

## **Рейтинговий звіт UKTM 003-008 про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ПАТ «Укртелеком»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облигації
Обсяг емісії:	• серії С – 50 000 000,00 грн. • серії D – 50 000 000,00 грн. • серії E – 50 000 000,00 грн. • серії F – 50 000 000,00 грн. • серії G – 50 000 000,00 грн. на загальну суму: 250 000 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	• серій C-G – 1 000 грн.
Кількість облигацій:	• серії С – 50 000 шт. • серії D – 50 000 шт. • серії E – 50 000 шт. • серії F – 50 000 шт. • серії G – 50 000 шт. загальна кількість: 250 000 штук
Відсоткова ставка:	• серій C-G – 18,5% річних на 13-18 відсотковій періоді
Термін розміщення:	• серій C-G – з 09.02.2009 р. по 08.01.2010 р.
Термін обігу:	після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по: • серії С – 04.11.2012 р. • серії D – 03.02.2013 р. • серії E – 05.05.2013 р.; • серії F – 04.08.2013 р. • серії G – 03.11.2013 р.
Термін погашення:	• серії С – з 05.11.2012 р. по 10.11.2012 р. • серії D – з 04.02.2013 р. по 09.02.2013 р. • серії E – з 06.05.2013 р. по 11.05.2013 р. • серії F – з 05.08.2013 р. по 10.08.2013 р. • серії G – з 04.11.2013 р. по 09.11.2013 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	19.06.2008 р.
Дата оновлення:	24.05.2012 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaA
Прогноз:	стабільний

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

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПАТ «Укртелеком» за II півріччя та 2011 рік загалом, а також внутрішню інформацію, надану представниками компанії у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію щодо усіх істотних аспектів діяльності підприємства.

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

### Історія кредитного рейтингу

Дата	19.06.2008	29.12.2008	09.04.2009	22.06.2010	21.10.2010	23.06.2011	08.11.2011	24.05.2012
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaA	uaA	uaA	uaA	uaA	uaA	uaA	uaA
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження за зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий 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 боргового зобов'язання ПАТ «Укртелеком» підтримується:**

- провідними позиціями підприємства на ринку телекомунікаційних послуг та володінням загальнонаціональною базовою інфраструктурою, до якої мають доступ більш ніж 10 млн. абонентів;
- розвитком ринку телекомунікаційних послуг України протягом останніх років.

**Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПАТ «Укртелеком» обмежується:**

- високим рівнем боргового навантаження підприємства;
- необхідністю здійснення значних капітальних витрат на розвиток телекомунікаційних послуг, що обмежує обсяг вільного грошового потоку підприємства;
- залежністю діяльності підприємства від державного регулювання галузі.

## Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010	I півр. 2011	2011
Активи	12 694 232	12 370 453	11 748 953	11 129 860	10 475 030	10 224 540	10 698 132
Основні засоби	8 988 179	9 318 478	8 942 836	8 459 142	8 053 761	7 583 449	7 212 984
Товарно-матеріальні запаси	431 930	427 963	346 372	362 393	397 498	353 955	560 456
Дебіторська заборгованість	984 673	921 535	1 028 311	1 018 546	897 909	1 056 496	964 673
Власний капітал	8 780 516	7 256 007	6 797 370	6 837 914	6 525 871	6 308 417	6 382 970
Банківські кредити	2 680 784	3 551 330	2 961 548	2 386 500	2 109 524	1 950 690	2 287 421
Кредиторська заборгованість	688 055	870 457	983 661	999 592	622 561	1 792 413	1 023 833

Джерело: фінансова звітність ПАТ «Укртелеком»

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010	I півр. 2011	2011
Чистий дохід від реалізації	6 808 920	6 646 257	6 870 931	3 402 463	6 749 145	3 330 937	6 767 471
Валовий прибуток (збиток)	1 596 719	948 699	1 219 491	700 463	1 167 825	595 549	1 316 111
Операційний прибуток (збиток)	809 357	(125 970)	(36 115)	130 483	(68 813)	(35 924)	316 271
Чистий прибуток (збиток)	267 194	(1 525 522)	(456 426)	47 973	(260 432)	(215 414)	(136 592)

Джерело: фінансова звітність ПАТ «Укртелеком»

Приватне акціонерне товариство «Укртелеком» (згідно з вимогами ЗУ «Про акціонерні товариства» та на підставі рішення Загальних зборів акціонерів ВАТ «Укртелеком» з 17.06.2011 р. ВАТ «Укртелеком» перейменовано на ПАТ «Укртелеком») засновано у 1993 році шляхом реєстрації Українського об'єднання електрозв'язку. У 1998 році відповідно до затвердженої КМУ програми об'єднання «Укртелеком» було реорганізовано в єдине державне підприємство, а в січні 2000 року, після проведення корпоратизації, перейменовано у відкрите акціонерне товариство.

На сьогодні ПАТ «Укртелеком» є найбільшим оператором фіксованого телефонного зв'язку та лідером за кількістю клієнтів на ринку інтернет-провайдерів в Україні, а також надає послуги комутованого та некомутованого доступу.

При оновленні кредитного рейтингу рейтингове агентство розглядало показники фінансової звітності виключно ПАТ «Укртелеком».

Український ринок телекомунікацій у 2011 році продовжував зростати, але темпи зростання дещо сповільнилися. Так, за підсумками 2011 року доходи від реалізації послуг зв'язку в цілому по країні становили 50,3 млрд. грн., що на 6% більше, ніж у 2010 році. При цьому, питома вага послуг наданих населенню формує 37% загального обсягу доходів галузі. Аналіз динаміки доходів галузі за окремими сегментами свідчить про деяке уповільнення темпів зростання доходів від надання послуг телеграфного та телефонного міжміського зв'язку, а також провідникового мовлення та збереження позитивної динаміки зростання доходів від надання послуг комп'ютерного та мобільного зв'язку.

Необхідно відмітити, що на відміну від ринку послуг мобільного зв'язку України, який перебуває у стадії насичення, ринок послуг комп'ютерного зв'язку ще досить далекий від насичення і має значний потенціал до зростання. При цьому, ПАТ «Укртелеком» за підсумками 2011 року продовжує займати лідируючі позиції на цьому ринку. Затверджена стратегія розвитку ПАТ «Укртелеком» на 2012-2014 рр. передбачає повну відмову від надання послуг мобільного зв'язку з одночасною активізацією інвестиційних проектів, пов'язаних з розширенням мережі ШСД до мережі Інтернет, нарощуванням потужності міських Ethernet-кілець, розгортання нових зон бездротового доступу за технологією Wi-Fi.

За підсумками 2011 року чистий дохід ПАТ «Укртелеком» від надання телекомунікаційних послуг склав 6 767,5 млн. грн., що на 0,3% більше, ніж за 2010 рік. За рахунок зростання тарифів у звітному періоді основний дохід підприємство отримало від надання послуг міського та сільського зв'язку. У структурі чистого доходу ПАТ «Укртелеком», відповідно до загальноукраїнських тенденцій, спостерігалось скорочення питомої ваги послуг міжміського й міжнародного телефонного зв'язку (-5% порівняно з 2010 роком) та одночасно зростання частки інтернет-послуг та послуг мобільного зв'язку (+1,4% та +1,7% відповідно). Протягом 2011 року сукупна абонентська база фіксованого зв'язку ПАТ «Укртелеком» скоротилася на 3,9%, порівняно з початком року, до 8 768 осіб. При цьому, на 25,8% зросла кількість абонентів мобільного зв'язку (мережа «Utel», станом на 31.12.2011 р. - 790,2 тис. абонентів).

В цілому, на кінець 2011 року валюта балансу ПАТ «Укртелеком» становила 10 698 132,0 тис. грн. та сформована, здебільшого за рахунок власного капіталу (60% балансу). Проте, в умовах наявності суттєвого обсягу фінансових зобов'язань компанії, структура сформованих активів характеризується значною питомою вагою менш ліквідних активів - основних засобів (67% активів).

Діяльність ПАТ «Укртелеком» у 2011 році була збитковою, чисті збитки склали 136 592,0 тис. грн., проте, протягом аналізованого року спостерігалась позитивна тенденція до скорочення збитків (за підсумками 2010 року збитки становили 260 432,0 тис. грн.). Чистий дохід від надання основних видів послуг склав 6 767 471,0 тис. грн., що лише на 0,3% перевищує аналогічний показник 2010 року. Тенденція, яка склалась, частково обумовлена перетікання телефонного трафіку з фіксованих мереж на мобільні. Крім того, все більше дзвінків генерується в мережі одного оператора телекомунікацій, що також впливає на зменшення вхідного трафіку. Крім того, на кінцеві результати діяльності підприємства у 2011 році суттєво впливали: необхідність здійснення фінансових витрат, а також негативне сальдо іншої неопераційної діяльності (переважно витрати від списання необоротних активів).

За підсумками 2011 року чисті грошові потоки від операційної діяльності мали додатне значення на рівні 1 432 867,0 тис. грн. (за підсумками 2010 року – 1 397 270,0 тис. грн.), що було забезпечено, насамперед, надходженнями виручки від надання основних видів послуг. За рахунок надходжень від операційної діяльності підприємством у 2011 році були здійснені значні капіталовкладення (обсяг спрямованих коштів на придбання необоротних активів у 2011 році склав 984 772,0 тис. грн.). Чисті грошові потоки від фінансової діяльності у аналізованому році були від'ємними, що пов'язано з погашенням зобов'язань за раніше залученими кредитними ресурсами. Крім того, необхідність здійснення значних капіталовкладень суттєво обмежує обсяги вільних грошових потоків підприємства.

ПАТ «Укртелеком» у поточній діяльності активно використовує кошти, залучені у рамках діючих кредитних договорів. Станом на 31.12.2011 р. сумарна заборгованість підприємства за кредитами становила 2 287 421,0 тис. грн.

Станом на 01.03.2012 р. в обігу перебували облігації серій С, D, E, F на загальну суму 189 298,0 тис. грн. Випуск облігацій серії G на сьогодні скасовано, про що свідчить Розпорядження НКЦПФР №188/1-С-Т-О від 08.06.2010 р.

На 13-18 купонні періоди ПАТ «Укртелеком» встановлено відсоткову ставку на рівні 18,5%. Відсотковий дохід за облігаціями серій С-F у період з 01.01.2011 р. по 31.03.2012 р. (8-12 купонні періоди) підприємством сплачено своєчасно та у повному обсязі.

Протягом II півріччя 2011 року чистий борг ПАТ «Укртелеком» несуттєво зріс на 1,5%. Показник EBITDA, розрахований за останні 12 місяців, станом на 31.12.2011 р. становив 1 528 762,0 тис. грн. (+36% протягом II півріччя 2011 року). Відповідно, на кінець 2011 року показник співвідношення чистого боргу та EBITDA знизився до 1,83 (станом на 30.06.2011 р. – 2,46). Проте, в умовах

здійснення підприємством суттєвих капіталовкладень, а також враховуючі те, що показник EBITDA характеризується значною амортизаційною складовою, рівень боргового навантаження ПАТ «Укртелеком» оцінюється як високий.

Рівень покриття відсотків (346 217,0 тис. грн.) за рахунок EBIT (190 044,0 тис. грн.) перебуває на низькому рівні – 0,5. Крім того, необхідність у найближчі 12 місяців погашення зобов'язань (у т.ч. за облігаціями) обумовлює потребу у акумулюванні додаткових ресурсів.

## **Висновки**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій ПАТ «Укртелеком» підтверджено на рівні **uaA**, прогноз «стабільний».

**Голова рейтингового комітету**

*М. Б. Проценко*

**Начальник відділу корпоративних рейтингів**

*О. В. Чорноротов*



## **Додатки**

## Балансові дані ПАТ «Укртелеком», тис. грн.

Актив	2007	2008	2009	2010	I півр. 2011	2011
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>10 001 516</b>	<b>10 266 663</b>	<b>9 739 351</b>	<b>8 861 683</b>	<b>8 371 073</b>	<b>8 762 668</b>
Нематеріальні активи	247 325	227 933	199 407	176 819	164 092	79 865
Незавершені капітальні інвестиції	513 825	469 156	247 995	351 168	344 288	431 512
Основні засоби	8 988 179	9 318 478	8 942 836	8 053 761	7 583 449	7 212 984
Довгострокові фінансові інвестиції	9 901	9 748	9 945	9 849	9 840	746 399
Довгострокова дебіторська заборгованість	14 657	13 811	13 485	13 293	12 302	12 635
Залишкова вартість інвестиційної нерухомості	1 161	1 079	1 676	1 424	1 733	1 997
Відстрочені податкові активи	0	0	9 626	35 544	35 544	57 529
Гудвіл	226 378	226 378	226 437	219 747	219 747	219 747
Інші необоротні активи	90	80	520	78	78	0
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>2 686 047</b>	<b>2 086 295</b>	<b>1 991 238</b>	<b>1 598 262</b>	<b>1 819 373</b>	<b>1 872 577</b>
Запаси	431 929	427 962	346 294	397 498	353 954	560 456
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	786 929	796 348	933 836	696 722	770 807	723 741
Дебіторська заборгованість за розрахунками	118 702	83 133	60 745	179 850	260 912	213 630
Інша поточна дебіторська заборгованість	64 376	28 234	26 961	21 337	24 777	27 302
Грошові кошти та їх еквіваленти	1 216 561	672 009	482 352	216 182	141 576	208 855
Інші оборотні активи	67 540	78 599	141 049	86 673	87 346	138 593
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>6 669</b>	<b>17 344</b>	<b>12 208</b>	<b>10 359</b>	<b>29 786</b>	<b>58 546</b>
<b>IV. Необоротні активи та групи вибуття</b>	<b>0</b>	<b>151</b>	<b>410</b>	<b>4 726</b>	<b>4 308</b>	<b>4 341</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>8 780 516</b>	<b>7 256 007</b>	<b>6 792 285</b>	<b>6 525 871</b>	<b>6 308 417</b>	<b>6 382 970</b>
Статутний капітал	4 681 562	4 681 562	4 681 562	4 681 562	4 681 562	4 681 562
Додатковий вкладений капітал	567 535	567 785	567 785	567 785	567 785	567 785
Інший додатковий капітал	2 866 573	3 121 619	3 123 727	3 117 876	1 052 626	1 049 145
Резервний капітал	209 452	222 812	222 812	222 812	222 812	222 812
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	455 394	(1 337 771)	(1 803 601)	(2 064 164)	(216 368)	(138 332)
Вилучений капітал	0	0	0	0	0	2
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>266 176</b>	<b>154 678</b>	<b>147 090</b>	<b>140 792</b>	<b>149 374</b>	<b>132 056</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>2 857 433</b>	<b>3 970 262</b>	<b>3 571 500</b>	<b>2 484 703</b>	<b>1 383 486</b>	<b>2 820 895</b>
Довгострокові кредити банків	2 652 056	3 526 648	2 886 402	1 993 283	1 007 522	2 287 421
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	484	250 431	626 047	452 514	348 842	363 843
Відстрочені податкові зобов'язання	13 187	4 661	0	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	191 706	188 522	59 051	38 906	27 122	169 631
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>773 156</b>	<b>942 493</b>	<b>1 115 657</b>	<b>1 256 935</b>	<b>2 311 548</b>	<b>1 258 360</b>
Короткострокові кредити банків	28 728	24 682	75 146	116 241	445 652	0
Поточ. заб-ість за довгостроковими зобов'язаннями	271	1 508	3 651	456 161	1 281 891	191 866
Векселі видані	11	64	114	334	450	431
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	398 065	465 286	676 073	326 045	208 557	517 576
Поточні зобов'язання за розрахунками	289 708	403 599	307 031	296 516	301 515	506 257
Інші поточні зобов'язання	56 373	47 354	53 642	1 256 935	73 483	42 230
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>16 951</b>	<b>47 013</b>	<b>116 675</b>	<b>66 729</b>	<b>71 715</b>	<b>103 851</b>
<b>Баланс</b>	<b>12 694 232</b>	<b>12 370 453</b>	<b>11 743 207</b>	<b>10 475 030</b>	<b>10 224 540</b>	<b>10 698 132</b>

Джерело: фінансова звітність ПАТ «Укртелеком»

## Додаток до рейтингового звіту №2

## Дані звіту про фінансові результати ПАТ «Укртелеком», тис. грн.

Стаття	2007	2008	2009	2010	I півр. 2011	2011
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>6 808 920</b>	<b>6 646 257</b>	<b>6 870 931</b>	<b>6 749 145</b>	<b>3 330 937</b>	<b>6 767 471</b>
Собівартість реалізованої продукції	5 212 201	5 697 558	5 651 440	5 581 320	2 735 388	5 451 360
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>1 596 719</b>	<b>948 699</b>	<b>1 219 491</b>	<b>1 167 825</b>	<b>595 549</b>	<b>1 316 111</b>
Інші операційні доходи	468 311	755 298	286 527	285 199	115 888	1 489 018
Адміністративні витрати	359 217	404 256	447 670	511 734	249 389	504 973
Витрати на збут	534 132	770 484	731 154	747 816	392 999	813 103
Інші операційні витрати	362 324	655 227	363 309	262 287	104 973	1 170 782
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>809 357</b>	<b>(125 970)</b>	<b>(36 115)</b>	<b>(68 813)</b>	<b>(35 924)</b>	<b>316 271</b>
Інші фінансові доходи	115 852	90 809	58 191	42 076	12 756	19 581
Інші доходи	68 946	330 541	206 080	168 376	40 761	72 625
Фінансові витрати	290 373	246 336	330 787	278 620	163 026	346 217
Витрати від участі в капіталі	0	77	89	73	34	68
Інші витрати	127 988	1 578 427	366 280	148 111	69 823	220 659
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>575 794</b>	<b>(1 529 460)</b>	<b>(469 000)</b>	<b>(285 165)</b>	<b>(215 290)</b>	<b>(158 467)</b>
Податок на прибуток	0	8 526	0	0		0
Дохід з податку на прибуток	307 794	0	13 923	26 282	0	21 985
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності</b>	<b>268 000</b>	<b>(1 520 934)</b>	<b>(455 077)</b>	<b>(258 883)</b>	<b>(215 290)</b>	<b>(136 482)</b>
Надзвичайні доходи	217	205	34	22	0	157
Надзвичайні витрати	1 023	4 793	1 383	1 571	124	267
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>267 194</b>	<b>(1 525 522)</b>	<b>(456 426)</b>	<b>(260 432)</b>	<b>(215 414)</b>	<b>(136 592)</b>

Джерело: фінансова звітність ПАТ «Укртелеком»