7,1% порівняно з аналогічним періодом попереднього року. Протягом 2008 та 2009 років світові ціни на нафту продемонстрували значні коливання, що було також відображено і на українському ринку. Слід зазначити, що видобувні українські компанії державного сектору економіки, згідно із законодавством, зобов'язані продавати нафту із газовим конденсатом на відкритих біржових аукціонах всередині країни і не мають обмеження на ціну продажу. З 2006 року весь обсяг видобутого всередині країни природного газу газовидобувні підприємства спрямовують саме на потреби населення за низькими тарифами.

У 2009 році всередині країни очікується зниження обсягів споживання природного газу, що вплине на зменшення обсягів імпортованого газу у Росії. Також слід відмітити стримуючий вплив державного регулювання на внутрішньому ринку газу на рентабельність газовидобувних підприємств.

За результатами виробничої діяльності ДАТ «Чорноморнафтогаз» протягом I кварталу 2009 року обсяги видобутку природного газу перевищили обсяги відповідного періоду попереднього року, а обсяги видобутку нафти і газового конденсату дещо зменшились. Обсяги буріння на 2,5% перевищили результат

аналогічного періоду попереднього року і у 3,7 рази плановий показник. На сьогодні Товариство веде роботи з облаштування двох нових родовищ на шельфі Чорного моря – Одеського газового та Субботінського нафтового.

За результатами I кварталу 2009 року підприємством було реалізовано 500,7 млн. куб. м природного газу, що на 5% менше за обсяги аналогічного періоду попереднього року, хоча дохід від реалізації (182,5 млн. грн.) на 17,9% перевищив аналогічний минулорічний показник через збільшення ціни реалізації. Протягом січня-березня 2009 року ДАТ «Чорноморнафтогаз» було освоєно капіталовкладень на суму 47,2 млн. грн. (за результатами аналогічного періоду попереднього року – 63,7 млн. грн.).

Протягом січня-березня 2009 року валюта балансу ДАТ «Чорноморнафтогаз» збільшилась на 24,3 млн. грн., або на 1% – до 2 476,8 млн. грн. Що було здійснено за рахунок зростання необоротних активів (на 1,5% – до 1 738,3 млн. грн., або 70,2% від активів), які зростали переважно внаслідок збільшення незавершеного будівництва і довгострокової дебіторської заборгованості, поруч із зменшенням залишкової вартості основних засобів. Обсяг поточних активів зменшився майже на 2 млн. грн. – до 731,4 млн. грн., що було пов'язано зі зменшенням дебіторської заборгованості поруч із збільшенням запасів і залишків грошових коштів на рахунках. На кінець I кварталу 2009 року дебіторська заборгованість складала 52,6% від оборотних активів.

Найбільшою складовою пасивів ДАТ «Чорноморнафтогаз» залишається власний капітал, який протягом I кварталу поточного року зазнав збільшення (на 19,8 млн. – до 1 581,9 млн. грн., або 63,9% від пасивів) переважно внаслідок зростання нерозподіленого прибутку. Довгострокові зобов'язання зменшилися на 30,5 млн. грн. внаслідок зменшення заборгованості за довгостроковими кредитами, хоча частина заборгованості (23,9 млн. грн.) перейшла до поточних зобов'язань, що разом із збільшенням кредиторської заборгованості вплинуло на зміни поточних зобов'язань (збільшення на 31,5 млн. грн.). На кінець аналізованого періоду кредиторська заборгованість складала 82,6% поточних зобов'язань, які формували 16% від пасивів. На довгострокові зобов'язання припадало 17,2% валюти балансу.

За результатами I кварталу 2009 року валовий дохід ДАТ «Чорноморнафтогаз» становив 283,7 млн. грн., що на 6,9% перевищує обсяг аналогічного періоду попереднього року. Хоча внаслідок зменшення рентних платежів чистий дохід підприємства збільшився на 21,5% – до 223,1 млн. грн. За результатами аналізованого періоду валовий прибуток від видобутку природного газу практично залишався на рівні аналогічного періоду попереднього року, хоча і дещо збільшився до 25,4 млн. грн. При зменшенні доходу від видобутку нафти та газового конденсату зменшилась питома вага рентної плати, і від цього виду доходу валовий прибуток було збільшено на 7,9 млн. – до 23,6 млн. грн. Збільшився також валовий прибуток від усіх інших напрямів діяльності. За результатами I кварталу 2009 року ДАТ «Чорноморнафтогаз» отримало чистий прибуток на суму 22 633 тис. грн., на відміну від показника аналогічного періоду попереднього року (3 103 тис. грн.). Хоча слід зазначити, що в аналізованому періоді Товариством не було здійснено деякі заплановані витрати, що вплинуло на збільшення чистого прибутку. За результатами I кв. 2009 року, відносно 2008 року,

зменшилися показники валової й операційної рентабельності, поруч із значним збільшенням рентабельності продажів і рентабельності ЕБІТДА.

Протягом січня-березня 2009 року заборгованість ДАТ «Чорноморнафтогаз» за кредитами у гривневому еквіваленті зменшилась на 6 636 тис. грн. – до 433 517 тис. грн. (17,5% від активів). У 2009 році підприємство має погасити кредит з лімітом на суму 15 млн. грн., за яким на момент проведення рейтингової процедури заборгованість відсутня. Погашення одного з кредитів (на суму 853 тис. грн.) заплановано після завершення будівництва, термін завершення якого на сьогодні не визначено. Погашення решти кредитів припадає на 2011-2014 рр.

Також для фінансування своєї діяльності у 2007 році Товариство здійснило чергову емісію іменних відсоткових облігацій серії F загальним номінальним обсягом 60 млн. грн. з терміном обігу до серпня 2010 року. Облігації було розміщено в повному обсязі серед зазначеного кола осіб. Відсотковий дохід за облігаціями складає 11,8% річних і є незмінним протягом всього терміну обігу, дострокового викупу облігацій не передбачено. За користування грошовими коштами, отриманими від розміщення облігацій, Товариство 21.05.2009 р. сплатило відсотковий дохід за сьомим відсотковим періодом у повному обсязі на суму 1 765,1 тис. грн.

На кінець I кварталу 2009 року показник ЕБІТДА, сформований за останні 12 місяців ДАТ «Чорноморнафтогаз», становив 195,1 млн. грн., що на 18,2% перевищує результат 2008 року. Чистий борг підприємства при цьому зменшився, що призвело до покращення показників покриття боргових зобов'язань. Зокрема, станом на кінець I кварталу 2009 року співвідношення чистого боргу до ЕБІТДА, сформованого за останні 12 місяців, зменшилося до 2,4 рази, і таке боргове навантаження на підприємство для відповідного рівня кредитного рейтингу є помірним.

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг ДАТ «Чорноморнафтогаз» підтверджено на рівні **uaA**, прогноз «стабільний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу корпоративних рейтингів**

*Д. О. Мельник*

**Провідний фінансовий аналітик відділу  
корпоративних рейтингів**

*О. В. Гришко*



## **Додатки**

## Балансові дані ДАТ «Чорноморнафтогаз», тис. грн.

Стаття балансу	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
<b>Необоротні активи</b>				
Нематеріальні активи:				
залишкова вартість	10 644	9 522	11 610	11 382
первісна вартість	20 396	21 356	24 432	24 434
накопичена амортизація	9 572	11 834	12 822	13 052
Незавершене будівництво	192 971	401 622	434 778	479 515
Основні засоби:				
залишкова вартість	901 771	927 946	1 132 320	1 104 893
первісна вартість	1 852 003	1 972 288	2 268 234	2 270 584
знос	950 232	1 044 342	1 135 914	1 165 691
Довгострокові біологічні активи:				
справедлива (залишкова) вартість	-	-	-	-
первісна вартість	-	-	-	-
накопичена амортизація	-	-	-	-
Довгострокові фінансові інвестиції:				
за методом участі в капіталі інших підприємств	23 753	23 346	21 596	20 161
інші фінансові інвестиції	2 016	2 016	1 883	1 883
Довгострокова дебіторська заборгованість	94 530	90 257	110 846	120 451
Відстрочені податкові активи	7 541	10 877	-	-
Інші необоротні активи	-	-	-	-
Усього за розділом	1 233 227	1 465 585	1 713 033	1 738 285
<b>Оборотні активи</b>				
Запаси				
виробничі запаси	167 147	234 979	250 377	248 103
поточні біологічні активи	-	-	-	-
незавершене виробництво	4 621	5 679	22 522	42 199
готова продукція	61 418	4 063	5 656	5 045
товари	8 843	1 298	2 081	1 100
Векселі одержані	-	-	-	-
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:				
чиста реалізаційна вартість	28 337	18 762	36 942	16 864
первісна вартість	29 457	19 842	36 942	16 864
резерв сумнівних боргів	1 120	1 080	-	-
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
з бюджетом	15 103	18 453	15 100	12 990
за виданими авансами	34 670	163 704	135 054	131 436
з нарахованих доходів	-	-	-	-
із внутрішніх розрахунків	161 801	157 520	161 047	150 842
Інша поточна дебіторська заборгованість	55 629	16 977	70 623	72 788
Поточні фінансові інвестиції	-	-	-	-
Грошові кошти та їх еквіваленти:				
в національній валюті	5 721	91 315	5 111	18 506
в іноземній валюті	8 781	6 102	4 384	6 247
Інші оборотні активи	3 192	11 437	24 472	25 291
Усього за розділом	555 263	730 289	733 369	731 411
<b>Витрати майбутніх періодів</b>	<b>3 274</b>	<b>10 592</b>	<b>6 120</b>	<b>7 074</b>
<b>Баланс</b>	<b>1 791 764</b>	<b>2 206 466</b>	<b>2 452 522</b>	<b>2 476 770</b>

<b>Стаття балансу</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.03.2009</b>
<b>Власний капітал</b>				
Статутний капітал	376 516	376 516	376 516	376 516
Пайовий капітал	-	-	-	-
Додатковий вкладений капітал	-	-	-	-
Інший додатковий капітал	676 241	671 780	661 182	658 830
Резервний капітал	47 169	54 442	54 814	54 814
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	468 641	467 038	469 630	491 762
Неоплачений капітал	-	-	-	-
Вилучений капітал	-	-	-	-
Усього за розділом	1 568 567	1 569 776	1 562 142	1 581 922
<b>Забезпечення витрат і платежів</b>				
Забезпечення виплат персоналу	7 293	8 915	11 049	11 727
Інші забезпечення	-	-	-	3 486
Цільове фінансування	48 430	48 379	50 191	49 909
Усього за розділом	55 723	57 295	61 240	65 122
<b>Довгострокові зобов'язання</b>				
Довгострокові кредити банків	65 782	247 614	389 857	359 341
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	-	60 148	60 101	60 088
Відстрочені податкові зобов'язання	-	-	7 466	7 466
Інші довгострокові зобов'язання	-	-	-	-
Усього за розділом	65 782	307 762	457 424	426 895
<b>Поточні зобов'язання</b>				
Короткострокові кредити банків	-	12 803	5 000	-
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'яз.	17 314	17 314	45 296	69 212
Векселі видані	-	-	-	-
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	17 010	77 166	212 256	219 173
Поточні зобов'язання за розрахунками:				
з одержаних авансів	3 264	24 818	6 201	1 680
з бюджетом	16 874	14 481	30 078	24 257
з позабюджетних платежів	-	-	-	-
зі страхування	1 174	1 444	1 443	2 203
з оплати праці	4 119	7 613	8 691	9 906
з учасниками	-	-	-	-
з внутрішніх розрахунків	1 475	41 106	21 008	36 463
Інші поточні зобов'язання	34 709	70 894	35 532	34 059
Усього за розділом	95 940	267 639	365 505	396 953
<b>Доходи майбутніх періодів</b>	<b>5 753</b>	<b>3 994</b>	<b>6 211</b>	<b>5 878</b>
<b>Баланс</b>	<b>1 791 764</b>	<b>2 206 466</b>	<b>2 452 522</b>	<b>2 476 770</b>

## Звіт про фінансові результати ДАТ «Чорноморнафтогаз», тис. грн.

Стаття	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Доход від реалізації продукції	724 412	1 032 892	265 430	991 460	283 704
Податок на додану вартість	116 997	168 799	43 269	149 545	44 999
Рентні платежі	13 162	86 152	38 639	124 898	15 659
Інші вирахування з доходу	-	-	-	-	-
Чистий дохід від реалізації продукції	594 254	777 941	183 522	717 017	223 046
Собівартість реалізованої продукції	327 925	597 083	158 466	499 235	161 065
Валовий прибуток	266 329	180 859	25 056	217 782	61 981
Інші операційні доходи	139 687	89 667	122 044	258 446	14 628
Адміністративні витрати	43 089	48 787	12 007	49 127	12 177
Витрати на збут	19 212	19 532	3 961	16 231	1 976
Інші операційні витрати	125 210	112 340	118 516	234 986	22 532
Фін результати від операційної діяльності	218 505	89 866	12 617	175 884	39 924
Доход від участі в капіталі	719	559	-	1 251	-
Інші фінансові доходи	4 616	161	12	54	13
Інші доходи	19 165	11 229	2 820	15 288	2 623
Фінансові витрати	10 583	10 456	11 421	37 314	8 495
Витрати від участі у капіталі	1 432	839	574	3 588	559
Інші витрати	27 437	31 255	350	118 276	469
Прибуток до оподаткування:	203 554	59 266	3 104	33 299	33 037
Податок на прибуток	58 276	52 023	1	39 278	10 404
Результати від звичайної діяльності	145 278	7 243	3 103	(5 979)	22 633
Надзвичайні доходи	173	213	38	17 859	-
Надзвичайні витрати	-	8	-	8 736	457
Податок з надзвичайного доходу	-	-	-	127	-
<b>Чистий прибуток</b>	<b>145 451</b>	<b>7 448</b>	<b>3 141</b>	<b>3 017</b>	<b>22 176</b>